

## **BUDGET 2026**

**Ai sensi art. 26 statuto sociale**

***Approvato dal Cda del 23/12/2025***

***Approvato dall'Assemblea dei Soci del 23/02/2026***

- Programma triennale 2026/2028**  
**(Piano economico/finanziario/patrimoniale)**

## **BUDGET 2026**

### **RELAZIONE PREVISIONALE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

#### **PREMESSA**

Il presente documento viene redatto dal C.d.A. ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto, e contiene le valutazioni relative al previsto andamento della Vostra Società e del Gruppo Ravenna Holding per gli esercizi 2026-2028. Le previsioni sono state prudentemente formulate, sulla base delle informazioni disponibili al momento della predisposizione (Dicembre 2025) e ipotizzando, salvo quanto descritto nella relazione, il mantenimento sostanziale degli assetti patrimoniali presenti al 31/12/2025, con la sola esclusione degli asset relativi al ciclo idrico integrato di proprietà di Ravenna Holding S.p.A. per le quali è stato approvato dall'Assemblea dei soci il progetto di Incorporazione degli stessi in Romagna Acque - Società delle Fonti S.p.A., con contestuale aumento di capitale sociale da parte della società conferitaria e assegnazione di nuove azioni di categoria speciale.

Tale progetto, di portata più ampia, riguarda infatti tutti gli asset del ciclo idrico integrato della Romagna non iscritti nel patrimonio del gestore del servizio idrico integrato (Romagna Acque - Società delle Fonti S.p.A.) ed avrà effetto dal 1/1/2026; per maggiori informazioni sulla natura dell'operazione vi rimandiamo allo specifico punto della presente relazione.

Si evidenzia che nella redazione del Budget e del Piano Triennale si è proceduto a predisporre sia il Conto Economico, che lo Stato Patrimoniale, che il Rendiconto Finanziario in forma semplificata e riclassificata.

Ravenna Holding S.p.A. è una società a capitale interamente pubblico, soggetta a controllo analogo congiunto da parte degli Enti locali soci, e opera nel pieno rispetto del modello "in house providing" così come disciplinato dall'ordinamento nazionale ed europeo.

Il capitale sociale risulta pari a Euro 416.852.338,00 suddiviso in numero 416.852.338 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, e la compagine societaria risulta la seguente:

<b>Socio</b>	<b>N. Azioni</b>	<b>Quote</b>
Comune di Ravenna	321.314.047	77,08%
Comune di Cervia	42.024.184	10,08%
Comune di Faenza	21.561.607	5,17%
Provincia di Ravenna	29.205.946	7,01%
Comune di Russi	2.746.554	0,66%
<b>Totale</b>	<b>416.852.338</b>	<b>100,00%</b>

Il percorso di razionalizzazione delle partecipazioni portato avanti negli anni con una logica anche di area vasta, ha comportato la progressiva evoluzione dell'assetto del gruppo Ravenna Holding,

riducendo il numero delle società operative, e incrementando le attività e funzioni svolte dalla società capogruppo in maniera centralizzata.

Alla data di riferimento del presente documento la società detiene partecipazioni nelle società operative riportate nella seguente tabella:

PARTECIPAZIONI	NR AZIONI/QUOTE	VALORE	% POSSESSO
ASER SRL	675.000	756.780	100,00%
AZIMUT SPA	1.632.979	2.445.504	59,80%
RAVENNA ENTRATE SPA	775.000	1.354.859	100,00%
RAVENNA FARMACIE SRL	2.721.570	25.193.051	92,47%
ROMAGNA ACQUE - SdF SPA	211.778	113.784.002	29,13%
START ROMAGNA SPA	7.106.874	7.329.927	24,51%
SAPIR SPA	7.313.291	38.697.184	29,45%
ACQUA INGEGNERIA SRL	23.000	23.199	23,00%
HERA SPA	73.226.545	148.559.138	4,92%
TPER SPA	27.870	41.809	0,04%
ALTRI	2.982	103.476	
<b>TOTALE</b>		<b>338.288.929</b>	

Rispetto al 31/12/2024 non si evidenziano variazioni.

Dal 1/1/2026 si concretizzerà l'operazione di conferimento delle reti, impianti e dotazioni patrimoniali relativi al ciclo idrico integrato di Ravenna Holding S.p.A. in Romagna Acque – Società delle fonti S.p.A.; contestualmente Ravenna Holding diventerà proprietaria di un pacchetto azionario speciale, con diritti amministrativi limitati, all'interno di Romagna Acque. Tale operazione non andrà ad incidere sulla governance attuale della società.

In qualità di società capogruppo, Ravenna Holding garantisce una visione di insieme sul sistema delle partecipate, assicurando la presenza di efficaci strumenti di direzione, coordinamento e controllo, sia sull'assetto organizzativo che sulle attività esercitate dalle singole società operative controllate, presidiando l'attuazione di un adeguato sistema di controlli interni al gruppo.

La dotazione organica della holding si inquadra quindi in una prospettiva di razionalizzazione complessiva delle dotazioni di personale di tutte le società appartenenti al gruppo ristretto, con particolare riferimento alle funzioni operative svolte direttamente dalla capogruppo, caratterizzate dalla centralizzazione, oltre che dei "tradizionali" settori amministrativi e finanziari, dei servizi relativi ai sistemi informativi, agli affari societari e giuridici, ai contratti, al servizio di Internal Auditor, alla gestione del personale.

La gestione coordinata degli adeguamenti organizzativi necessari riduce i costi organizzativi della "compliance", peraltro con forte effetto indotto di ulteriore rafforzamento della attività di direzione e coordinamento.

La struttura organizzativa adottata da Ravenna Holding persegue un duplice scopo. Da un lato mantenere la coerenza con il sistema di controlli a cui sono sottoposti gli enti locali e le società partecipate e in grado di dare effettiva attuazione alle varie normative intervenute. Dall'altro individuare aree di razionalizzazione ed efficientamento che possano consentire a Ravenna Holding e alle società da essa controllate una gestione più efficiente delle attività, e riduzioni complessive dei costi gestionali.

Il Piano Triennale 2026-2028 è stato predisposto tenendo conto degli indirizzi espressi dai soci, in particolare nel Coordinamento Soci del 17 dicembre 2025, e considera le operazioni dagli stessi già valutate e condivise in via preliminare, per come descritte in questa Relazione Previsionale.

Il modello di governance con controllo analogo “plurienti” è infatti regolato da uno statuto e da una convenzione ex art.30 del TUEL particolarmente strutturati, che garantiscono un ruolo di assoluta centralità ai soci, chiamati ad esprimersi preventivamente su tutte le scelte principali, anche se non raggiungono i requisiti, previsti dalla legge, per essere considerate rilevanti al fine dell’esercizio dell’*“influenza determinante”* prevista per le società *“in house providing”*, (soltanto) relativamente agli obiettivi strategici e alle decisioni significative.

L'Assemblea autorizza pertanto l’organo amministrativo, pur senza sconfinare in scelte gestionali nel rispetto dell’art. 2364 del Codice civile, a compiere le operazioni previste dal programma annuale (Relazione Previsionale), predisposto dallo stesso C.d.A. e che indica, in rapporto alle scelte e agli obiettivi principali, le linee di sviluppo delle diverse attività.

Per quanto riguarda le operazioni di natura immobiliare autorizzate e definite dai soci, sono previsti in questo piano prevalentemente gli aspetti legati alla pianificazione finanziaria, tenendo conto di quanto di seguito sarà precisato per ciascuno di essi. Il Coordinamento dei Soci ha confermato e rafforzato l’indirizzo di perseguire come obiettivo strategico, più in generale, quello di garantire strutturalmente la copertura del fabbisogno finanziario per gli importanti investimenti programmati e la distribuzione dei dividendi prevista, mantenendo al contempo sostenibili sia la posizione finanziaria netta della società, che l’incidenza degli oneri finanziari sul conto economico.

Inoltre, gli Enti soci, per far fronte alle proprie esigenze di bilancio e agli aumenti inflattivi generalizzati, hanno invitato il Consiglio di Amministrazione a programmare, anche nel 2026, la maggiore possibile assegnazione di dividendi, confermando l’obiettivo di distribuire un dividendo “potenziato” in sede di approvazione del bilancio d’esercizio 2025, come già avvenuto nel recente passato. Il C.d.A., a ciò espressamente autorizzato, ha previsto la distribuzione di dividendi nella misura richiesta. Sarà in ogni caso effettuato durante l’anno un costante monitoraggio della situazione finanziaria con l’obiettivo del mantenimento di una situazione equilibrata, vista anche la necessità di coprire il fabbisogno finanziario per gli investimenti programmati e il rimborso delle rate dei mutui in scadenza.

L’esigenza di garantire una corretta posizione finanziaria va infatti presidiata nel tempo, pertanto, viste le previsioni di rilevanti flussi in uscita, si impone la previsione anche di operazioni in grado di generare flussi finanziari positivi non ricorrenti. Nel Piano viene, pertanto, ipotizzato in particolare il ricorso a nuovi finanziamenti bancari.

Rimandando alle diverse parti della relazione l’illustrazione dettagliata dei risultati e delle previsioni, che in base ai dati ed elementi attualmente noti possono essere considerate prudenti, si conferma per tutto il triennio la previsione di risultati economici strutturalmente positivi.

Le previsioni prospettiche 2026-2028 di Conto Economico, Stato Patrimoniale e Rendiconto Finanziario sono legate agli impatti attesi dall’attuazione delle azioni descritte nel Piano, in relazione ad uno scenario assunto come il più probabile in base alle informazioni attualmente disponibili. In analogia al precedente Piano triennale, il Consiglio di amministrazione si ritiene autorizzato a perseguire gli obiettivi individuati con uno spazio di flessibilità operativa, fermo il vincolo del rispetto degli obiettivi specifici individuati per i principali indicatori.

I risultati economici si mantengono nelle previsioni positive, grazie al contributo delle diverse società partecipate, ai ricavi per locazioni e contratti di service e ai significativi interventi di razionalizzazione effettuati nel gruppo societario negli anni, che garantiscono l'efficientamento dei costi operativi.

La programmazione relativa alla distribuzione di dividendi prevista nel triennio di Piano prevede, sulla base degli evidenziati indirizzi dei soci, un dividendo "potenziato" di circa 10,5 milioni di euro nel 2026. Per gli anni 2027 e 2028 si prevede la distribuzione di un dividendo di circa 9,5 milioni di euro, che si ritiene comunque un dividendo straordinario, rispetto a quanto programmato nella precedente pianificazione, considerato l'ingente fabbisogno finanziario per gli investimenti a servizio dei Soci.

La possibilità di confermare le positive prospettive di consolidamento delle previsioni pluriennali risulta, per quanto illustrato, in parte influenzata dall'evoluzione della situazione economica generale, dall'andamento dell'inflazione, e dal conseguente andamento dei tassi di interesse, che potrebbero incidere in modo rilevante sugli equilibri del gruppo, in ragione delle dinamiche strutturali dei flussi economico-finanziari.

Naturalmente tempi e modi dell'evoluzione di detta situazione generale non possono che condizionare nel medio – lungo periodo queste dinamiche; occorrerà pertanto un costante e attento monitoraggio della situazione, anche in ottica previsionale in sinergia con tutte le società operative.

Nel complesso la Vostra Società si conferma un soggetto di grandissima solidità patrimoniale, che può continuare a garantire, nel rispetto dei presupposti delineati e attuando le azioni prospettate, i vantaggi finanziari, economici e fiscali, oltre che operativi, di una gestione coordinata delle partecipazioni degli Enti Soci.

Si ricorda che dal 2005, data di costituzione di Ravenna Holding, i dividendi distribuiti fino al bilancio 2024 ammontano complessivamente a Euro 157.012.137, corrispondenti all'82,2% degli utili prodotti, oltre a 35 milioni distribuiti ai soci per la riduzione volontaria del capitale sociale (Euro 20 milioni nel 2015 ed Euro 15 milioni nel 2018), per un totale complessivo distribuito di Euro 192.012.137.

Inoltre, qualora si confermasse la prospettata distribuzione di dividendi relativi al bilancio d'esercizio 2025 per 10,5 milioni di euro, l'ammontare complessivamente distribuito sarebbe pari a 167,5 milioni di Euro e il totale complessivo distribuito comprese le riduzioni di capitale sociale ammonterebbe a quasi 202,5 milioni di euro.

## **PRECONSUNTIVO 2025**

Ogni valutazione sull'andamento della società e del gruppo relativa all'esercizio 2025 deve essere valutata tenendo in considerazione la situazione economica italiana ancora fragile, con gli effetti dell'inflazione, la rigidità delle condizioni di finanziamento e l'erosione del potere di acquisto delle famiglie.

La situazione economica generale ha impattato in maniera importante sulle scelte di investimento programmate e sulla politica di distribuzione di dividendi richiesta dai soci di Ravenna Holding.

Pur in questo contesto di incertezza e difficoltà, si ritiene indispensabile sottolineare come le società operative del gruppo abbiano sempre garantito l'erogazione di servizi fondamentali quali la distribuzione dei farmaci, la gestione del trasporto pubblico, i servizi cimiteriali, i servizi ambientali, le onoranze funebri, la fornitura di acqua.

Anche alla luce di questo scenario, e pur in presenza delle condizioni generali sopra richiamate, il Gruppo Ravenna Holding sarà in grado di mantenere una positiva conferma complessiva dei risultati previsti nel budget 2026.

Il preconsuntivo, elaborato secondo l'approccio prudenziale abituale anche in un contesto di alta incertezza, è considerato nel complesso affidabile. Tenendo conto delle criticità evidenziate, consente di escludere rischi di squilibri economico-finanziari per il bilancio degli Enti e la distribuzione dei dividendi come richiesto dai soci.

### **CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO**

Si riporta nella tabella seguente lo schema di preconsuntivo, che raffronta le previsioni attuali dei dati al 31/12/2025 con il budget 2025 approvato il 28 febbraio 2025 dall'Assemblea dei Soci. Il conto economico riclassificato evidenzia separatamente i costi e i ricavi di natura ricorrente, rispetto a quelli eventuali di carattere non ripetibile in ogni esercizio e quindi straordinari, pur rientranti nell'attività tipica della società.

Questa sezione fornisce una previsione, effettuata in base alle informazioni ad oggi disponibili, circa l'evoluzione dell'andamento societario, che risulta significativa, ai fini della verifica del prevedibile raggiungimento degli obiettivi, pur nel contesto di difficoltà sopra descritto.

I criteri utilizzati nella formazione del preconsuntivo al 31/12/2025 non si discostano da quelli utilizzati per la redazione del budget e per la formazione del bilancio relativo al precedente esercizio.

<b>RAVENNA HOLDING SPA</b>	<b>2025 PRECONS.</b>	<b>2025 BUDGET</b>	<b>DELTA BUDGET 2025</b>
Dividendi	15.143.864	13.875.902	1.267.962
Proventi delle reti	5.773.633	5.621.040	152.593
Altri ricavi e proventi	2.416.880	2.393.380	23.500
<b><i>Totale Ricavi caratteristici</i></b>	<b>23.334.377</b>	<b>21.890.322</b>	<b>1.444.056</b>
Acquisti	(10.338)	(13.400)	3.062
Servizi e godimento beni di terzi	(872.688)	(1.065.630)	192.942
Personale compreso distacchi	(1.721.599)	(1.710.409)	(11.190)
Oneri diversi di gestione	(204.395)	(336.049)	131.654
<b><i>Totale Costi operativi</i></b>	<b>(2.809.020)</b>	<b>(3.125.488)</b>	<b>316.468</b>
<b><i>MOL</i></b>	<b>20.525.357</b>	<b>18.764.834</b>	<b>1.760.524</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(6.426.088)	(6.430.687)	4.599
<b><i>Risultato della Gestione</i></b>	<b>14.099.269</b>	<b>12.334.147</b>	<b>1.765.123</b>
Gestione Straordinaria	0	1.740.000	(1.740.000)
Gestione Finanziaria	(281.806)	(650.000)	368.194
<b><i>Risultato ante imposte</i></b>	<b>13.817.463</b>	<b>13.424.147</b>	<b>393.317</b>
Imposte sul reddito	0	0	0
<b>Risultato netto</b>	<b>13.817.463</b>	<b>13.424.147</b>	<b>393.317</b>

Fra i ricavi caratteristici (secondo questo schema che riclassifica fra i ricavi di natura ricorrente anche i “proventi da partecipazioni”, come naturale per una società holding) la principale voce è rappresentata dai dividendi delle società partecipate, riferibili agli utili distribuiti relativi all’esercizio 2024. Rispetto alle previsioni di budget si registrano maggiori dividendi deliberati dalle assemblee delle società controllate e collegate per complessivi € 1.267.962.

Relativamente ai ricavi e proventi che derivano dalla proprietà delle reti del ciclo idrico integrato (SII), che Ravenna Holding percepisce a seguito della fusione per incorporazione di Area Asset S.p.A., i dati del preconsuntivo 2025 sono in aumento rispetto al budget per € 152.593. L’incremento dipende principalmente dai canoni sugli investimenti Convenzione post 2006 che non erano ancora stati comunicati da Atersir al momento della redazione del budget 2025 e che, pertanto, sono aggiornati a seguito di comunicazione ufficiale.

Nella voce “altri ricavi e proventi” sono conteggiati principalmente i proventi per le prestazioni di servizi che Ravenna Holding fornisce alle società del gruppo e i canoni derivanti dalla locazione di immobili e dal diritto di superficie. Il valore complessivamente si presenta in leggero aumento rispetto a quanto previsto nel budget, per effetto di due componenti tra loro opposte.

Da una parte si registra un aumento dei ricavi per i service che Ravenna Holding fornisce alle società del gruppo, per effetto di maggiori servizi amministrativi offerti a Ravenna Farmacie.

Dall'altra parte i canoni derivanti dalla locazione di immobili e dal diritto di superficie presentano un valore in lieve diminuzione rispetto a quello stimato, a causa del ritardo nella conclusione di alcuni investimenti previsti a budget, e conseguentemente del relativo canone di locazione; ad esempio, la conclusione dei lavori e, conseguentemente, la partenza del relativo canone di locazione della nuova sede della motorizzazione Civile a Ravenna sono attualmente previsti per settembre 2026.

I costi operativi evidenziano una diminuzione rispetto alle previsioni complessivamente per € 316.468, derivanti dal risparmio principalmente sui costi per servizi e per godimento beni di terzi e da minori oneri diversi di gestione.

Relativamente ai costi per servizi e godimento beni di terzi la diminuzione riguarda in particolare minori spese per manutenzioni su edifici di proprietà, che erano state prudentemente stimate a budget e da minori spese per servizi di varia natura.

La diminuzione degli oneri diversi di gestione è invece relativa, principalmente, al minore onere per iva indetraibile sugli acquisti, per come prevista a budget, che derivava da un conteggio di natura tecnico-fiscale collegato direttamente e funzionalmente all'operazione straordinaria di vendita delle azioni Hera, non avvenuta.

All'interno dei costi operativi esterni, la voce "Personale compreso distacchi" rileva un maggior costo rispetto a quanto previsto a budget, anche in questo caso per effetto di due componenti tra loro opposte. Da una parte la voce include i maggiori costi di due distacchi, dall'altra parte sono slittate di qualche mese le assunzioni previste, che riguardavano l'inserimento di due unità, di cui una nell'area Informatica necessaria per far fronte ai maggiori adempimenti in termini di sicurezza informatica e l'altra nell'area Affari Generali-Contratti, per il turn over in seguito alla quiescenza di una figura apicale.

Il margine operativo lordo (MOL), dato dalla differenza tra i ricavi caratteristici e i costi operativi, è pari a € 20.525.357 e supera le previsioni di budget di € 1.760.524.

La voce ammortamenti e svalutazioni, è stata ipotizzata con un valore in linea a quello di budget.

Si ricorda infatti che la stima della voce ammortamenti e svalutazioni dipende principalmente dall'avanzamento degli investimenti relativi al ciclo idrico integrato, realizzati da Hera, ma finanziati dalla vostra società, che possono risultare diversi per tipologia, rispetto a quelli ipotizzati al momento della predisposizione del budget.

Si può al momento ipotizzare che i maggiori ammortamenti derivanti dai beni entrati in funzione relativi al ciclo idrico integrato, siano compensati da minori ammortamenti per lo slittamento di alcuni investimenti programmati. Eventuali scostamenti, pertanto, saranno rilevati con la chiusura del bilancio.

Non sono previsti nel preconsuntivo 2025 risultati per la gestione straordinaria. Non è stata infatti più considerata la plusvalenza prevista a budget derivante dalla vendita di azioni di Hera in quanto si è ritenuto di non dare corso a questa operazione a seguito del miglioramento dei risultati finanziari ed economici della società e del rallentamento di alcuni progetti immobiliari in corso che hanno permesso alla società, insieme alle scelte operate sulla distribuzione dei dividendi in accordo con gli enti soci, di mantenere una situazione finanziaria equilibrata, senza ricorrere alla dismissione di un asset ritenuto strategico. Questa scelta inevitabilmente influisce sul risultato della gestione straordinaria che presenta, pertanto, una diminuzione di € 1.740.000, esattamente pari alla plusvalenza ipotizzata in sede di redazione del budget 2025.

La gestione finanziaria riporta il saldo degli interessi attivi e passivi che derivano dalla posizione finanziaria, tenuto conto delle diverse tipologie d'indebitamento ad oggi esistenti (medio lungo termine e indebitamento/disponibilità di breve periodo, compreso il cash pooling). La gestione finanziaria presenta uno scostamento positivo rispetto a quanto preventivato a budget, nonostante l'accensione programmata di un nuovo mutuo, dal 06/03/2025, per un ammontare di 6 milioni di Euro, tasso variabile e preammortamento di 1 anno. Sul miglioramento incidono i minori tassi di interesse, rispetto a quelli stimati, collegati all'andamento dell'Euribor, indice di riferimento per la maggior parte dei mutui in essere, la possibilità di beneficiare di maggiori interessi attivi sulla liquidità presente sui conti correnti bancari, rispetto a quanto prudentemente stimato a budget, oltre alla chiusura anticipata di alcuni finanziamenti.

Per quanto riguarda la gestione fiscale, si è ritenuto opportuno replicare quanto indicato a budget, in quanto la quantificazione di questa posta dipenderà anche dai risultati fiscali delle società rientranti nell'area di consolidamento.

Dai dati sopra esposti si può prevedere che Ravenna Holding sarà pienamente in grado di garantire il raggiungimento degli obiettivi economici assegnati dagli Enti soci.

Si conferma, inoltre, il mantenimento di un soddisfacente andamento economico-finanziario e gestionale di tutte le società controllate che presentano nelle prospettive di chiusura dell'esercizio il pieno equilibrio economico ed il raggiungimento delle previsioni di budget.

Sulla base delle considerazioni sopra evidenziate e dei dati attualmente in possesso, Ravenna Holding prevede un risultato netto positivo per l'anno 2025 pari a € 13.817.463, in aumento rispetto al budget per € 393.317. Tale miglioramento deriva principalmente da maggiori dividendi, dal pieno controllo dei costi operativi rispetto alle previsioni di budget, oltre che dal minore impatto della gestione finanziaria, pur considerata con un margine di prudenza, che in parte compensa il minor risultato della gestione straordinaria.

Si ritiene che tale risultato sia affidabile e ragionevolmente prudente.

## **LINEE OPERATIVE PER IL 2026**

Si riportano le linee operative dei principali progetti d'interesse comune di Ravenna Holding S.p.A. e degli enti soci, predisposte tenendo conto degli indirizzi espressi dagli stessi nell'ambito del Coordinamento Soci. Le operazioni, sulle quali il Consiglio di amministrazione sarà direttamente impegnato nel corso dell'esercizio, vengono considerate pertanto già valutate e condivise in via preliminare.

### **LA PROGRAMMAZIONE FINANZIARIA**

Si conferma l'obiettivo di mantenere nel tempo una posizione finanziaria equilibrata e di programmare una esposizione debitoria sostenibile, garantendo un equilibrio tra i flussi finanziari in entrata ed in uscita. Il Consiglio di amministrazione per il prossimo triennio 2026-2028 ha previsto il ricorso a nuovi finanziamenti bancari per un ammontare complessivo di 17 milioni di euro nel triennio (eventualmente rimodulabili nei tre anni in base all'avanzamento degli investimenti ed alle esigenze finanziarie). L'eventuale accensione di nuovi mutui è prevista senza considerare il periodo di preammortamento; qualora tuttavia se ne ravvisasse la necessità, al fine di garantire il mantenimento di un'equilibrata situazione finanziaria, si richiede fin d'ora l'autorizzazione a procedere in tal senso.

E' stata prevista, inoltre, la possibilità di una dismissione patrimoniale relativa ad un lotto non strategico. Tale eventuale operazione, per la quale sono stati prudentemente previsti introiti finanziari nell'esercizio 2027 si ritiene autorizzata con l'approvazione del budget, potendo eventualmente essere anticipata al 2026 nel caso in cui ne ricorressero le condizioni.

Stante la complessità e interdipendenza delle misure delineate si ritiene opportuno ed efficace confermare l'impostazione introdotta dei precedenti Piani, autorizzando il Consiglio di amministrazione a perseguire gli obiettivi individuati, ed attuare le azioni strategiche ivi contemplate, avvalendosi di uno spazio di flessibilità operativa.

Sono stati individuati obiettivi specifici, legati ai principali indicatori rilevanti ai fini evidenziati, per delimitare gli spazi operativi del Consiglio, che deve garantire in ogni caso, e considerare come vincolo, lo scrupoloso rispetto dei parametri individuati, di natura prevalentemente finanziaria.

Viene predeterminato in particolare l'impatto massimo del peso complessivo degli oneri finanziari, che verrà mantenuto all'interno dei valori indicati dai soci come limite. Si prevedono altresì obiettivi relativi all'indebitamento massimo (in particolare a fine periodo ma anche con previsioni intermedie), considerandoli come limite per l'accensione di nuovi finanziamenti e la gestione complessiva dei finanziamenti in essere.

Il rispetto dei già menzionati parametri finanziari delimita il perimetro d'azione del Consiglio di amministrazione, in attuazione degli indirizzi dei soci, per porre in essere le azioni programmate in coerenza con gli obiettivi perseguiti, nell'ambito di tutti i vincoli di sostenibilità individuati nel "Piano economico finanziario patrimoniale 2026-2028".

IL TESTO UNICO - I PIANI DI REVISIONE DELLE PARTECIPAZIONI - ASPETTI ORGANIZZATIVI E CONTESTO OPERATIVO – LA PREVENZIONE DEL RISCHIO

L'art. 20 comma 1 del D.Lgs. 175/2016 e s.m.i. (Testo Unico Società Pubbliche) prevede che le amministrazioni pubbliche debbano effettuare annualmente, con proprio provvedimento, un'analisi aggiornata dell'assetto complessivo delle società in cui detengono partecipazioni, dirette o indirette, predisponendo, ove ricorrano i presupposti di cui al comma 2 del medesimo articolo, un piano per la loro razionalizzazione.

Il consolidamento delle scelte effettuate dai soci con la ricognizione straordinaria del 2017, confermate con la ottava ricognizione "ordinaria" del 2025 (con riferimento alle partecipazioni al 31/12/2024), è stato supportato da analisi e ricostruzioni aggiornate, tenendo conto in particolare di eventuali modifiche del contesto normativo o giurisprudenziale, nonché dei rilievi formulati nel tempo dalla Sezione Regionale di Controllo della Corte dei Conti.

Per tutte le società oggetto di analisi è stata verificata con particolare attenzione l'eventuale presenza di una situazione di controllo, secondo la peculiare definizione dell'art. 2, comma 1, lett. b), ed è stata valutata in maniera specifica l'eventuale sussistenza di controllo pubblico di cui all'art. 2, comma 1 lett. m).

Alla luce delle ultime novità giurisprudenziali in materia di controllo pubblico, evidenziate dalla Corte dei conti – Sezione di controllo per l'Emilia-Romagna - al socio Comune di Ravenna, lo stesso ha effettuato nel 2024, in collaborazione con Ravenna Holding, un ulteriore approfondimento sulle situazioni in materia di controllo pubblico di alcune società, non rilevando al momento orientamenti differenti rispetto alle società partecipate direttamente dalla Vostra società.

#### GLI ADEGUAMENTI DELL'ASSETTO ORGANIZZATIVO

Ravenna Holding, anche alla luce del contesto legislativo in continua evoluzione, ha effettuato negli anni un processo di riorganizzazione in una logica di gruppo. Il processo ha visto un potenziamento delle risorse centralizzate sulla Holding, attuato con figure già presenti nel sistema costituito dalle società pubbliche partecipate degli Enti Soci, in parte reperite con la formula del distacco, in parte oggetto di cessione del contratto di lavoro alla capogruppo, e con mirati inserimenti dall'esterno.

È stata effettuata la ricognizione del personale in servizio e la definizione delle dotazioni di personale per Ravenna Holding e per tutte le società controllate, che provvedono annualmente ad aggiornare la previsione di dotazione di personale e la definizione dei fabbisogni operativi contestualmente alla adozione del Budget/Piano triennale. Le previsioni delle singole società sono coordinate da Ravenna Holding, che tiene conto nella propria pianificazione delle esigenze di servizio a favore delle società controllate e delle possibili forme di coordinamento/centralizzazione per una serie di funzioni.

L'organigramma della Holding individua quindi le dotazioni di personale in una logica di gruppo, tenendo conto delle funzioni centralizzate, e con una visione di carattere funzionale, nel perimetro del gruppo ristretto.

L'assetto organizzativo 2026-2028 conferma il rapporto tra la Holding e le società del gruppo «ristretto», finalizzato all'esercizio di un'efficace attività di direzione coordinamento e controllo, e a garantire un'applicazione omogenea nel gruppo delle normative.

Nel 2025 vi è stata la sostituzione per quiescenza del Dirigente Affari Generali, ed in vista del collocamento a riposo entro il 2026 di due figure del settore Affari Societari, fra cui la responsabile, si è collocato il settore Affari Societari in affiancamento a quello che si occupa di Affari Legali e Modelli 231, al di sotto della Dirigente degli Affari Generali, con una parziale riorganizzazione di competenze, per garantire un miglior coordinamento e una maggior integrazione fra tali attività.

Con riferimento all'esercizio 2026, in vista dei cambiamenti sopra descritti, oltre che della quiescenza del Direttore Amministrativo, sono stati previsti i relativi turn over con alcuni mesi di affiancamento, al fine di consentire la continuità operativa e il trasferimento delle competenze. Inoltre, per finalizzare la riallocazione dei ruoli resa necessaria dalle variazioni nell'organico, saranno attribuite funzioni di particolare rilevanza e mansioni di maggiore importanza e responsabilità ad alcune dipendenti.

Infine, si segnala che per le attività tecniche e di supporto alla funzione di stazione appaltante legate ai progetti di investimento immobiliare, precedentemente svolte attraverso un service infragruppo, si conferma un distacco parziale dalla società Azimut.

Si conferma l'adozione dello schema operativo che prevede il trasferimento parziale dei costi relativi al personale e ai distacchi, con recupero tramite contratti di service a favore delle società controllate. Tale modalità riflette l'approccio di gruppo adottato nella pianificazione delle risorse umane per diverse funzioni aziendali centralizzate.

## I VINCOLI IN MATERIA DI COSTI PERSONALE E COSTI OPERATIVI ESTERNI

Alla disciplina dettata dal TUSP in materia di gestione del personale nelle società a partecipazione pubblica è stata data puntuale attuazione nella Società, in particolare attraverso: i) l'adozione di uno specifico Regolamento in materia di reclutamento del personale, conforme ai principi dell'art. 35 del D.Lgs. 165/2001; ii) l'attuazione degli indirizzi assegnati dai Soci ex art. 19, comma 5, recepiti dalla Holding con propri provvedimenti nonché riassegnati alle società controllate, unitamente ad un set essenziale di indicatori economici; iii) l'attività di ricognizione del personale in servizio, a norma dell'art. 25, comma 1, dalla quale non sono risultate eccedenze di personale in servizio presso la Holding e le società da essa controllate; iv) l'osservanza della pur incerta e dinamica normativa transitoria e oramai superata in materia di assunzioni di personale di cui all'art. 25, comma 4, del D.Lgs. 175/2016 e s.m.i..

Il perseguimento della sana gestione dei servizi è stato ancorato ad obiettivi di efficienza, in particolare per quanto riguarda i costi operativi esterni e i costi del personale. Gli obiettivi di efficienza assegnati dagli enti soci a tutte le società del Gruppo Ravenna Holding, individuano come strategica la qualità dei servizi e la valorizzazione del rapporto costi/ricavi e del rapporto costi/utile, in luogo di obiettivi (meno significativi) di mero contenimento dei costi in valore assoluto.

Il costo del personale (dipendente e distaccato) di riferimento sarà pertanto quello indicato nella programmazione triennale, con l'indirizzo del non incremento rispetto alle previsioni, al netto di eventuali maggiori oneri non prevedibili derivanti dagli automatismi/rinnovi del CCNL di riferimento. Nel rispetto dei vincoli economici di cui sopra e della dotazione organica prevista, la Società è autorizzata a procedere ad eventuali nuove assunzioni, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 19 D.Lgs. 175/2016, potendo in ogni caso procedere, sulla base di accordi con altre società del gruppo, alla mobilità da società controllate, collegate, partecipate.

LA PREVENZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE E GLI STRUMENTI DI GOVERNO SOCIETARIO INTEGRATIVI (ARTT. 6 E 14 D.LGS. 175/2016).

La Società ha condotto la misurazione del rischio di crisi aziendale utilizzando gli strumenti di valutazione indicati nel **Programma di valutazione del rischio di crisi aziendale** elaborato ai sensi dell'art. 6, comma 2, D.Lgs. 175/2016 (TUSP), e verificando l'eventuale sussistenza di profili di rischio di crisi aziendale ai sensi di quanto disposto dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, aggiornato con il Decreto legislativo 17 giugno 2022, n. 83) entrato in vigore dal 15 luglio 2022.

Il TUSP si è posto l'obiettivo di introdurre modelli di gestione del rischio utilizzati in ambito privatistico all'interno delle società controllate dalla Pubblica Amministrazione, imponendo anche strumenti per una più attenta gestione della governance e l'introduzione di un sistema di controllo interno.

Ravenna Holding ha operato secondo il consueto approccio "di gruppo", introducendo e sviluppando, già a partire dal 2017, misure di rafforzamento del controllo dei rischi, in una logica di forte integrazione con il modello organizzativo esistente e di progressivo sviluppo dello stesso. Ravenna Holding ha adottato il "Programma di misurazione del rischio di crisi aziendale", implementando un vero e proprio sistema "quantitativo" di valutazione del rischio e rendendo più strutturata l'attività di monitoraggio, le rilevazioni degli indicatori e la loro trasmissione agli organi competenti (definendo modalità, tempistiche, strumenti di comunicazione, ecc...).

Con l'adozione di tale Programma la società si è dotata di uno strumento idoneo e adeguato a prevenire potenziali rischi patrimoniali, finanziari ed economici e quindi possibili danni in capo alla società e ai suoi soci.

Il "Programma" fa riferimento ad un set di indicatori idonei a segnalare preventivamente il rischio di crisi; per ogni indicatore sono state individuate "soglie d'allarme", valori al di fuori dei parametri "fisiologici" di normale andamento e tali da presumere un rischio di potenziale disequilibrio; gli indicatori vanno periodicamente monitorati e in caso di rilevazione oltre ai "valori soglia" spetta agli organi societari il compito di approfondirne le cause e quindi affrontare e risolvere le criticità rilevate adottando "senza indugio i provvedimenti necessari".

L'inserimento dell'attività di valutazione del rischio all'interno del modello di governance già sviluppato dal gruppo ha come finalità quella di garantire la effettiva possibilità per i soci di indirizzare e verificare l'andamento gestionale delle società, e disporre di una visione organica sul complesso della attività del gruppo.

Nella tabella seguente sono riportati i principali indicatori individuati che rimangono invariati rispetto agli anni precedenti, in quanto rappresentativi di un perimetro di “sicurezza” operativa:

INDICATORI	RAVENNA HOLDING					
	VALORE SOGLIA	2024	Prec. 2025	BUDGET 2026	BUDGET 2027	BUDGET 2028
UTILE NETTO	< 5.000.000	12.625.569	13.817.463	12.683.270	12.200.653	12.448.157
ROI rettificato	< 1,20%	2,53%	2,78%	2,60%	2,50%	2,54%
ROE	< 1,00%	2,61%	2,83%	2,61%	2,49%	2,53%
PFN/ EBITDA	> 6,00	0,38	0,28	0,42	0,66	0,58
PFN/ PN	> 0,30	0,02	0,01	0,01	0,02	0,02
ICR = EBITDA/ Oneri finanziari	< 8,00	31	31	24	19	18
(DSCR) = Cash Flow / (Quote cap. + OF)	< 1,20	2,82	2,68	3,24	2,55	2,67
Indice di struttura primario (PN/Attivo fisso netto)	< 0,50	0,95	0,96	0,96	0,95	0,95
Indice strutt. secondario (PN+Pass cons)/Att. fisso netto	< 0,50	0,98	1,00	1,00	1,00	1,00
Grado di indipendenza da terzi (PN/(Pass.cons+Pass.corr.))	< 2,00	12,14	13,25	12,75	12,32	12,41
Rapporto di indebitam. (Tot. Capitale di terzi/Totale passivo)	> 0,33	0,08	0,07	0,07	0,08	0,07

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.

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

Si riporta di seguito lo stato delle esposizioni debitorie previste dall'articolo 25-novies, comma 1 del Codice della Crisi.

Creditore	Inadempienza	Criterio	Ritardo/ Scadenza	Stato Prev. 31/12/2025
Dipendenti	Retribuzioni non pagate	Importo retribuzioni non pagate > 50% totale retribuzioni mensili	> 30 giorni	NON ESISTENTI
Fornitori	Debiti verso fornitori scaduti	Importo scaduto > Debiti vs fornitori non scaduti	> 90 giorni	NON ESISTENTI
Banche e altri intermediari finanziari	Rischi a revoca e autoliquidanti e rischi a scadenza	Esposizioni scadute > limite affidamenti ottenuti e ≥ 5% del totale esposizioni	> 60 giorni	NON ESISTENTI
INPS	Contributi previdenziali non versati	Contributi previdenziali per somme > 30% dei contributi relativi all'anno precedente e > € 15.000 (ridotti a € 5.000 in assenza di dipendenti)	> 90 giorni	NON ESISTENTI
INAIL	Debiti per premi assicurativi scaduti e non versati	Debiti per premi assicurativi > € 5.000	> 90 giorni	NON ESISTENTI
Agenzia delle Entrate	Debito IVA scaduto e non versato	Debito Iva > € 5.000 e comunque > 10% volume d'affari (anno di imposta precedente) La segnalazione viene in ogni caso inviata se > € 20.000	Immediata	NON ESISTENTI
Agente della riscossione delle imposte	Crediti definitivamente accertati e scaduti	Crediti accertati e scaduti > € 500.000 per le società	> 90 giorni	NON ESISTENTI

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.

Con riferimento alle misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi previste all'articolo 3 comma 3 del Codice della Crisi d'impresa e dell'Insolvenza ("CCI") si ritiene che per i prossimi 12 mesi:

- la società sia economicamente equilibrata in quanto il budget approvato mostra un MOL maggiore di zero e maggiore dell'indicatore soglia;
- la società sia finanziariamente equilibrata in quanto, i flussi finanziari sono in grado di consentire il pagamento del debito finanziario in un orizzonte temporale normale per il settore di attività, applicando il tasso di interesse di mercato.
- la società sia patrimonialmente equilibrata in quanto il Patrimonio Netto è stimato ampiamente superiore al minimo legale del capitale sociale. Inoltre, è previsto il rispetto dell'OIC 9 che richiede che le attività in bilancio siano iscritte ad un valore non superiore a quello effettivamente recuperabile.
- la società abbia un debito sostenibile, in quanto i flussi di cassa prospettici si ritengono adeguati a far fronte alle obbligazioni nei prossimi 12 mesi. Si prevede inoltre il rispetto di quanto indicato dell'art 3 comma 4 del CCII e l'inesistenza delle esposizioni debitorie previste dall'articolo 25-novies, comma 1 del Codice della crisi.
- La società in via prospettica sia capace di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito.

La società ha valutato che quanto attuato e sinteticamente sopra esposto sia esaustivo sia per i fini perseguiti dalla disposizione ex Dlgs 175/2016, art. 6 comma 2 che dall'art.3 D.Lgs. 14/2019.

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

## **INDIRIZZI RELATIVI ALLE SOCIETA' PARTECIPATE**

### **INDIRIZZI RELATIVI ALLA PARTECIPAZIONE IN HERA S.P.A.**

La partecipazione azionaria in HERA S.p.A. al 31/12/2025 è di n. 73.226.545 azioni, pari al 4,92% del capitale sociale e rappresenta una partecipazione strategica per Ravenna Holding S.p.A.

Le azioni di Hera garantiscono in maniera preponderante gli introiti da partecipazioni per la Holding. In base alle attuali previsioni del Piano Industriale della società, aggiornato nei primi mesi del 2025, il valore del dividendo per azione è di 15,5 centesimi relativamente agli utili che la società prevede di ottenere nel 2025 in distribuzione nell'esercizio 2026, in progressivo aumento di ulteriori 0,5 centesimi per i successivi due esercizi.

Per quanto riguarda i futuri dividendi che Ravenna Holding percepirà da Hera S.p.A. è necessario evidenziare che il presente piano triennale non considera le nuove regole di tassazione dei dividendi inserite nel DDL Bilancio 2026. Il Disegno di Legge di Bilancio è ancora in fase di approvazione; pertanto, eventuali modifiche che possano incidere in modo rilevante sul regime fiscale dei dividendi Hera percepiti da Ravenna Holding renderebbero necessaria una revisione del piano attuale.

Ravenna Holding aderisce sin dalla sua costituzione al “Contratto di Sindacato di Voto e di Disciplina dei Trasferimenti Azionari”, che disciplina il coordinamento decisionale dei soci pubblici in merito alle operazioni più significative della società HERA S.p.A. e stabilisce i limiti ai trasferimenti azionari dei soci pubblici aderenti. I principali soci pubblici di Hera S.p.A. hanno stabilito, sin dalla costituzione della società, di procedere a successivi rinnovi del Contratto di Sindacato di Voto e di Blocco Azionario, in prosecuzione dei precedenti patti.

Il Sindacato di Blocco vigente è volto ad assicurare che la prevalenza dei diritti di voto di HERA, da intendersi anche come maggioranza relativa dei diritti di voto rispetto a quelli di ciascun singolo altro socio, sia di titolarità di Soci Pubblici così come previsto dall'art. 7 dello Statuto Sociale, e dell'art. 6.4 che, in particolare, disciplina il Voto Maggiorato.

Nel 2024 è stato stipulato il nuovo Patto di sindacato di Hera 2024-2027, che garantisce il controllo attraverso il 38% delle azioni bloccate. Per quanto riguarda Ravenna Holding, il numero di azioni attualmente bloccate è superiore a quello originario al momento della sottoscrizione dei contratti che prevedevano il blocco del 51% delle azioni, e pari a quasi 69 milioni di azioni.

Nel 2026 non sono previste operazioni straordinarie in merito alla partecipazione nella società Hera.

### **INDIRIZZI RELATIVI ALLA PARTECIPAZIONE IN SAPIR S.P.A.**

La società concorre al perseguimento delle finalità istituzionali degli enti soci relative alle politiche di sviluppo economico del territorio attraverso la gestione “con finalità pubblicistiche” degli Asset del Porto di Ravenna. La società SAPIR S.p.A. è, infatti, proprietaria di Asset portuali (terminal container, infrastrutture per la piattaforma logistica, banchine, piazzali, ecc.), e la funzione pubblica si esplica nel coordinamento di aspetti patrimoniali e gestionali su aree che hanno un ruolo strategico per lo sviluppo economico locale.

SAPIR riveste un ruolo strategico riconducibile alla programmazione dell'utilizzo delle aree per l'insediamento e lo sviluppo di nuove attività produttive industriali e commerciali. Il ruolo di SAPIR a più forte vocazione pubblicistica consiste quindi nella valorizzazione del patrimonio non in termini meramente immobiliari, ma di sviluppo delle attività economiche ad esso riferibili, sia in ambito portuale, che di servizi accessori.

L'obiettivo di evoluzione dell'assetto del gruppo individuato da parte degli azionisti pubblici è stato recepito nel Piano Industriale adottato dalla società, costruito nella consapevolezza che le attività di natura terminalistica si presentano strettamente connesse con l'attività patrimoniale e risultano non immediatamente scindibili, e che occorra operare tenendo conto della esigenza di salvaguardare oltre alla operatività, il valore patrimoniale e la consolidata capacità di produrre utili.

Si conferma l'opportunità di prevedere la possibilità di acquisizione di piccoli pacchetti azionari, in caso di dismissione da parte di azionisti "minori". In particolare, si potrà procedere qualora alcuni enti dovessero decidere di porre in vendita il pacchetto azionario da loro detenuto in SAPIR S.p.A., o altri piccoli azionisti, pubblici o privati, chiedessero, come già avvenuto in passato, di essere liquidati. Va ricordato che le azioni SAPIR producono dividendi in maniera apprezzabile, e che quindi l'investimento è da considerarsi "produttivo" nel medio/lungo periodo.

Per tener conto degli equilibri complessivi della Holding si può confermare un'autorizzazione per l'investimento di massimo un milione di euro e l'ipotesi di valutazione del titolo ad un prezzo in ogni caso inferiore a quello periziato (per le azioni SAPIR detenute sia dalla Holding che dalla Provincia) al momento del conferimento.

## **INDIRIZZI RELATIVI ALLA PARTECIPAZIONE IN START ROMAGNA S.P.A.**

La società Start Romagna S.P.A gestisce attualmente il servizio di Trasporto Pubblico Locale nei territori delle tre province romagnole, in qualità di aggiudicataria delle procedure ad evidenza pubblica espletate dalle allora Agenzie provinciali (Rimini, Forlì-Cesena e Ravenna), poi confluite in AMR. La società costituisce lo strumento operativo al fine della prestazione di un servizio pubblico primario in termini adeguati ai bisogni del territorio, favorendo altresì l'accessibilità al servizio, fermo restando che le modalità gestionali devono essere parametrate a principi e canoni imprenditoriali di economicità ed efficienza.

I principali soci hanno ritenuto opportuno, pur valutata la non riconducibilità di Start tra le "società a controllo pubblico" ai sensi del Testo Unico Società Pubbliche e confermando l'assenza dell'esercizio congiunto dei rispettivi diritti di voto, valorizzare le distinte partecipazioni pubbliche attraverso modalità strutturate di confronto e collaborazione tra loro, nel rispetto delle distinte e autonome posizioni. A tal fine gli Enti Locali soci hanno dato corso all'adeguamento dello Statuto, e introdotto in via di autolimitazione taluni adeguamenti di impronta "pubblicistica" derivanti dal TUSP, coerentemente con la scelta di assicurare trasparenza, contenimento della spesa e adeguatezza dei controlli interni, salvaguardando al contempo l'efficienza e l'economicità della gestione aziendale.

Start Romagna S.p.A. risente di una situazione economica e finanziaria difficile, per tutto il comparto del TPL e per l'economia in generale, con livelli di inflazione e tassi di interesse elevati. Nonostante le difficoltà del settore, come avvenuto negli anni precedenti, la previsione è una chiusura anche dell'annualità 2025 in posizione di equilibrio economico e finanziario.

In questo quadro complesso e incerto Start Romagna, su richiesta degli enti locali, ha approvato un ambizioso Piano Industriale per gli anni 2026-2029 volto a proseguire le azioni di efficientamento gestionale avviate negli anni precedenti, sia attraverso la valorizzazione delle professionalità presenti in azienda che attraverso un ampliamento dell'organico volto al rafforzamento del personale operativo (autisti) per diminuire il carico di lavoro attuale ritenuto critico.

Nel 2024 è stato approvato il *"Protocollo d'intesa per la costituzione del gruppo industriale del TPL in Emilia-Romagna"* per la costituzione di una holding regionale del Tpl, sia dalla Regione che da parte degli enti locali. Tale protocollo prevedeva di costituire un *"Gruppo Industriale del TPL"*, con tre società (SOT) operative a livello territoriale. Era prevista in particolare la scissione mediante scorporo delle SOT nel corso della prima fase e la conseguente fusione delle società Seta S.p.a. e Start Romagna S.p.a. in Tper S.p.a. nell'ambito della seconda fase. Il protocollo prevede la fusione della società in Tper S.p.a.

Tale percorso è proseguito nel 2025 con approfondimenti tecnici presso gli enti competenti, anche per tenere conto di nuove considerazioni giuridiche sulla tipologia di percorso e di società da costituire e si prevede giunga a conclusione entro il 2026, essendo dirimente il tema della gara del Trasporto Pubblico Locale.

A seguito dei Piani di razionalizzazione delle partecipazioni in fase di attuazione da parte dei singoli Enti, alcuni Comuni soci potrebbero riproporre la vendita del pacchetto azionario da loro detenuto in Start Romagna S.p.A.. Anche al fine di non creare improprie complessità nella governance che possono ostacolare processi ordinati e condivisi di evoluzione degli assetti societari, è opportuno confermare l'autorizzazione ad attivare lo strumento dell'esercizio della prelazione, preferibilmente d'intesa con gli altri principali azionisti, allo scopo di evitare l'ingresso nel capitale azionario di Start Romagna S.p.A. di soggetti terzi. Più in generale si propone di autorizzare Ravenna Holding, con il presente Piano, ad intervenire nell'ambito di eventuali processi di dismissione da parte di alcuni degli attuali soci, anche se attivati con il coinvolgimento della società. Tenuto conto degli equilibri complessivi della Holding, e del rilievo della partecipazione detenuta, si richiede l'autorizzazione di una soglia massima di investimento pari a 400 mila euro per l'eventuale acquisto di azioni.

## **INDIRIZZI RELATIVI ALLA PARTECIPAZIONE IN RAVENNA FARMACIE S.R.L.**

Il perdurare dell'incertezza nelle dinamiche del mercato farmaceutico sia a livello nazionale che sovranazionale evidenzia la necessità di instaurare partnership e promuovere forme di collaborazione, in particolare con altre entità pubbliche che gestiscono farmacie comunali. L'obiettivo è ricercare modalità di cooperazione che permettano di soddisfare in modo evolutivo l'interesse primario del servizio farmaceutico, valorizzando le sinergie possibili e le economie di scala. In tale contesto, appare coerente, soprattutto in sinergia con l'attività all'ingrosso del magazzino, ottimizzare l'uso efficiente di risorse qualificate e mettere in rete servizi a favore di altre aziende comunali o singole farmacie.

Risulta quindi strategico perseguire possibili operazioni di collaborazione della società Ravenna Farmacie S.r.l., sia con altri soggetti pubblici, con riferimento al bacino "naturale" emiliano-romagnolo, sia con le farmacie private, principalmente del bacino provinciale.

La società, in stretto raccordo con la capogruppo Ravenna Holding, è pertanto determinata a creare nuove forme di accordi in tal senso.

È sicuramente fondamentale, innanzitutto, riproporre la partecipazione della società alla gara di appalto di IntercentER per la fornitura di farmaci e parafarmaci alle farmacie comunali della Regione, in partnership con altri soggetti pubblici, come già fatto in passato.

Ravenna Farmacie, infatti, in associazione temporanea di impresa con FCR Reggio Emilia, si era aggiudicata nel triennio 2022-2024 (attualmente in proroga con l'applicazione del quinto d'obbligo) la fornitura come secondo fornitore del lotto che copre le provincie di Ferrara e Forlì (la cui fornitura riguardava principalmente Ravenna Farmacie) e come primo fornitore il lotto che riguarda il resto della Regione (principalmente servita da Reggio Emilia).

La società ritiene importante ricandidarsi riproponendo un modello analogo per il prossimo triennio, cosa di cui si è tenuto conto all'atto di predisposizione del budget.

Si intende promuovere il ruolo delle Farmacie, in particolare pubbliche ma anche - sulla base di forme di coordinamento e cooperazione – private, rafforzandone la qualità di operatori del “servizio pubblico”, e qualificandole maggiormente come rilevanti punti della rete professionale del Servizio Sanitario Regionale, al fine dell'erogazione di prestazioni e servizi utili a migliorare il diritto alla salute e il benessere dei cittadini.

A tal fine sono risultate molto interessanti le aperture normative avvenute negli ultimi anni che consentono di strutturare sempre di più le farmacie come luoghi di prossimità al servizio dei cittadini in cui poter svolgere anche alcune attività tradizionalmente svolte presso ospedali ed ambulatori medici.

Alla luce di quanto sopra, si reputa opportuno autorizzare espressamente il Consiglio di Amministrazione di Ravenna Holding (in stretto raccordo al Consiglio di Amministrazione di Ravenna Farmacie), a procedere alla sottoscrizione di ulteriori eventuali accordi di collaborazione e/o contratti di rete, con partner nell'ambito del sistema delle farmacie pubbliche della regione o di forme associative delle farmacie private locali, a seguito della approvazione da parte dell'assemblea dei soci del presente Budget.

Tali eventuali accordi non devono comportare aggravii dei profili di rischio per le società del gruppo e si intendono finalizzati principalmente a ricercare e sviluppare sinergie ed economie di scala, utili a migliorare la qualità del servizio di assistenza farmaceutica, tenendo conto del fatto che, oltre alla primaria e fondamentale attività di distribuzione del farmaco (che rappresenta un primo presidio del SSN), le Farmacie offrono alla collettività ulteriori servizi.

È necessario anche evidenziare che nel 2026 scadranno alcuni contratti e convenzioni importanti per la società Ravenna Farmacie.

In particolare, è prevista la scadenza della gara di fornitura di farmaci e servizi alla farmacia di Santo Monte di Bagnacavallo nel corso del 2026 (attualmente in proroga con applicazione del quinto d'obbligo).

A seguito di recenti interlocuzioni, l'Azienda dei Servizi alla Persona (ASP) della Bassa Romagna, titolare di tale farmacia, ha espresso l'intenzione di verificare la disponibilità da parte di Ravenna Farmacie, o di altre società con caratteristiche analoghe, all'avvio di un rapporto di collaborazione mediante modello di *in house providing*.

A tale fine la società Ravenna Farmacie ha chiesto la disponibilità dei soci di Ravenna Holding a cedere una piccola quota della propria partecipazione nella società (inferiore all'1% sul totale attuale del 92,47%) per permettere l'eventuale ingresso di Asp nella compagine societaria.

Con l'approvazione del presente budget si intende quindi autorizzato il Consiglio di Amministrazione di Ravenna Holding, qualora necessario, a procedere in tale senso.

Al 31/12/2026 scadranno le convenzioni con i comuni di Cervia, Alfonsine, Cotignola, Fusignano. Raccolti nel corso del 2025 i primi orientamenti da parte degli enti locali, che dovranno essere confermati seguendo il percorso amministrativo previsto dalla vigente normativa in materia di affidamento dei servizi pubblici locali, il piano triennale è stato predisposto prevedendo il proseguimento di tali attività a costi e ricavi sostanzialmente invariati; prudenzialmente non è stata invece prevista in sede di pianificazione di budget, la riassegnazione dell'attività legata alla farmacia Santo Monte di Bagnacavallo, in attesa degli esiti delle valutazioni di Asp.

## **INDIRIZZI RELATIVI ALLA PARTECIPAZIONE IN AZIMUT**

Azimut S.p.A. è società mista a capitale pubblico-privato, costituita a seguito di procedura concorsuale ad evidenza c.d. "doppio oggetto" per la scelta del socio privato con compiti operativi. Detta procedura, come fattispecie di affidamento di servizi pubblici locali, ha comportato sia la scelta del socio privato che l'affidamento dei servizi (mediante contratti di servizio) da parte degli enti locali: in specifico, Comune di Ravenna (servizi cimiteriali, verde, disinfestazione, toilette automatiche, sosta), Cervia (servizi cimiteriali, disinfestazione, sosta), Comune di Faenza (servizi cimiteriali), Comune di Castel Bolognese (servizi cimiteriali).

Il Socio Privato operativo ha assunto l'obbligo di prestazioni accessorie per anni quindici a decorrere dal 01/07/2012, ovvero fino al 30/06/2027, scadenza del termine di affidamento dei servizi da parte degli enti soci.

Come previsto dall'art.10, comma 2-3, dello Statuto della società, alla scadenza del termine di affidamento dei servizi, il contratto sociale che ha formato oggetto di gara si estingue mediante riscatto dei titoli azionari da parte della Società o dei Soci Pubblici o dei soggetti da essi designati, e le azioni saranno valutate in ragione della partecipazione, in misura proporzionale al patrimonio netto contabile risultante dall'ultimo bilancio approvato dalla Società.

Per tale motivo, non essendo previste possibilità diverse dalla liquidazione del Socio Privato, il Consiglio di amministrazione chiede l'autorizzazione, con l'approvazione di questo piano triennale, all'inserimento nel budget di Ravenna Holding Spa, nell'annualità 2027, di un importo ad oggi quantificato in oltre 5 milioni di euro.

Inoltre, nel corso del 2025 gli enti locali del territorio, soci di Azimut direttamente (Comune di Castel Bolognese) o indirettamente tramite Ravenna Holding Spa (Comune di Ravenna, Cervia, Faenza, Russi e Provincia di Ravenna), grazie anche al supporto operativo specializzato di Ravenna Holding stessa, hanno lavorato per l'impostazione del futuro della società dopo il 30/06/2027.

Indipendentemente dalla soluzione definitiva che sarà scelta dagli enti in merito allo svolgimento dei servizi oggi assegnati alla società (reinternalizzazione dei servizi, svolgimento di gare sul mercato libero, affidamento del gruppo di servizi ad una società in house, affidamento del gruppo di servizi ad una società mista), si è lavorato alla redazione, comunque necessaria, dei Piani Economici Finanziari e dei Contratti per ogni singolo servizio che gli enti intendano affidare al di fuori della propria gestione diretta.

A seguito di tali approfondimenti, dovuti alla complessità delle informazioni da acquisire e alle valutazioni da parte degli enti su potenziali nuovi servizi da affidare, nel 2026 sarà necessario procedere con una scelta definitiva. Tale decisione consentirà di avviare le procedure operative per

costruire una nuova gestione dei servizi pubblici locali, conforme e adattata alla complessità delle normative vigenti.

## **INDIRIZZI RELATIVI ALLA PARTECIPAZIONE IN ROMAGNA ACQUE S.P.A.**

Romagna Acque-Società delle Fonti S.p.A. è la Società per azioni, a capitale interamente pubblico e incedibile, proprietaria di tutti gli impianti per la produzione di acqua potabile della Romagna, fornitore integrale dell'acqua all'ingrosso, con un affidamento in scadenza al 31 dicembre 2027.

Romagna Acque si configura quale società in house providing ai sensi dell'art. 5 comma 1 del D.lgs.50/2016 e dell'art 16 del D.Lgs.175/2016. La Società gestisce con affidamento diretto, regolato attraverso apposita convenzione da parte dell'Agenzia Territoriale dell'Emilia-Romagna per Servizi Idrici e Rifiuti (ATERSIR) ai sensi dell'art 16 comma 1 del D.Lgs. 175/2016 le seguenti attività:

- servizio di fornitura idrica all'ingrosso al gestore del servizio idrico integrato (SII) nel territorio delle tre province della Romagna;
- attività di finanziamento di opere del SII (Servizio Idrico Integrato) realizzate e gestite dal gestore del SII nel territorio delle tre province della Romagna.

L'attività di indirizzo e controllo degli enti locali sulla società viene esercitata attraverso il coordinamento dei soci che agevola il perseguimento degli obiettivi assegnati e la verifica del loro rispetto. Tale attività, per l'esercizio in concreto del controllo analogo congiunto, si è sviluppata nel corso degli anni anche attraverso strutturati momenti di confronto tecnico e coordinamento tra i soci. I documenti di previsione contengono non solo obiettivi economici e finanziario-patrimoniali (come rappresentati rispettivamente nel Conto Economico e nello Stato Patrimoniale) ma anche obiettivi tecnico-gestionali (come rappresentati nella Relazione sulla Gestione).

Il peculiare e articolato ruolo di Romagna Acque si conferma come un tratto distintivo e un valore aggiunto per il SII nell'intero perimetro romagnolo, in quanto produttore all'ingrosso e società patrimoniale dal ruolo potenziato.

La società continua il suo percorso di crescita e consolidamento, prefigurando per il prossimo triennio ottimi risultati di bilancio grazie anche al recente metodo tariffario MTI-4, che conferma i meccanismi di recupero degli investimenti e dei costi operativi.

Nel corso del 2025, e in particolare nel mese di dicembre, dopo un lungo percorso di approfondimenti amministrativi e giuridici, si è chiusa l'operazione di aumento di capitale meglio descritta nel paragrafo relativo alla "Gestione degli asset patrimoniali del ciclo idrico - progetto di incorporazione in Romagna Acque di tutti gli asset della Romagna" per i cui dettagli si rimanda allo specifico paragrafo sottostante.

## **GESTIONE DEGLI ASSET PATRIMONIALI DEL CICLO IDRICO - PROGETTO DI INCORPORAZIONE IN ROMAGNA ACQUE-SOCIETÀ DELLE FONTI DI TUTTI GLI ASSET DELLA ROMAGNA NON ISCRITTI NEL PATRIMONIO DEL GESTORE DEL SERVIZIO IDRICO INTEGRATO.**

In data 9 dicembre 2021, **Arera - Autorità di regolazione per energia reti e ambiente** ha deliberato, l'approvazione della "motivata istanza" presentata dall'ente regolatore d'ambito **Atersir - Agenzia Territoriale dell'Emilia Romagna per i Servizi Idrici e Rifiuti** con la Deliberazione del Consiglio d'Ambito n. 18 del 7 giugno 2021 "Aggiornamento delle predisposizioni tariffarie del servizio idrico integrato elaborate in applicazione della deliberazione ARERA n.580/2019/R/IDR del 27 dicembre 2019 e ss.mm.ii. recante il metodo tariffario idrico per il terzo periodo regolatorio (2020-2023) MTI3, per i bacini tariffari di Ravenna e Forlì-Cesena gestiti da HERA S.p.A. di cui alla deliberazione CAMB n. 86/2020, e approvazione della connessa istanza di proroga delle attuali concessioni del Servizio Idrico Integrato di durata quinquennale nei medesimi territori".

L'istanza era stata presentata per conto degli enti locali dei bacini di Ravenna e Forlì-Cesena, in ragione dei compiti di pianificazione degli investimenti assegnata loro dalle norme, da esercitare in maniera coordinata e congiunta a livello dei diversi ambiti territoriali.

Nel dicembre 2011 l'Assemblea Straordinaria dei Soci aveva deliberato la fusione per incorporazione della società unipersonale Area Asset S.p.A. in Ravenna Holding S.p.A. L'operazione ha consegnato alla società, solida dal punto di vista patrimoniale e finanziario, un significativo patrimonio di asset fondamentali per il territorio, composto dalle reti del ciclo idrico integrato dei Comuni di Ravenna, di Cervia e di Russi, e ha richiesto una specifica modifica statutaria per rendere la Società conforme ai dettami dell'articolo 113 comma 13 del TUEL.

L'operazione fu concepita in una logica di semplificazione del quadro delle partecipazioni degli Enti, e il progetto di incorporazione in Romagna Acque-Società delle Fonti di tutti gli asset della Romagna ne rappresenta la naturale evoluzione sul piano strategico e territoriale.

Il progetto, di notevole complessità e portata strategica, vista la prospettiva di benefici immediati in grado di divenire strutturali nel lungo periodo, si è sviluppato con la collaborazione di numerosi soggetti: Romagna Acque – Società delle Fonti, società patrimoniali, enti locali, Atersir e gestore del SII.

La "motivata istanza" approvata (condivisa con il bacino di Forlì-Cesena per quanto riguarda i Consigli Locali di Atersir, e con Forlì-Cesena e Rimini a livello di Assemblea dei soci di Romagna Acque – Società delle Fonti Spa) è stato il primo passo indispensabile di un progetto che coniuga ulteriori aspetti di razionalizzazione delle società partecipate con il miglioramento della sicurezza e continuità del servizio idrico, favorendo il consistente incremento del livello di investimenti (la cui essenzialità è diventata ancora più evidente a seguito delle disastrose alluvioni dell'ultimo biennio) con positive possibili ricadute occupazionali sui territori.

Il progetto di accorpamento delle proprietà delle reti in capo a Romagna Acque – Società delle Fonti S.p.A. aveva come presupposto fondamentale la ridefinizione dei canoni di spettanza delle società patrimoniali del territorio ravennate e forlivese, giustificato dalla necessità di realizzare maggiori investimenti sui rispettivi territori provinciali. Era necessario l'adeguamento dei canoni per i beni a suo tempo conferiti dai Comuni, in misura pari alle rispettive quote di ammortamento vincolando, a regime, l'utilizzo della liquidità derivante da questi al finanziamento di investimenti del servizio idrico privi degli oneri finanziari e fiscali, diversamente da quanto accadrebbe se gli investimenti fossero finanziati dal gestore, con conseguenti benefici di contenimento degli incrementi delle dinamiche tariffarie.

Tale presupposto si è concretizzato nel 2023 quando, a seguito dell'approvazione del percorso da parte degli enti regolatori, si è attivata l'istanza sul bacino ravennate sottoscrivendo la nuova convenzione aggiornata fra Ravenna Holding, Atersir ed Hera per il reimpiego dei canoni riconosciuti sino all'importo massimo previsto nelle singole annualità. La convenzione è stata poi aggiornata nel corso del 2025 in vista dell'operazione di conferimento delle reti e del subentro da parte di Romagna Acque – Società delle Fonti negli impegni giuridici al posto di Ravenna Holding.

L'ultimo passaggio del lungo e complesso progetto prevedeva di realizzare un aumento di capitale di RASDF e, a liberazione delle azioni di nuova emissione, di conferire i rami d'azienda contenenti le reti, impianti e dotazioni patrimoniali delle cinque società Conferenti – Amir, Unica Reti, Ravenna Holding, Team, Sis alla società Romagna Acque spa – alla conferitaria, con azioni di nuova emissione assegnate ai conferenti dotate di diritti amministrativi e patrimoniali limitati.

Dopo l'approvazione di tutta la documentazione giuridico-amministrativa predisposta dalla società Romagna Acque – Società delle Fonti e dalle società patrimoniali da parte dei soci diretti ed indiretti sia della prima che delle seconde, tramite il passaggio nei consigli comunali, provinciali e nelle assemblee delle Holding e delle società Conferenti, in data 12/12/2025 si è svolta l'Assemblea straordinaria di Romagna Acque dove, alla presenza del notaio, è stato deliberato all'unanimità l'aumento di capitale a seguito del conferimento dei rami d'azienda, così come pianificato.

Successivamente si è proceduto alla sottoscrizione di tutti gli atti notarili conseguenti tra il legale rappresentante di Romagna Acque e i legali rappresentanti delle Conferitarie, rendendo così l'operazione efficace a partire dal 1/1/2026.

Il piano triennale 2026-2028 recepisce dunque gli effetti economico-finanziario-patrimoniali dell'operazione.

## **ATTIVITÀ RELATIVE ALLA GESTIONE E VALORIZZAZIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE**

La società Ravenna Holding può garantire un supporto per operazioni di natura patrimoniale a servizio dei soci, nel rispetto delle compatibilità finanziarie ed economiche. Da Statuto è oggi prevista la possibilità di svolgere attività di natura immobiliare in collegamento con le finalità istituzionali degli Enti, anche alla luce dell'art. 4, comma 2 lettera d) del TUSP, principalmente collegabili a immobili di proprietà degli enti soci o da destinarsi ad attività di interesse (in senso ampio) degli stessi.

La pianificazione degli investimenti immobiliari, aggiornata in base alle informazioni disponibili, prevede un valore stimato di circa 8 milioni di Euro complessivi nel triennio, con allocazione di risorse sui progetti in base alle nuove previsioni che recepiscono anche le indicazioni dei soci.

Il Piano Triennale sarà annualmente aggiornato, e quindi sottoposto a successiva approvazione assembleare, in concomitanza con la redazione del Budget che costituirà il primo anno del Piano stesso. Questo consentirà aggiornamenti di maggior precisione delle programmazioni relative agli interventi di natura immobiliare, particolarmente soggetti a elementi di incertezza soprattutto per le tempistiche di espletamento delle gare d'appalto.

Il Piano prevede prevalentemente gli aspetti legati alla pianificazione finanziaria, quantificando gli effetti economici e patrimoniali solo se individuabili con sufficiente attendibilità, tenendo conto che per alcuni progetti le tempistiche prevedibili attestano l'avvio delle dinamiche economiche di recupero degli investimenti oltre l'orizzonte di Piano (2028).

### **Intervento di riqualificazione dell'immobile di Viale Farini (Isola S. Giovanni) ad uso studentato.**

La Fondazione Flaminia ha candidato alcuni anni fa, nell'ambito di un bando del Ministero dell'istruzione e dell'Università, il progetto per la realizzazione di una residenza universitaria per studenti, mediante la ristrutturazione dell'immobile di Ravenna Holding sito in piazzale Farini 21.

Il progetto era stato approvato dal MIUR con riserva di successivo finanziamento, riserva sciolta l'8 luglio 2021 con la concessione effettiva del finanziamento.

Da allora sono stati condivisi diversi aggiornamenti dell'Accordo Bilaterale tra Ravenna Holding e Fondazione Flaminia per confermare ed aggiornare gli impegni presi a suo tempo fra le parti rispetto all'effettiva concessione del finanziamento e dettagliare le modalità operative della gestione dell'appalto fra i due soggetti. Ravenna Holding ha riconfermato l'impegno assunto negli accordi precedenti e si è dichiarata disponibile a sostenere direttamente una parte delle opere di ristrutturazione previste per la riconversione dello stesso immobile a studentato, per circa 1,5 milioni di euro, prevedendo meccanismi di recupero a carico di Flaminia per quanto eventualmente eccedente rispetto a tale cifra, dovuto a modifiche progettuali sopraggiunte o alla rivalutazione dei costi dei materiali da costruzione. La determinazione effettiva finale del costo di costruzione potrà essere valutata solo a chiusura dei lavori e comporterà in quel momento l'aggiornamento dell'entità del recupero a carico di Fondazione Flaminia da parte di Ravenna Holding.

È stato inoltre sottoscritto un diritto di superficie della durata di 28 anni fra Ravenna Holding e Fondazione Flaminia, in modo che la Fondazione possa impegnare le risorse del Ministero su un immobile che rientri nella sua totale, seppur temporanea, disponibilità. Sulla base di tale atto,

Fondazione Flaminia riconosce annualmente un canone a Ravenna Holding, che inoltre si vedrà restituito un immobile ristrutturato alla fine di tale periodo.

Dal punto di vista operativo, nel corso del 2024 si è svolta la complessa procedura di gara che ha portato a fine estate all'individuazione della ditta incaricata dei lavori, vedendo l'effettiva partenza del cantiere a fine 2024. I lavori sono in corso e ad oggi si prevede che arrivino a conclusione a fine 2026.

### **Area di via delle Industrie: Locazione al servizio della Motorizzazione Civile di Ravenna**

La valorizzazione del comparto si basava su di un accordo tra Comune e Ravenna Holding in base al quale, nella definizione puntuale dell'assetto del comparto, doveva essere garantita una dislocazione funzionale degli interventi di interesse pubblico – nuova caserma della Polizia Locale e servizi TPL.

Nell'attesa dello sviluppo di tale progettualità, bloccata a causa dei notevolissimi aumenti del costo delle materie prime per la realizzazione dei lavori e rialzi dei tassi di interesse, il Consiglio di amministrazione era stato autorizzato, con l'approvazione del budget 2023, ad effettuare valutazioni rispetto ad una possibile locazione dei locali per finalità istituzionali.

La società Ravenna Holding ha quindi proceduto nel 2023 alla candidatura del proprio immobile, la palazzina uffici ex Atm di via delle Industrie, rispondendo all' *”Avviso per la ricerca di immobili ad uso ufficio da condurre in locazione da adibire a sede della Motorizzazione Civile di Ravenna”*, anche in conseguenza delle notizie di stampa che riportavano la richiesta da parte dell'amministrazione e di tutto il mondo istituzionale, socio-economico e sindacale di mantenere la Motorizzazione Civile come presidio e servizio fondamentale nella provincia di Ravenna.

Confrontandosi con l'amministrazione comunale riguardo all'iniziativa, si è presentata la candidatura, condizionata ai necessari lavori di adeguamento e al nulla osta dei propri soci, in particolare del Comune di Ravenna.

Ad inizio 2025, la Motorizzazione Civile ha proceduto con l'assegnazione a Ravenna Holding del bando precedentemente citato e, dopo gli opportuni approfondimenti progettuali e amministrativi, e lo svolgimento della gara d'appalto, i lavori sono attualmente in corso e si prevede che vengano conclusi entro agosto 2026.

Relativamente alla sede operativa (officina, impianto carburante, servizi annessi e strumentali alla gestione del servizio di TPL), invece, la società, in quanto proprietaria degli immobili provvede, in cooperazione con il gestore del servizio (Start), all'esecuzione degli interventi di adeguamento e di ristrutturazione funzionale dei beni esistenti.

Sulla base di accordi fra Comune di Ravenna, AMR (Agenzia Mobilità Romagnola), Mete, Start Romagna e Ravenna Holding è prevista nel triennio la realizzazione delle infrastrutture necessarie alla ricarica dei nuovi bus a basso impatto ambientale in aree di proprietà di Ravenna Holding, da finanziare prevalentemente con risorse derivanti da bandi nazionali assegnati al Comune di Ravenna.

Nel 2026, inoltre, sarà necessario effettuare, a carico della società, un importante intervento di manutenzione straordinaria del tetto delle officine di Start, essendo diventate sempre più frequenti le infiltrazioni d'acqua a causa sia della vetustà delle strutture che degli eventi meteorologici sempre più estremi. L'intervento, inizialmente previsto nel 2025, è slittato a seguito delle difficoltà di

pianificazione e programmazione dei lavori, dovute alla necessità di effettuare l'intervento mantenendo aperta l'attività di officina e garantendo la sicurezza di tutti gli operatori.

### **Altri Interventi a servizio del TPL**

Con il contratto di cessione del 23.08.2016 Ambra S.r.l. (ora AMR) ha ceduto a Ravenna Holding gli impianti di fermata (paline e pensiline) di sua proprietà, a titolo di universalità di beni. Ravenna Holding ha acquisito pertanto anche la proprietà degli impianti di tale tipologia esistenti, in coerenza con il ruolo di proprietaria degli impianti a servizio del TPL, quale naturale ampliamento di tale funzione, di natura esclusivamente patrimoniale, non svolgendo attività di gestione del TPL né essendo preposta in alcun modo al controllo di tale attività (o di parti di essa).

Alla luce di tale ruolo, e in analogia a quanto praticato su altri impianti di proprietà asserviti al TPL, e sulla base di richieste da parte di AMR e/o dei Comuni soci, Ravenna Holding potrà finanziare interventi di realizzazione di nuovi impianti, in qualità di soggetto proprietario delle dotazioni patrimoniali. L'intervento dovrà caratterizzarsi, come negli altri casi analoghi, per una immediata e adeguata remunerazione, tale da consentire a Ravenna Holding il recupero dell'investimento effettuato e garantire la piena sostenibilità economica e finanziaria. Nel periodo di Piano sono state allocate risorse a tale scopo, stimate sulla base delle informazioni disponibili, ma slittate nel tempo sulla base dei ragionamenti effettuati in premessa.

A seconda della complessità delle richieste, l'intervento potrà essere regolato dagli "ordinari" strumenti contrattuali vigenti con AMR, o mediante eventuali specifici Accordi di Cooperazione per la razionalizzazione e valorizzazione di specifiche dotazioni patrimoniali e una migliore organizzazione di alcuni servizi pubblici locali. Tali accordi potranno ad esempio regolare l'ammodernamento complessivo degli impianti di fermata (paline) del servizio urbano e suburbano, in collaborazione, anche formalizzata, con i soci o le infrastrutture a servizio del traghetto Marina di Ravenna-Porto Corsini.

### **Edificio "Ex Dogana" in via D'Alaggio**

L'edificio, proprietà di Ravenna Holding, ospita una parte degli uffici utilizzati dalla Polizia Locale di Ravenna.

A seguito della fine del progetto denominato *Colabora*, ubicato nei locali individuati come "ex magazzino" utilizzati per uffici in coworking, su richiesta del Comune di Ravenna si è proceduto ad una nuova messa a disposizione dei locali in locazione sempre al servizio della Polizia Locale realizzando a carico della società, nel corso del 2025, i lavori necessari per trasformare gli uffici in spogliatoi.

Nel 2026 sarà inoltre necessario intervenire con alcune manutenzioni, ad esempio sul tetto dell'edificio per infiltrazioni d'acqua.

### **Realizzazione campi fotovoltaici e infrastrutture green.**

Nel 2023 sono stati approvati dall'Amministrazione comunale di Ravenna i due Piani Urbanistici Attuativi finalizzati allo sviluppo di aree di proprietà di Ravenna Holding (Savio di Ravenna, lungo Via Romea Sud e Ravenna, zona Bassette Ovest, lungo Via Romea Nord), per i quali si è proceduto anche alla formale sottoscrizione delle convenzioni da parte di Ravenna Holding.

In tali terreni, in coerenza con gli obiettivi posti dall'Europa al 2030 di produzione di energia da fonti rinnovabili, è prevista la realizzazione di campi fotovoltaici.

Il Consiglio di amministrazione propone ai soci di prevedere la possibilità di alienazione di parte di tali aree, tramite procedure ad evidenza pubblica, e/o di apertura ad eventuali meccanismi di Partnership Pubblico Privata per facilitarne l'attuazione senza provocare un'eccessiva esposizione finanziaria della società per la realizzazione degli investimenti.

Sino ad oggi le interlocuzioni informali non hanno portato a proposte soddisfacenti per la società, ma sono previste nuove interlocuzioni anche con le società partecipate del gruppo a partire dal 2026.

Data l'importanza di tali progetti, il Consiglio di amministrazione propone comunque di prevedere a budget una quota parte per la progettazione e realizzazione di almeno uno dei campi fotovoltaici nel periodo di Piano 2026-2028.

### **Terreno Via Rossini – Ravenna**

In considerazione della positiva ubicazione di due lotti di proprietà di Ravenna Holding, e del loro inutilizzo dovuto alla riorganizzazione delle reti gas che non ne rende più necessaria la destinazione pubblica, il Consiglio di amministrazione propone di effettuare l'alienazione nel prossimo triennio, effettuando un approfondimento sui valori immobiliari e predisponendo un bando ad evidenza pubblica.

A tal proposito sarà necessario verificare ciò che verrà approvato all'interno del nuovo Piano Urbanistico Generale da parte del Comune di Ravenna relativamente alle destinazioni urbanistiche.

### **Nuovi investimenti per uffici volti ad ospitare la società Ravenna Entrate ed eventuali altre società del gruppo**

Ravenna Holding opera in stretta collaborazione con le proprie società controllate al fine di ottimizzare la gestione delle attività, delle infrastrutture e delle sedi.

La società Ravenna Entrate, in particolare, da tempo necessita di una nuova sede per i propri uffici, anche alla luce dell'ampliamento delle proprie attività che hanno richiesto nuova assunzione di personale.

Per questo motivo Ravenna Holding si è attivata per trovare soluzioni che possano venire incontro alle esigenze della società, ma anche rispondere ad eventuali richieste degli enti soci, in particolare il Comune o la Provincia di Ravenna, di utilizzo di immobili di loro proprietà non adeguatamente sfruttati.

Dopo la predisposizione di uno studio di "prefattibilità" sull'immobile denominato "Casa Ghigi", di proprietà del Comune di Ravenna, situato in via Gardini 11, per valutare soluzioni atte ad ospitare gli uffici di Ravenna Entrate e di altre società del gruppo, si è rilevata la compatibilità dell'immobile per tale destinazione, ferma restando la necessità di importantissimi lavori di ristrutturazione.

Per tale motivo, è in atto un confronto con il Comune di Ravenna per sottoscrivere un accordo di collaborazione fra enti pubblici per la rifunzionalizzazione dell'edificio.

Con l'approvazione di questo budget i soci autorizzano, sulla base del primo studio effettuato, l'allocazione di circa 5 milioni di euro per tale intervento che, data la sua complessità, prevede lo sviluppo della progettazione, delle attività di gara e della partenza dei lavori nel triennio di riferimento della pianificazione del budget, mentre le attività di cantiere principali si ritiene che si svilupperanno nelle annualità successive oggi fuori piano.

## CONCLUSIONI

Le previsioni sopra esposte sono state individuate dal Consiglio di amministrazione in base a prudenti valutazioni circa gli aggiornamenti da considerare per le operazioni gestionali previste nel triennio 2026-2028, individuate anche alla luce degli indirizzi dei soci formalizzati nell'ambito delle riunioni del Coordinamento Soci.

Gli effetti patrimoniali, economici e finanziari delle operazioni individuate sono stati valutati e previsti, come precisato nelle varie sezioni del budget e nei termini ivi descritti. Si conferma uno schema operativo in base al quale il Consiglio di amministrazione si ritiene autorizzato a perseguire gli obiettivi individuati con uno spazio di flessibilità, avendo come vincolo il rispetto degli obiettivi specifici individuati e puntualmente quantificati per i principali indicatori finanziari.

In caso di operazioni prospettate, in particolare sulla base delle citate valutazioni e condivisioni preliminari dei soci, ma con effetti economico-finanziari non puntualmente quantificabili, non sono state appostate previsioni numeriche, se non sufficientemente definite. Risulta in ogni caso opportuno che talune operazioni/attività siano inserite nella Relazione Previsionale, e autorizzate dall'Assemblea in quanto, in base agli strumenti di governance societaria e alla prassi consolidata, il programma annuale (Linee Operative 2026) descrive i principali obiettivi che si intendono perseguire.

Il modello di governance con controllo analogo "plurienti" è infatti particolarmente strutturato, e garantisce un ruolo di centralità ai soci, chiamati ad esprimersi preventivamente su tutte le scelte principali. Fermo il rispetto dell'art. 2364 del Codice civile, e quindi senza sconfinare in scelte gestionali, l'Assemblea autorizza pertanto l'organo amministrativo a compiere le operazioni previste dalla Relazione Previsionale predisposta dallo stesso Consiglio di amministrazione. Per tutte le principali operazioni preventivate, sono comunque compiutamente descritte nella Relazione Previsionale, anche in rapporto agli obiettivi principali fissati, le linee di sviluppo delle diverse attività. Gli impatti ipotizzabili, se non puntualmente quantificati e rappresentati, sono in ogni caso tali da non incidere sull'affidabilità delle previsioni presentate, e da non alterare, neppure potenzialmente, gli equilibri societari complessivamente descritti.

## **PRECONSUNTIVO 2025 DELLE SOCIETA' PARTECIPATE LINEE OPERATIVE PER IL TRIENNIO 2026-2028**

Si forniscono le informazioni sugli aspetti rilevanti riguardanti l'andamento delle società controllate e partecipate di Ravenna Holding S.p.A. risultanti nei preconsuntivi al 31/12/2025 e nelle previsioni di budget per gli anni 2026-2028, che sono stati trasmessi dai rispettivi Organi di Amministrazione.

Si premette che il contesto economico generale è ancora condizionato da una serie di fattori, sia interni che internazionali, che impattano sulle dinamiche dei flussi economico-finanziari delle imprese. L'economia italiana, infatti, appare ancora fragile. Continuano ad incidere gli effetti dell'inflazione e, nonostante il dato statistico dei consumi registri un moderato aumento, sostenuto da occupazione e retribuzioni più alte, emerge un divario tra i dati statistici ufficiali e la realtà quotidiana di spesa che i consumatori riscontrano.

Per tutto il 2025 è rimasta alta l'esposizione a due principali rischi geopolitici: l'instabilità nel Medio Oriente e la guerra in Ucraina. In particolare, i conflitti in Medio Oriente (Israele-Iran e altre tensioni) hanno generato rincari nei prezzi dell'energia, in quanto l'aumento del prezzo del petrolio e del gas si riflette su bollette energetiche e costi produttivi, e di conseguenza su inflazione, consumi, export e condizioni di investimento.

Infine, le tensioni commerciali legate ai dazi statunitensi hanno portato ad un impatto negativo sul PIL.

Le valutazioni relative all'andamento della società, e del gruppo nel suo complesso, non possono che essere contestualizzate nell'ambito degli eventi descritti, che interferiscono sulle attività economiche; tuttavia, i risultati presentati confermano la solidità e resilienza del gruppo e consentono di rispettare le previsioni del budget.

La possibilità di una corretta programmazione per l'attività dei prossimi anni risulta, per quanto illustrato, soggetta a forte aleatorietà. Le previsioni contenute nel presente report derivano dalle valutazioni effettuate dagli organi di amministrazione delle singole società, ispirate alla consueta prudenza, e considerano in particolare le prospettive di redditività, valutata in maniera specifica anche tenendo conto del contesto economico.

Per quanto riguarda l'intero perimetro del gruppo, occorre considerare le situazioni molto diversificate in base ai settori di appartenenza, alcuni più critici di altri.

## ASER S.r.l.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	BUDGET 2025	PREC. 2025	BUDGET 2026	BUDGET 2027	BUDGET 2028
VALORE DELLA PRODUZIONE	2.661.747	2.886.543	2.783.138	2.806.970	2.863.028
COSTI DELLA PRODUZIONE	(2.460.049)	(2.548.815)	(2.599.608)	(2.632.151)	(2.631.761)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>201.698</b>	<b>337.728</b>	<b>183.530</b>	<b>174.819</b>	<b>231.267</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	8.000	18.075	10.000	8.000	5.000
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>209.698</b>	<b>355.803</b>	<b>193.530</b>	<b>182.819</b>	<b>236.267</b>
IMPOSTE	(79.576)	(121.855)	(76.585)	(73.720)	(89.474)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>130.122</b>	<b>233.948</b>	<b>116.945</b>	<b>109.099</b>	<b>146.793</b>

### **Pre-consuntivo 2025**

Il mercato del settore funerario è interessato da una continua evoluzione, caratterizzata da maggiore personalizzazione dei servizi offerti, dall'attenzione crescente verso la sostenibilità ambientale (che anche ASER è pronta ad accogliere offrendo materiali biodegradabili, cofani ecosostenibili e soluzioni 'green'), dall'incremento della cremazione (opzione scelta per il 50-55% circa dei decessi) sia per motivi economici che culturali.

Nei dati di preconsuntivo 2025 il valore della produzione è pari a quasi 2,89 milioni di euro, in aumento rispetto alle previsioni di budget per circa 225 mila euro (+8,45%). Tale incremento è frutto dei maggiori servizi effettuati, in quanto nessuna variazione è stata attuata al listino prezzi nell'esercizio 2025.

I costi della produzione ammontano complessivamente a oltre 2,5 milioni di euro e sono anch'essi influenzati dall'andamento dei servizi, pertanto, rilevano un incremento rispetto al budget.

All'interno dei costi della produzione, il costo del personale è pari a 850 mila euro circa e rimane inferiore alle previsioni di budget per circa 21 mila euro (-2,42%), in seguito principalmente al minor costo dei contratti a chiamata, rispetto a quanto preventivato e ad assenze e malattie del personale in servizio.

La differenza fra valore e costo della produzione, presenta un risultato operativo pari a circa 338 mila euro circa, con uno scostamento positivo dal budget di circa 136 mila euro.

Grazie alla positività della gestione finanziaria, che beneficia di interessi attivi sul cash pooling e su alcuni crediti, il risultato ante imposte del preconsuntivo 2025 si assesta a 355.803 euro. Il preconsuntivo chiude con un utile stimato di 233.948 euro, al netto delle imposte stimate in 121.855 euro.

Il Consiglio di amministrazione anche nel 2025 ha garantito tutte le attività sociali e di solidarietà, senza compromettere gli equilibri economici ed il raggiungimento dei risultati previsti.

### **Budget 2026-2028**

Per il prossimo esercizio la previsione dei ricavi considera un lieve aumento del listino prezzi legato all'inflazione programmata (2%). Il valore della produzione, secondo tale presupposto, e sulla base dei servizi considerati (in diminuzione rispetto al preconsuntivo 2025), sarà pari a circa 2,78 milioni di euro.

Il valore della produzione per il 2027 e il 2028 è previsto rispettivamente in circa 2,81 milioni di euro e in circa 2,86 milioni di euro.

Per il periodo 2026-2028 i costi operativi rimangono allineati rispetto al preconsuntivo 2025, in quanto i minori costi legati alla diminuzione dei servizi attesi sono compensati dall'incremento di alcune voci non strettamente collegate all'andamento della produzione (pulizie locali, vigilanza, vestiario, ecc.). Per tutto il triennio è stato considerato il proseguimento delle attività sociali e di solidarietà, avviate negli anni precedenti.

Il costo del personale, nel prossimo triennio, è stato calcolato sulla base del fabbisogno organizzativo della società e a cui si aggiungono gli effetti derivanti dal rinnovo contrattuale scaduto il 31/12/2024.

La gestione finanziaria continua a mantenersi positiva per tutto il periodo 2026-2028, anche se in diminuzione rispetto al preconsuntivo 2025, in considerazione di una stima prudenziale sul ribasso dei tassi di interesse.

La società prevede di chiudere l'esercizio 2026 con un utile pre-imposte pari a 193.530 euro e un utile netto pari a 116.945 euro. Per l'esercizio 2027, che non considera l'adeguamento tariffario all'inflazione programmata, le previsioni evidenziano un utile pre-imposte e un utile netto in lieve diminuzione, mentre per il 2028, dove l'adeguamento è stato considerato, i risultati d'esercizio risalgono sopra al valore 2026.

## AZIMUT S.p.A.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	BUDGET 2025	PREC 2025	BUDGET 2026	BUDGET 2027	BUDGET 2028
VALORE DELLA PRODUZIONE	13.060.978	13.998.412	13.916.609	14.022.817	13.845.471
COSTI DELLA PRODUZIONE	(12.157.968)	(12.051.782)	(12.944.645)	(13.059.593)	(12.788.716)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>903.010</b>	<b>1.946.630</b>	<b>971.964</b>	<b>963.224</b>	<b>1.056.755</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	(2.917)	25.000	(25.000)	5.000	5.000
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>900.093</b>	<b>1.971.630</b>	<b>946.964</b>	<b>968.224</b>	<b>1.061.755</b>
IMPOSTE	(316.723)	(622.075)	(338.164)	(346.456)	(374.616)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>583.370</b>	<b>1.349.555</b>	<b>608.800</b>	<b>621.768</b>	<b>687.139</b>

### *Pre-consuntivo 2025*

Si premette che la partecipazione privata nella Società come attualmente configurata a seguito di gara a doppio oggetto, avrà termine il 30 giugno 2027, con la conseguente cessazione dei contratti di servizio in essere. Allo stato attuale, non essendo note da parte dei soci pubblici le statuizioni in merito alle successive modalità di affidamento, la proiezione dei valori successivi al 30 giugno 2027 sono state formulate considerando la prosecuzione dell'attività nell'attuale configurazione societaria, con le condizioni contrattuali previste dagli attuali contratti di servizio.

Per il 2025 il valore della produzione è stimato in € 13.998.412, in aumento rispetto alle previsioni di budget di 937.433 mila euro (+7,2%).

Tale crescita è attribuibile principalmente ai maggiori ricavi dei servizi cimiteriali e del servizio di gestione del verde. L'incremento dei ricavi cimiteriali deriva dall'aumento dei concessionamenti, registrato in tutti e tre i territori, ma in particolare a Faenza e Cervia, e dall'incremento delle attività di cremazione a Faenza, che ha più che compensato il fermo di tre mesi del crematorio di Ravenna in seguito ad un rilevante intervento di manutenzione straordinaria. I maggiori ricavi del servizio di gestione del Verde sono attribuibili ad interventi non programmati richiesti dal Comune di Ravenna. Si rileva, inoltre, un più modesto aumento dei ricavi della sosta per gestione delle attività dei tre parcheggi gestiti direttamente dalla società. Rimangono allineati alle previsioni i ricavi di gestione del servizio Disinfestazione e di gestione delle toilette pubbliche per il Comune di Ravenna.

Per quanto riguarda la voce Altri ricavi e proventi, invece, si stima un minor importo rispetto alle previsioni di budget, in quanto sono stati riprogrammati gli interventi di manutenzione nei cimiteri di Ravenna e di Cervia e si è coerentemente non rilevato il relativo rimborso, né si è ritenuto di procedere all'utilizzo del fondo ripristino beni in concessione previsto a budget.

I costi della produzione sono pari a € 12.051.782, in diminuzione rispetto al budget (circa 106 mila euro, corrispondenti allo 0,9%). Tale scostamento deriva dal saldo tra maggiori costi per servizi (in particolare per i servizi cimiteriali di Faenza, collegati agli interventi manutentivi e per il maggior utilizzo dell'impianto di cremazione, coerentemente all'incremento del fatturato e maggiori servizi del verde, in corrispondenza con l'andamento dei ricavi), e minori costi del personale e ammortamenti.

Il costo del personale è atteso in calo in seguito alla riprogrammazione di alcune assunzioni previste, in parte compensate dal maggior costo degli operatori del servizio di gestione del verde e da alcune assenze per malattie e congedi straordinari.

Gli ammortamenti diminuiscono per lo slittamento di alcuni investimenti programmati (in particolare la sopraelevazione del parcheggio De Gasperi, la realizzazione dei nuovi parcheggi ZTL a Ravenna e alcuni interventi cimiteriali di manutenzione straordinaria).

La differenza tra valore e costo della produzione rileva un risultato operativo stimato pari € 1.946.630 (+13,9% del valore della produzione), superiore al budget per circa 1 milione di euro.

La gestione finanziaria è attesa pari a 25 mila euro, in quanto beneficia degli interessi attivi sul contratto di cash pooling, oltre che della mancata accensione del mutuo che era previsto a sostegno di alcuni investimenti aziendali.

Il risultato di preconsuntivo 2025 ante imposte presenta un valore pari a € 1.971.630, che migliora le previsioni di budget di 1.071.536 euro.

La società prevede di chiudere il preconsuntivo 2025 con un utile netto di 1.349.555 euro, in aumento di circa 766 mila euro rispetto alle previsioni di budget.

### ***Budget 2026-2028***

Per il 2026 il valore della produzione è stimato in circa 13,9 milioni di euro, in lieve calo rispetto al preconsuntivo 2025 (quasi 82 mila euro), in quanto si prevede una diminuzione dei ricavi delle concessioni cimiteriali e delle cremazioni, in parte compensati da un incremento della voce “Altri ricavi e proventi” conseguente la previsione di rimborsi da parte del Comune di Ravenna per opere di urbanizzazione, dal Comune di Cervia per gli interventi di manutenzione straordinaria slittati dallo scorso anno e per l'utilizzo pro quota del Fondo per il ripristino beni in concessione costituito nei precedenti esercizi, in seguito alla necessità di controbilanciare i maggiori costi per manutenzioni ed ammortamenti in vista dell'avvicinarsi della scadenza dei contratti dei servizi cimiteriali di Ravenna e di Faenza (30.6.2027).

Per il 2027 il valore della produzione è previsto in lieve aumento rispetto al 2026 di circa lo 0,8%. Nel 2028 il valore della produzione è invece stimato in diminuzione del 1,3% rispetto al 2026 in conseguenza prevalentemente di minori “Altri ricavi e proventi” in quanto nel 2027, essendo l'ultimo anno di validità dei contratti di servizio, si è esaurito l'utilizzo del Fondo di ripristino beni in concessione, di cui si è detto sopra.

Relativamente ai costi della produzione la società stima una crescita collegata ai lavori di manutenzione straordinaria del cimitero di Cervia e delle opere di urbanizzazione nei cimiteri di Ravenna per i quali è previsto il relativo rimborso. Sono, inoltre, previsti incrementi del costo delle concessioni e dei servizi cimiteriali, del costo dei servizi per la gestione del verde. Incide inoltre un progressivo incremento dei costi del personale, rispetto al preconsuntivo, a seguito della necessità di far fronte alla copertura dei posti vacanti, così come previsto dal piano delle assunzioni, oltre che alla previsione dell'incremento per il rinnovo del CCNL.

Infine, si attende una crescita anche degli ammortamenti, nel 2026 e nel 2027, collegati ai nuovi investimenti che la società prevede di attuare nel biennio. Nel 2028, invece, gli ammortamenti diminuiscono poiché, con la scadenza dei contratti di servizio, in particolare quelli relativi alla gestione cimiteriale dei Comuni soci della controllante Ravenna Holding S.p.A., si esauriscono gli ammortamenti dei beni connessi a tale attività.

Per tutto quanto sopra indicato il risultato operativo nel 2026 è stimato pari a circa 972 mila euro; in diminuzione rispetto al preconsuntivo, ma stabile nel 2027 ed in aumento nel 2028.

La gestione finanziaria rileva un saldo negativo di -€. 25.000, nel 2026, con una differenza rispetto al 2025 di -€. 50.000 per effetto degli interessi passivi previsti per il prossimo anno a seguito dell'utilizzo delle disponibilità finanziarie che saranno messe a disposizione di Azimut nell'ambito del contratto di cash pooling del Gruppo e che, in via prioritaria, saranno utilizzate per la realizzazione dei futuri investimenti aziendali (in particolare, nel servizio della Sosta).

La previsione di chiusura per il Budget 2026 è stimata con un risultato ante imposte di €. 946.964 e un utile netto di €. 608.800 (4,4% sul fatturato), in contenimento rispetto al preconsuntivo 2025. Per gli anni 2027 e 2028 la società prevede di chiudere con risultati in lieve incremento rispetto al 2026.

## RAVENNA ENTRATE S.p.A.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	BUDGET 2025	PREC. 2025	BUDGET 2026	BUDGET 2027	BUDGET 2028
VALORE DELLA PRODUZIONE	6.951.500	6.935.615	7.196.000	7.303.700	7.481.578
COSTI DELLA PRODUZIONE	(6.783.818)	(6.890.533)	(7.075.010)	(7.206.731)	(7.402.089)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>167.682</b>	<b>45.082</b>	<b>120.990</b>	<b>96.969</b>	<b>79.489</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	30.000	67.855	30.000	30.000	30.000
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>197.682</b>	<b>112.937</b>	<b>150.990</b>	<b>126.969</b>	<b>109.489</b>
IMPOSTE	(65.623)	(28.323)	(50.794)	(39.869)	(36.338)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>132.059</b>	<b>84.614</b>	<b>100.196</b>	<b>87.100</b>	<b>73.151</b>

Gli esiti della gestione nel preconsuntivo 2025 risultano in diminuzione rispetto alle aspettative pianificate. Tale flessione deriva principalmente dalla differente composizione degli aggi variabili tra quelli derivanti da attività di accertamento e quelli provenienti da riscossioni coattive.

Gli incassi da accertamento, gestiti internamente, hanno registrato un rallentamento a seguito dell'introduzione della nuova normativa sul "contraddittorio preventivo", che ha reso l'iter più articolato, allungando i tempi e la modalità di gestione. Questo, di conseguenza, ha comportato minori incassi, e pertanto minori aggi.

Al contrario, gli incassi da riscossione coattiva ed esecuzioni hanno proseguito una crescita superiore alle aspettative, ma tali attività essendo in parte affidate a soggetti terzi, cui spetta un corrispettivo, comportano conseguentemente una riduzione della marginalità sugli aggi ricevuti.

In base ai dati di preconsuntivo 2025, la gestione evidenzia un valore della produzione pari a circa 6,94 milioni di euro, in diminuzione di circa 16 mila euro rispetto al budget.

I costi della produzione ammontano complessivamente a quasi 6,89 milioni di euro, in aumento rispetto alle previsioni di budget di circa 107 mila euro. La variazione è riconducibile prevalentemente ai costi inerenti agli oneri di collazione, di riscossione coattiva e per le procedure esecutive che seguono l'andamento delle attività ingiuntive.

Il costo del personale (compreso i distacchi) è stimato in circa 2,3 milioni di euro e rileva un decremento rispetto al budget di circa 91 mila euro conseguente ad una dimissione, non prevista, ad una assunzione effettuata con due mesi di ritardo rispetto alle previsioni, a rientri dalla maternità con richiesta di tempo ridotto e ad assenze varie per malattie.

Per quanto sopra detto, la differenza tra valore e costo della produzione risulta essere pari a € 45.082, in diminuzione di circa 123 mila euro rispetto al budget. La sua incidenza sul valore della produzione è pari allo 0,7%.

La gestione finanziaria nel 2025 beneficia degli interessi attivi sul saldo del cash pooling stimati in circa 68 mila euro.

Il preconsuntivo 2025 chiude con un risultato ante imposte di € 112.937 ed un utile netto stimato in € 84.614.

### **Budget 2026-2028**

Le proiezioni economiche per il periodo 2026-2028 sono state determinate considerando gli obiettivi definiti dal Comune di Ravenna, le condizioni disciplinate dal vigente contratto di servizio e le attività relative all'affidamento diretto da parte della Provincia di Ravenna per il servizio di gestione e riscossione delle sanzioni amministrative di propria competenza.

Per i budget 2026-2028, la società ha stimato un valore della produzione superiore a € 7 milioni, in aumento rispetto al preconsuntivo 2025 e in crescita nel triennio. È stato infatti considerato, oltre

alle attività ordinarie, il pieno mantenimento delle attività accertative e di riscossione coattiva e ingiuntiva. È stata anche considerata la positiva chiusura della conciliazione con E.N.I. S.p.A. in merito all'imposizione IMU, per le annualità 2016-2019, inerenti a piattaforme marine per la ricerca e lo sfruttamento di idrocarburi, che porterà alla riscossione di aggi straordinari, nel limite massimo stabilito dal contratto di servizio per la medesima operazione accertativa.

Anche i costi della produzione tengono conto delle attività accertative e ingiuntive, oltre che di un incremento inflazionistico dei costi di beni e servizi. Il loro ammontare è stimato in sostanziale allineamento rispetto al preconsuntivo 2025, in lieve crescita nel triennio, a seguito del proseguimento delle attività accertativa e di riscossione coattiva che saranno effettuate per il Comune di Ravenna, oltre che a favore della Provincia di Ravenna per le sanzioni amministrative.

Il costo del personale nel prossimo triennio viene stimato in incremento, a seguito del completamento dell'assetto organizzativo, oltre che ad una maggiore onerosità complessiva correlata agli aumenti contrattuali relativi al contratto di lavoro del settore Commercio e Servizi.

La differenza tra valore e costo della produzione è attesa intorno ai 120 mila euro nel 2026, in diminuzione nel 2027 e nel 2028, rispetto al 2026.

I risultati ante imposte per il prossimo triennio sono previsti con un modesto incremento rispetto al risultato operativo, grazie al risultato della gestione finanziaria, stimato positivamente e costante nel triennio.

Ravenna Entrate prevede di chiudere il prossimo esercizio con un utile netto di circa 100 mila euro. Per gli anni 2027 e 2028 è stimato un utile in diminuzione (rispetto al 2026), ma comunque sopra ai 50 mila euro.

Sarà necessario monitorare costantemente l'andamento dei ricavi e l'evoluzione dei costi operativi, visti gli inevitabili impatti che avranno gli oneri di gestione delle attività ingiuntive ed esecutive e gli impatti del "contraddittorio preventivo" sulle attività accertative.

Considerando che l'attività di Ravenna Entrate S.p.A. non è orientata all'ottenimento di profitti bensì all'erogazione di un efficace, efficiente ed economico servizio di riscossione delle entrate e dei tributi di competenza per conto degli Enti Soci affidatari del servizio, e che la Società pertanto non opera ricercando la massima remunerazione del capitale, la cui salvaguardia costituisce tuttavia un presupposto fondamentale che deve essere necessariamente coniugato alle finalità istituzionali, si ritengono tali risultati in linea con gli obiettivi perseguiti.

## RAVENNA FARMACIE S.r.l.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	BUDGET 2025	PRECONS. 2025	BUDGET 2026	BUDGET 2027	BUDGET 2028
VALORE DELLA PRODUZIONE	85.980.732	88.860.382	89.321.414	90.371.399	91.454.606
COSTI DELLA PRODUZIONE	(85.535.826)	(88.097.561)	(88.928.981)	(89.985.977)	(91.099.553)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>444.906</b>	<b>762.821</b>	<b>392.433</b>	<b>385.422</b>	<b>355.053</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	32.000	55.000	42.000	37.000	34.000
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>476.906</b>	<b>817.821</b>	<b>434.433</b>	<b>422.422</b>	<b>389.053</b>
IMPOSTE	(196.457)	(276.862)	(180.264)	(179.981)	(167.673)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>280.449</b>	<b>540.959</b>	<b>254.169</b>	<b>242.441</b>	<b>221.380</b>

### *Pre-consuntivo 2025*

Il 2025 si configura come un anno di transizione per Ravenna Farmacie, caratterizzato da dinamiche differenti tra la rete delle farmacie e il comparto del magazzino.

Il valore della produzione è atteso pari a € 88.860.382, grazie alla crescita delle vendite del magazzino. Infatti, il magazzino centrale registra un aumento rispetto alle previsioni di budget di € 3.746.842, pari al 7,16%. Tale risultato è sostenuto dagli effetti positivi dalla rinegoziazione della commessa IntercentEr, e dalla tenuta dei volumi su alcuni clienti (Meldola, Predappio, S. Sofia), nonostante il calo delle vendite per le farmacie comunali di Ferrara. Il fatturato delle farmacie si

attesta complessivamente su valori in diminuzione rispetto alle previsioni di budget (-€ 1.041.928 pari al 3,37%), riconducibili principalmente alla progressiva riduzione dei ricavi da farmaco convenzionato, determinata dall'ampliamento della distribuzione diretta e per conto, da parte del servizio sanitario regionale, oltre alla riduzione delle vendite libere (in particolare nel periodo estivo a causa di una stagione estiva poco performante). Inoltre, l'introduzione del ticket regionale ha prodotto una temporanea contrazione dei volumi, oltre che un aumento della complessità nella gestione della clientela. Incide, inoltre, anche la riduzione delle vendite e-commerce rispetto al budget. Questa voce di fatturato risente della forte competitività che caratterizza questo settore di mercato oltre che per alcune difficoltà imputabili al cambiamento del gestionale.

I costi della produzione nel preconsuntivo 2025 presentano un aumento rispetto al budget, seguendo l'andamento del fatturato fortemente influenzato dalla crescita registrata dalle vendite del magazzino centrale. Incide anche l'impatto sempre più importante dei costi dell'informatica, dei costi della distribuzione dei prodotti e delle utenze. I costi del personale, invece, sono in lieve diminuzione rispetto alle previsioni di budget.

La differenza tra valore e costo della produzione è stimata pari a € 762.821 e presenta un risultato superiore al valore di budget 2025 (€ 444.906), frutto delle diverse situazioni e dinamiche sopra descritte.

La gestione finanziaria si prevede positiva per € 55.000 con un miglioramento rispetto al budget di € 23.000, in quanto beneficia del positivo andamento dei tassi, che permettono di ottenere interessi attivi sul saldo del cash pooling, oltre che della capacità dell'impresa di incassare gli interessi di mora da alcuni clienti inadempienti.

Ravenna Farmacie prevede di chiudere il preconsuntivo 2025 con un risultato pre-imposte pari a € 817.821 e un utile netto di circa € 540.959 che può essere considerato prudenziale se il fatturato si assesterà sui valori stimati.

### ***Budget 2026-2028***

I dati della pianificazione triennale 2026-2028 di Ravenna Farmacie risentano di alcuni presupposti che inevitabilmente influenzeranno i valori per come esposti.

In primo luogo, nell'anno 2026 sono in scadenza sia la gara di appalto per la fornitura alle farmacie comunali della Regione Emilia-Romagna (già scaduta il 21/12/2024, ma in proroga con l'utilizzo del "quinto d'obbligo"), sia la gara di appalto per la fornitura alla farmacia Santo Monte di Bagnacavallo, di proprietà dell'ASP della Bassa Romagna. Al momento non è ancora stato pubblicato alcun documento per il rinnovo delle gare sui siti degli Enti appaltatori se non una generica richiesta di informazioni agli enti utilizzatori.

Altra area di grande impatto sarà la scadenza, alla fine dell'anno 2026, delle convenzioni in atto con i Comuni di Alfonsine, Fusignano, Cotignola e Cervia per la gestione delle farmacie Comunali, oltre che i contratti di locazione per gli immobili che ospitano quasi tutte queste farmacie.

Nella pianificazione triennale è stato considerato che la gara di appalto IntercentEr, prosegue, o che comunque venga nuovamente aggiudicata a Ravenna Farmacie a condizioni non troppo dissimili dalle attuali; mentre è stata considerata la conclusione della fornitura di farmaci, parafarmaci e servizi vari per la farmacia di Santo Monte di Bagnacavallo, di proprietà dell'ASP della Bassa Romagna, che giungerà a scadenza il 31 marzo 2026.

È stato anche stimato il rinnovo delle convenzioni in atto con i Comuni di Alfonsine, Fusignano, Cotignola e Cervia con accordi riguardanti canoni di gestione e di locazione non dissimili da quelli attuali.

La mancata conferma di questi presupposti certamente comporterà una revisione dei numeri e, conseguentemente, dei risultati per come esposti nel budget triennale 2026-2028.

Per il prossimo triennio, è attesa una ulteriore contrazione strutturale dei ricavi delle farmacie per SSN, rispetto al 2025, mentre è stimato un incremento dei ricavi della distribuzione per conto dell'ASL. Questa tendenza porta a una revisione del modello economico aziendale che dovrà

fondarsi sullo sviluppo della farmacia dei servizi (che consentirà di rafforzare il ruolo pubblico dell'azienda) e sul potenziamento della distribuzione per conto. È attesa, infine, anche una leggera ripresa delle vendite e-commerce.

I budget 2026-2028 prevedono una crescita dei costi per servizi dovuto ad un aumento dei costi di manutenzione, dei costi delle utenze e dei costi logistici e promozionali collegati alla crescita del fatturato e-commerce. Sono stati stimati anche i canoni di locazione e di gestione collegati alle convenzioni in atto con i Comuni di Alfonsine, Fusignano, Cotignola e Cervia, non dissimili da quelli attuali.

Sui costi del personale inciderà, invece, il rinnovo del CCNL. Gli incrementi salariali previsti, pur pienamente coerenti con la necessità di valorizzare le professionalità e di garantire condizioni di lavoro adeguate in un settore ad alta intensità di competenze, determineranno un aumento strutturale di questa voce di costo, non comprimibile.

I risultati operativi dei budget del prossimo triennio risentiranno delle incertezze evidenziate; pertanto, si è preferito adottare un atteggiamento prudente e questo inevitabilmente porta a una leggera contrazione del risultato operativo dell'anno 2026, rispetto alle previsioni di preconsuntivo 2025.

La società prevede di chiudere il prossimo esercizio con un risultato ante imposte stimato di € 434.433, in diminuzione rispetto al valore del preconsuntivo 2025, e con un utile netto di € 254.169, a seguito dei cambiamenti evidenziati, sia per quanto riguarda la componente dei ricavi che quella dei costi.

Anche i risultati 2027 e 2028 saranno influenzati dalla capacità dell'impresa di riposizionare il proprio modello economico, rafforzando il ruolo strategico del magazzino e integrando le farmacie dei servizi, per assorbire l'aumento dei costi strutturali (in particolare del personale).

## ROMAGNA ACQUE – SOCIETA' DELLE FONTI S.p.A.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	BUDGET 2025	PREC. 2025	BUDGET 2026	BUDGET 2027	BUDGET 2028
VALORE DELLA PRODUZIONE	68.215.092	68.437.158	71.314.487	71.335.397	70.518.544
COSTI DELLA PRODUZIONE	(59.547.909)	(58.484.748)	(59.642.644)	(59.786.833)	(61.185.777)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>8.667.183</b>	<b>9.952.410</b>	<b>11.671.843</b>	<b>11.548.564</b>	<b>9.332.767</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	170.341	682.825	634.955	596.625	583.296
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>8.837.524</b>	<b>10.635.235</b>	<b>12.306.798</b>	<b>12.145.189</b>	<b>9.916.063</b>
IMPOSTE	(2.624.722)	(2.970.457)	(3.443.849)	(3.399.885)	(2.771.831)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>6.212.802</b>	<b>7.664.778</b>	<b>8.862.949</b>	<b>8.745.304</b>	<b>7.144.232</b>

### *Pre-consuntivo 2025*

Nel preconsuntivo 2025 il valore della produzione presenta un valore di circa € 68,4 milioni, in lieve aumento rispetto alle previsioni di budget per circa € 222 mila di euro, principalmente per maggiori ricavi da vendita acqua e maggiori ricavi da vendita energia.

I primi quattro mesi del 2025 sono stati caratterizzati da precipitazioni che hanno portato il livello della Diga alla massima capacità di invaso e quindi a varie tracimazioni. Tale andamento idrologico ha consentito una massimizzazione dell'utilizzo della risorsa di Ridracoli ed una contrazione dell'utilizzo di risorsa da falda e da Po. Nei mesi successivi e fino al mese di ottobre, non vi sono state precipitazioni di rilievo con un abbassamento progressivo del volume dell'invaso, che ha indotto a stimare una produzione estremamente più bassa sull'utilizzo di questa risorsa, massimizzando le produzioni da falda e risorsa superficiale (Bassette e Standiana).

I "ricavi di vendita acqua" di preconsuntivo 2025 sono stati sviluppati coerentemente con le tariffe definite da ATERSIR in sede di manovra tariffaria MTI4 2024-2029. Nello specifico per il 2025 l'incremento tariffario rispetto all'anno precedente è stato del 7,4%, ovvero il valore massimo consentito dal posizionamento della società nella matrice dello schema regolatorio. Si rileva che, nonostante il posticipo dei recuperi tariffari relativi ai conguagli 2022-2023 oltre il 2025, tale

incremento non era sufficiente a contenere tutte le componenti tariffarie eligibili e che per il rispetto di tale limite ATERSIR, ha predisposto ulteriori decurtazioni tariffarie, oltre a quelle già assentite dalla società, per un ammortare complessivo di quasi 4,6 milioni.

I costi della produzione sono stimati a fine 2025 in circa € 58,5 milioni, in diminuzione rispetto al budget (per circa € 1 milione). La diminuzione deriva principalmente dai costi per servizi in seguito a minori servizi di approvvigionamento idrico, dalla minore necessità di servizi manutentivi (molti dei quali sostenuti nel 2024 per ripristino danni dall'alluvione avvenuta nel 2023) oltre che minori costi di energia elettrica. I costi del personale nel preconsuntivo 2025 ammontano a circa € 10 milioni e sono in linea con quanto stimato a budget 2025.

Gli ammortamenti costituiscono una delle voci di costo più consistenti del conto economico (quasi € 20 milioni di euro) e derivano dell'ingente patrimonio immobilizzato che rappresenta circa l'80% dell'intero capitale investito.

La differenza fra valore e costi della produzione nel preconsuntivo 2025 genera un risultato operativo di € 9.952.410, con una incidenza sul Valore della Produzione del 14,5%, in aumento rispetto al budget.

Il risultato della gestione finanziaria è pari a circa € 683 mila ed è costituito dal saldo tra gli interessi attivi (sui contratti di tipo assicurativo e sugli interessi sul finanziamento fruttifero concesso alla società collegata Plurima S.p.A.) e interessi passivi per il mutuo in essere. Gli interessi attivi in particolare crescono rispetto a quanto preventivato in seguito alla maggiore giacenza media.

Il preconsuntivo 2025 chiude con un risultato ante imposte di oltre € 10,6 milioni ed un utile netto stimato in € 7.664.778, in considerevole aumento rispetto alle previsioni di budget.

Sulla base delle risultanze economiche del preconsuntivo 2025, viene proposta la distribuzione di un dividendo pari a € 9 euro per azione; tale valore è maggiore di € 3 per azione rispetto a quello considerato nella precedente pianificazione 2025-2027 di Ravenna Holding.

### ***Budget 2026-2028***

In considerazione del fatto che dal 1 gennaio 2026 avrà efficacia il "Progetto di incorporazione in Romagna Acque - Società delle Fonti S.p.A. di tutti gli asset del ciclo idrico della Romagna non iscritti al patrimonio del gestore del SII" attraverso l'operazione di conferimento in Romagna Acque delle reti del servizio idrico integrato del territorio romagnolo da parte delle 5 società - Amir S.p.A., Ravenna Holding S.p.A., SIS S.p.A., Team S.r.l. e Unica Reti S.p.A., Romagna Acque ha presentato le previsioni economiche e patrimoniali per il periodo 2026-2028 sia al netto dei valori di conferimento, sia come risultati post conferimento (ossia dati "consolidati" tra società conferenti e la società conferitaria).

Si procede, pertanto, effettuando prima una analisi del Piano 2026-2028 (esposto nella tabella della pagina precedente) al netto dei valori di conferimento, per avere un termine di paragone con il Preconsuntivo 2025 e poi analizzando "brevemente" i dati consolidati post-conferimento.

Le previsioni "pre-conferimento" per il 2026 evidenziano un valore della produzione pari a circa € 71,3 milioni, in aumento rispetto al preconsuntivo per circa € 2,9 milioni, di cui circa € 1,6 derivanti dalla prevista crescita dei ricavi delle vendite e delle prestazioni e circa € 1,3 milioni derivanti da altri ricavi e proventi.

L'incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni è imputabile a maggiori ricavi di vendita acqua, calcolati in base al MTI-4 in riferimento alle comunicazioni ricevute da ATERSIR. In continuità con il passato e nel rispetto del principio di prudenza, la società non ha evidenziato alcuno scostamento o adeguamento inflattivo sui ricavi tariffari (VRG).

L'aumento degli altri ricavi diversi è invece riferito, in parte, alla crescita dei canoni per i beni concessi in gestione a Hera, determinati sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione dei budget in merito all'entrata in esercizio di cespiti finanziati da Romagna Acque, ed in parte all'"Indennizzo assicurativo da alluvione" collegabile ai danni subiti dalla società a seguito

degli eventi alluvionali del maggio del 2023, per i quali aveva copertura assicurativa, in quanto sussiste la concreta aspettativa che il sinistro possa chiudersi tra il 2026 e il 2027 (l'indennizzo è quantificato in € 1.570.000 per ciascun anno 2026 e 2027).

Il valore della produzione per l'esercizio 2027 rimane allineato a quello stimato per il 2026, mentre per il 2028, il valore presenta un lieve calo, riconducibile al venir meno dei risarcimenti assicurativi inseriti per gli anni 2026 e 2027.

I costi della produzione, nel prossimo triennio, crescono rispetto al preconsuntivo 2025. In particolare, l'incremento nel 2026 è imputabile ai maggiori costi per acquisti di materie prime e di consumo (in particolare reagenti e materiali di ricambio e riparazione) e per maggiori servizi (manutentivi, di energia elettrica, assicurativi e prestazioni tecniche varie). Incide anche l'incremento del costo del personale, collegato al costo del rinnovo contrattuale del comparto gas-acqua e tiene conto.

Il valore degli ammortamenti è stimato in diminuzione nel 2026 per poi crescere progressivamente fino a superare nel 2028 il valore di preconsuntivo. Ciò dipende dall'entrata in funzione degli investimenti che si prevede di concludere nel periodo di piano, più che compensati da minori ammortamenti relativi a tipologie di beni che hanno terminato o termineranno il loro processo di ammortamento.

A tal fine di evidenza che la proposta di Piano degli Interventi 2026-2028 presentata da Romagna Acque ad ATERSIR prevede investimenti complessivi per quasi 50 mln/euro.

Per le dinamiche sopra descritte, Romagna Acque stima un risultato operativo 2026 intorno a € 11,7 milioni, corrispondente al 16,4% del valore della produzione. Per il 2027 il risultato operativo è stimato in sostanziale allineamento, mentre nel 2028 in diminuzione (sempre a seguito del venir meno dei rimborsi assicurativi).

Romagna Acque prevede di chiudere il 2026 (pre-conferimento) con un risultato ante imposte di € 12.306.798 e un utile netto pari a € 8.862.949. Per i due anni successivi sono stimati risultati pari a circa € 8,7 milioni di utile netto nel 2027 e € 7,1 milioni di utile netto nel 2028. Tali risultati risultano in aumento rispetto alla precedente programmazione.

### ***Budget post-conferimento***

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
	<b>Post-Conferim.</b>	<b>Post-Conferim.</b>	<b>Post-Conferim.</b>
VALORE DELLA PRODUZIONE	86.422.511	87.330.844	86.977.997
COSTI DELLA PRODUZIONE	(73.497.136)	(73.858.155)	(75.336.242)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>12.925.375</b>	<b>13.472.689</b>	<b>11.641.755</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	600.454	585.698	583.296
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>13.525.829</b>	<b>14.058.387</b>	<b>12.225.051</b>
IMPOSTE	(3.787.563)	(3.938.124)	(3.421.309)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>9.738.266</b>	<b>10.120.263</b>	<b>8.803.742</b>

Il valore della Produzione post- conferimento nel 2026 è stimato in € 86.422.511. Rispetto al valore pre-conferimento vi è un aumento di circa € 15,1 milioni (di cui € 13,4 milioni per ricavi delle vendite e delle prestazioni e € 1,7 per altri ricavi e proventi non commerciali). Nel 2027 il valore della produzione cresce, mentre vi è un calo nel 2028, imputabile al venir meno degli "Indennizzi assicurativi da alluvione" collegabile ai danni subiti da Romagna Acque (indennizzi, invece, presenti invece negli anni 2026 e nel 2027).

I costi della produzione crescono di circa € 13,9 milioni di euro nel 2026 post conferimento (rispetto al 2026 pre-conferimento) per poi seguire un andamento simile nel 2027 e nel 2028.

Il costo del personale 2026-2028 aumenta di circa € 270-280 mila (rispetto al piano pre-conferimento) in seguito al passaggio di alcune figure all'interno della dotazione organica di Romagna Acque dalle società Amir Spa, SIS Spa.

Gli Ammortamenti si incrementano proporzionalmente all'aumento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (€ 13,3 milioni nel 2026 rispetto al pre-conferimento), in quanto i ricavi delle reti conferite hanno una dinamica sostanzialmente speculare e correlata ai relativi costi per ammortamenti, salvo il fatto che i canoni dei nuovi beni finanziati, sono riconosciuti solo dal secondo esercizio successivo dalla loro entrata in funzione.

La differenza tra valore e costo della produzione nella situazione 2026 consolidata è prevista intorno a € 13 milioni. Per il 2027 è stimato in lieve aumento, mentre il 2028 in diminuzione (sempre a seguito del venir meno dei rimborsi assicurativi). L'andamento è, pertanto, il medesimo della situazione pre-conferimento.

Si sottolinea, come già noto, che i rami di azienda conferiti hanno una redditività molto contenuta, inferiore rispetto a quella di Romagna Acque.

Il risultato ante imposte post conferimento è atteso in circa € 13,5 milioni, in aumento rispetto al 2026 pre-conferimento di circa € 1,2 milioni e l'utile netto è previsto pari a circa € 9,7 milioni (+€ 875 mila).

Per il 2027 è stimato un risultato pre-imposte di circa € 14 milioni e un utile netto di circa € 10,1 milioni. Per il 2028 i risultati attesi sono in lieve calo.

L'incidenza del risultato netto sul valore della produzione è dell'11,27%, contro il 12,43% della situazione pre-conferimento.

## ACQUA INGEGNERIA S.R.L.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	BUDGET 2025	PREC. 2025	BUDGET 2026	BUDGET 2027	BUDGET 2028
VALORE DELLA PRODUZIONE	4.300.519	2.727.242	3.795.190	3.682.400	3.484.699
COSTI DELLA PRODUZIONE	(4.207.056)	(2.492.942)	(3.661.250)	(3.559.904)	(3.405.883)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>93.463</b>	<b>234.300</b>	<b>133.940</b>	<b>122.496</b>	<b>78.816</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	500	1.000	1.500	1.500	1.500
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>93.963</b>	<b>235.300</b>	<b>135.440</b>	<b>123.996</b>	<b>80.316</b>
IMPOSTE	(40.611)	(101.697)	(58.537)	(53.591)	(34.713)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>53.352</b>	<b>133.603</b>	<b>76.903</b>	<b>70.405</b>	<b>45.603</b>

### *Pre-consuntivo 2025*

Le attività operative svolte nell'esercizio 2025 hanno riguardato l'avanzamento o il completamento delle commesse acquisite negli esercizi precedenti, oltre allo sviluppo di nuove commesse.

È necessario segnalare che l'avanzamento delle commesse sta procedendo con rallentamenti rispetto a quanto ipotizzato a budget, specialmente nelle commesse relative alla Direzione Lavori (DL) e Collaudi, per le quali lo sviluppo effettivo dipende dalle prestazioni delle ditte esecutrici delle opere sulle quali Acqua Ingegneria non ha potere di intervento.

Il valore della produzione nel preconsuntivo 2025 è pari a € 2.727.242, in diminuzione rispetto alle aspettative di budget (-1.573.279 €).

I costi della produzione sono stimati pari a € 2.492.942, in calo rispetto alle aspettative di budget in quanto risentono dei ritardi prima descritti. Il valore include tutti i costi di commessa e i costi di struttura (anch'essi in diminuzione rispetto alle previsioni di budget).

La differenza tra valore e costo della produzione rileva un risultato operativo pari a 234.300 €. La sua incidenza sui ricavi è del 8,6%.

La gestione finanziaria stima un risultato positivo quale saldo tra interessi attivi sui depositi bancari e gli interessi passivi sul finanziamento ricevuto dal socio Ravenna Holding.

Il conto economico di preconsuntivo chiude con un risultato positivo ante imposte pari a € 235.300, in aumento rispetto al budget 2025 di 141.336 €. L'utile netto di preconsuntivo è stimato in € 133.603.

Si ricorda che la società ha aderito al concordato fiscale preventivo biennale (2024-2025).

Sul risultato fiscale dell'esercizio 2025 potrebbe incidere in maniera preponderante l'eventuale contabilizzazione sia di imposte differite attive che di quelle passive; infatti, terminando il periodo di vigenza del concordato al 31/12/2025, salvo l'eventuale adesione per il biennio 2026/2027, occorrerà procedere a fine anno a riallineare le differenze ancora presenti tra il valore attribuito ad una attività o passività secondo i criteri civilistici ed il valore attribuito a quella attività od a quella passività a fini fiscali.

Non essendo al momento possibile anticipare tutti questi conteggi fiscali, tenuto conto che la società dovrà ancora valutare se aderire al concordato fiscale per il biennio 2026-2027, le imposte differite, sia attive che passive, ma in particolare quelle passive, sono state previste in maniera prudente in quanto alcune commesse, come evidenziato nella Relazione dell'Amministratore Unico, stanno procedendo a rilento rispetto a quanto prevedibile in fase di chiusura del bilancio 2024 e potrebbero, pertanto, comportare la necessità di stanziare imposte differite, recuperando e, conseguentemente, generando un effetto di conto economico contrario rispetto a quello verificatosi nell'anno 2024.

### ***Budget 2026-2028***

Il piano triennale di Acqua Ingegneria è stato sviluppato congiuntamente dai Soci, ognuno dei quali ha fornito l'elenco delle commesse da sviluppare nell'arco del triennio, con delle eccezioni relativamente alla annualità 2028.

Per il 2026, il valore della produzione atteso, sulla base di quanto comunicato dai soci, è stimato in circa 4,5 milioni di euro. Considerando che tutti gli anni una quota pari a circa il 15% tende a slittare all'esercizio successivo, si è ritenuto opportuno prevedere a budget ricavi ridotti del 15% rispetto alle stime comunicate dai soci. Inoltre, vista la difficoltà nel reperire informazioni esaustive, per il 2028 si è ritenuto di dover aggiungere ulteriori commesse per un importo pari a circa 1,8 milioni di €, riportando così il valore complessivo in linea con quello che può essere considerato un valore standard di affidamenti annuo non inferiore a 3,5 milioni di €.

Pertanto, il valore della produzione nel budget 2026 è previsto pari a circa 3,8 milioni di €. Nei successivi esercizi del triennio, il carico di lavoro previsto ammonta a circa 3,7 milioni di € per il 2027 e a 3,5 milioni di € per il 2028.

I costi della produzione si incrementano proporzionalmente all'incremento dei ricavi e tengono conto anche degli incrementi del costo del personale collegate allo sviluppo organizzativo, oltre che dell'incremento delle spese per utenze (condominiali e telefoniche) e formazione professionale.

La differenza tra valore e costo della produzione è stimata pari a € 133.940 nel 2026, in diminuzione negli anni successivi.

La gestione finanziaria del periodo 2026-2028 è prevista leggermente positiva, in quanto è stata programmata la chiusura alla scadenza (giugno 2026) del finanziamento di € 100.000 ricevuto dal socio Ravenna Holding, pertanto, sul risultato da tale data non incideranno più gli interessi passivi.

Alla luce delle previsioni effettuate il risultato ante imposte si attesta intorno a € 135 mila euro nel 2026, in diminuzione a circa € 124 mila per il 2027 e a circa € 80 mila per il 2028.

Per quanto riguarda il calcolo previsionale delle imposte, tenuto conto che la società dovrà ancora valutare se aderire al concordato fiscale per il biennio 2026-2027 e non essendo al momento possibile anticipare tutti i conteggi fiscali, si è ritenuto di replicare, a livello percentuale, il calcolo delle imposte come nei bilanci degli esercizi precedenti all'adesione al concordato fiscale.

Il risultato netto del triennio evidenzia un utile di € 76.903 nel 2026, in flessione negli esercizi successivi.

Questi risultati si potranno ottenere solo se gli impegni presi dai Soci saranno mantenuti, in particolare per quanto riguarda il valore degli affidamenti e le relative tempistiche di emissione.

## **START ROMAGNA S.p.A.**

### ***Preconsuntivo 2025***

Nella previsione informale di preconsuntivo, l'andamento del 2025 e la sua proiezione a fine anno lasciano ragionevolmente supporre una chiusura in equilibrio del bilancio.

Pesano in maniera significativa per l'esercizio 2025 i maggiori costi e gli oneri finanziari, dovuti sia ai tassi di interesse, che al disallineamento temporale tra l'incasso dei contributi e il sostenimento dell'esborso finanziario per l'acquisto dei nuovi mezzi.

La società prevede comunque di chiudere l'esercizio 2025 con un risultato positivo, seppur minimo, grazie all'incremento dei ricavi da traffico ed al contributo atteso dai ristori straordinari che alleviano, almeno in parte, i relativi rincari inflattivi.

### ***Piano Industriale 2026-2029***

Il Piano Industriale 2026–2029 di Start Romagna si inserisce in un contesto di persistente complessità per il settore del trasporto pubblico locale, caratterizzato da criticità strutturali che incidono in modo significativo sulla sostenibilità economico-finanziaria delle aziende. L'aumento dei costi operativi, la volatilità dei prezzi energetici, la pressione inflazionistica e la progressiva insufficienza delle risorse pubbliche continuano a comprimere i margini del settore. In particolare, il Fondo Nazionale Trasporti, pur rappresentando una fonte di finanziamento essenziale, non risulta più in grado di compensare integralmente la dinamica dei costi, con la conseguenza che nel medio periodo il suo contributo è destinato ad assumere un peso sempre più residuale. A tale scenario si aggiunge l'esaurimento dei fondi pubblici destinati al rinnovo del parco rotabile, elemento che introduce ulteriori profili di criticità nella pianificazione degli investimenti.

In questo quadro, il Piano Industriale definisce il percorso di consolidamento e sviluppo di Start Romagna per il quadriennio 2026–2029, adottando un approccio improntato alla prudenza, ma al tempo stesso orientato al rafforzamento della solidità industriale dell'azienda, al miglioramento della qualità del servizio e alla sostenibilità economica nel medio periodo. Le incertezze legate alla tempistica della futura gara per l'affidamento del servizio di TPL e alla possibile evoluzione verso una società unica regionale rendono necessario un posizionamento strategico flessibile, capace di accompagnare l'azienda in una fase di profonda trasformazione del settore.

Dal punto di vista economico, le proiezioni del Piano evidenziano un progressivo miglioramento dei risultati nel corso del periodo considerato. Il 2026 è previsto come anno di transizione, con un risultato economico non soddisfacente, anche in ragione dell'attuale impossibilità di stimare eventuali partite straordinarie di compensazione. A partire dal 2027 il conto economico mostra un sensibile recupero, con il raggiungimento di un sostanziale equilibrio, mentre negli anni successivi è atteso un ritorno stabile a risultati positivi. Tale andamento riflette una progressiva ripresa del margine industriale e la crescente efficacia delle azioni previste sul fronte della crescita dei ricavi e del controllo dei costi. Pur mantenendo un'impostazione prudenziale nelle stime, la società si impegna ad adottare tutte le misure necessarie per conseguire un risultato economico positivo in ciascun esercizio del periodo di Piano.

## **SAPIR S.p.A.**

Alla data di redazione della presente relazione la società Sapir S.p.A. non ha ancora formalizzato il preconsuntivo 2025 e le previsioni per il prossimo esercizio.

### ***Pre-consuntivo 2025***

Dalle informazioni ricevute, si può comunque affermare che la società ha tenuto sul mercato di riferimento. L'andamento dei traffici del 2025 è positivo ed in aumento rispetto all'esercizio precedente, grazie anche alle nuove iniziative e investimenti portati avanti dalla Società.

Nonostante le incertezze legate ai mercati di riferimento in cui opera SAPIR, con particolare riferimento agli effetti derivanti dalle guerre in Ucraina e in Medio Oriente, si ritiene che la società sarà in grado di confermare il raggiungimento di un equilibrio gestionale nel 2025, in linea con gli esercizi precedenti, e con le previsioni di budget.

### **Budget 2026**

La società non ha ancora trasmesso formalmente il Budget 2026.

Si ritiene comunque che la società sarà in grado di confermare il raggiungimento di un pieno equilibrio gestionale anche nel prossimo esercizio.

## **HERA S.p.A.**

### **Highlight economico-finanziari**

- Ricavi in crescita a 9.365,6 milioni di euro (+10,6%)
- Margine operativo lordo (MOL) stabile a 1.037,2 milioni di euro
- Utile netto del periodo salito a 324,6 milioni di euro (+4%)
- Investimenti operativi lordi per 666,8 milioni di euro (+18,8%)
- Indebitamento finanziario netto a 4.147,2 milioni di euro e rapporto debito netto/MOL a 2,6x in miglioramento rispetto a settembre 2024
- In aumento il ritorno sul capitale investito, con il ROI al 9,9%

### **Highlight operativi**

- **Crescita organica del portafoglio multibusiness.** Il buon andamento di ciclo idrico e ambiente compensa il venir meno delle opportunità straordinarie colte nel 2024 nel comparto energia
- **Espansione del perimetro operativo.** Prosegue il rafforzamento tramite operazioni di M&A e joint venture (Ambiente Energia, CircularYard) e il consolidamento al 100% delle partecipate EstEnergy, Hera Comm e Aliplast attraverso l'acquisto delle quote di minoranza
- **Capacità di generare valore.** Solide performance operative e una gestione finanziaria efficiente sostengono l'incremento degli utili e la redditività del capitale investito
- **Ampi margini per lo sviluppo.** La generazione di cassa e la flessibilità finanziaria sono i presupposti per nuove operazioni di crescita per linee interne ed esterne, in coerenza con gli obiettivi del Piano industriale.

I primi nove mesi dell'anno si chiudono con ricavi e investimenti in forte crescita e tutti i principali indicatori economico-finanziari positivi, in linea con i primi due trimestri e con i target del Piano industriale. L'aumento del 4,2% dell'utile netto di pertinenza degli Azionisti riconferma non solo la solidità della multiutility e l'efficacia della strategia del modello industriale multibusiness (bilanciato tra attività regolate e a mercato), insieme a una gestione finanziaria efficace, ma soprattutto consente di coniugare una crescita aziendale organica con un positivo ritorno sul capitale investito.

Viene confermata la politica di distribuzione dei dividendi inserita nel piano industriale 2024-2028 che per l'esercizio 2025 prevede un dividendo di 15,5 centesimi di euro per azione, in aumento di € 0,05 rispetto a quello precedente.

## **TPER S.p.A.**

Alla data di redazione della presente relazione la società TPER S.p.A. non ha ancora formalizzato l'andamento relativo all'esercizio 2025, che prefigura comunque una chiusura molto positiva grazie a partite straordinarie e non ripetibili, pur risentendo della difficile situazione del settore di riferimento.

Per la società è fondamentale mantenere un dialogo costante e costruttivo con gli enti affidanti e con le Amministrazioni regionali e locali, anche in vista della definizione di possibili nuovi scenari regolatori, che tengano conto delle dinamiche economiche, ambientali e sociali in evoluzione. In tale prospettiva, pur in un contesto macroeconomico che si presenta ancora incerto, caratterizzato dalla volatilità generata dalle tensioni geopolitiche, il budget di TPER prevede un sostanziale mantenimento del volume di traffico passeggeri. La Società intende perseguire i propri obiettivi mantenendo una struttura finanziaria solida ed equilibrata, in grado di sostenere il piano di investimenti e garantire la continuità aziendale. Tutte le misure necessarie saranno adottate per assicurare l'equilibrio economico finanziario e la sostenibilità delle attività nel medio-lungo periodo.

# Ravenna Holding S.p.A.

## **PIANO ECONOMICO FINANZIARIO PATRIMONIALE 2026-2028**

## **PREMESSA**

Il presente Piano viene predisposto in base all'art. 26 dello statuto sociale, ed analizza gli aspetti economici patrimoniali e finanziari che caratterizzeranno l'attività della Società nel prossimo triennio. Il budget 2026-2028 di Ravenna Holding S.p.A. è stato redatto utilizzando gli stessi criteri di valutazione ed i medesimi principi per la formazione del bilancio e del budget 2025.

Al momento di redazione del presente Report permane molta incertezza sull'evoluzione della situazione economica generale, ancora condizionata dall'aumento dei costi operativi, dalla volatilità dei prezzi energetici, dalla pressione inflazionistica, dalla rigidità delle condizioni di finanziamento e dalle tensioni geopolitiche. La valutazione delle voci del Piano, in particolare in materia di dividendi, è stata fatta ispirandosi a criteri di ragionevole prudenza, sulla base delle informazioni attualmente disponibili e nella prospettiva della continuazione dell'attività della società, che è stata valutata in maniera specifica anche tenendo conto della particolare situazione.

Naturalmente le prospettive pluriennali saranno soggette a puntuali valutazioni e verifiche in fase di predisposizione degli aggiornamenti del Piano triennale, che sono strutturalmente previsti con cadenza annuale e potranno, eventualmente, essere effettuati con maggior frequenza al ricorrere di condizioni non ordinarie, che potrebbero impattare sui risultati del 2026.

### **IL PATRIMONIO DI RAVENNA HOLDING S.p.A.**

Il patrimonio della Società al 1° gennaio 2026 sarà prevalentemente costituito da:

#### Immobilizzazioni materiali:

- Terreni a destinazione edificatoria – produttiva (Ravenna Via Romea Nord, Ravenna Via Rossini, Savio, Faenza Centro Servizi Merci);
- Fabbricati e relativi terreni di sedime in parte locati o coperti da altro diritto reale: Ravenna porzione di immobile in Via Trieste n. 90/A; Faenza in viale Marconi n. 30/2; Ravenna in via D'Alaggio n. 3, ex Palazzo della Dogana; Ravenna porzione di immobile denominato "Isola San Giovanni", piazza Farini 21; Faenza porzione di immobile dell'ex complesso Salesiani denominato "Palazzo Don Bosco", in via San Giovanni Bosco n. 1;
- Fabbricati, relativi terreni di sedime, pertinenze, impianti e macchinari a servizio del Trasporto Pubblico Locale (TPL);
- Impianti e macchinari a servizio delle isole ecologiche.

Tutti gli Asset a servizio delle reti del ciclo idrico integrato (terreni, fabbricati, impianti e macchinari, compresi quelli in fase di realizzazione) saranno infatti conferiti in Romagna Acque-Società delle fonti S.p.a., con effetto dal 01/01/2026 in seguito alla realizzazione del "Progetto di incorporazione in Romagna Acque - Società delle Fonti S.p.A. di tutti gli asset del ciclo idrico della Romagna non iscritti al patrimonio del gestore del SII". Il piano triennale 2026-2028 recepisce dunque gli effetti patrimoniali dell'operazione (oltre che quelli economici e finanziari).

## Partecipazioni finanziarie:

Il valore espresso in bilancio delle partecipazioni e la relativa percentuale di possesso è riassunto nella tabella che segue:

PARTECIPAZIONI	NR AZIONI/QUOTE	VALORE	% POSSESSO
ASER SRL	675.000	756.780	100,00%
AZIMUT SPA	1.632.979	2.445.504	59,80%
RAVENNA ENTRATE SPA	775.000	1.354.859	100,00%
RAVENNA FARMACIE SRL	2.721.570	25.193.051	92,47%
ROMAGNA ACQUE - SdF SPA	211.778	113.784.002	29,13%
ROMAGNA ACQUE - SdF SPA – Azioni speciali	265.295	147.351.144	
START ROMAGNA SPA	7.106.874	7.329.927	24,51%
SAPIR SPA	7.313.291	38.697.184	29,45%
ACQUA INGEGNERIA SRL	23.000	23.199	23,00%
HERA SPA	73.226.545	148.559.138	4,92%
TPER SPA	27.870	41.809	0,04%
ALTRI	2.982	103.476	
<b>TOTALE</b>		<b>485.640.073</b>	

Con effetto dal 1/1/2026, contestualmente all'operazione di conferimento degli asset al servizio del ciclo idrico integrato di Ravenna Holding S.p.A. in Romagna Acque – Società delle fonti S.p.A. sopra descritta; Ravenna Holding diventerà proprietaria di nr. 265.295 nuove azioni, con diritti amministrativi limitati, di Romagna Acque S.p.A. per un valore contabile di conferimento ipotizzabile, al momento, di € 147.351.144, fatta salva la conclusione degli adempimenti normativi collegati al diritto di prelazione. Tale operazione non andrà ad incidere sulla governance attuale della società.

## **CONTO ECONOMICO – STATO PATRIMONIALE - RENDICONTO FINANZIARIO**

### **CONTO ECONOMICO**

Lo schema di conto economico è stato riclassificato tenendo conto dell'attività tipica della società ed evidenziando separatamente i ricavi e i costi di natura ordinaria rispetto a quelli di carattere non ricorrente.

In particolare, si evidenzia che fra i ricavi ordinari sono indicati i dividendi e che fra i costi del personale sono inseriti i costi per i distacchi. Per tutte le principali voci viene, in ogni caso, fornita una ricostruzione di dettaglio.

Le principali voci economiche che caratterizzano il conto economico della società sono:

- I dividendi erogati dalle imprese controllate, collegate e partecipate;
- I proventi derivanti dalla locazione degli immobili di proprietà ed i relativi costi per ammortamento;
- I proventi derivanti dai contratti di service amministrativo (gestione contabile-finanziaria-fiscale, affari generali e contratti, governance e affari societari, servizi informatici e sistemi informativi, elaborazione paghe, ecc.) a favore delle società controllate e collegate, e i relativi costi per personale e distacchi;
- I proventi finanziari (interessi attivi da disponibilità finanziarie e finanziamenti concessi a breve termine) e gli oneri finanziari (interessi passivi legati ai finanziamenti a medio-lungo termine ed alla gestione del cash pooling).

Dal 2026, con il conferimento delle “reti” in Romagna Acque, i proventi legati alla gestione del servizio idrico integrato ed i relativi costi per ammortamento non saranno più presenti e, conseguentemente, rilevati.

## Ricavi

Nella tabella di seguito rappresentata sono indicati i **dividendi** attesi considerati nella predisposizione del Piano.

<b>Dividendi</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
HERA S.p.A.	11.350.115	11.716.247	12.082.380
SAPIR S.p.A.	731.329	731.329	731.329
ROMAGNA ACQUE - SdF S.p.A.	1.906.002	1.270.668	1.270.668
ASER S.r.l.	150.000	100.000	100.000
AZIMUT S.p.A.	300.000	300.000	300.000
RAVENNA FARMACIE S.r.l.	200.000	0	0
RAVENNA ENTRATE S.p.A.	0	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>14.637.446</b>	<b>14.118.244</b>	<b>14.484.377</b>

Si ricorda che la stima dei dividendi di competenza di ciascun esercizio è stata effettuata sulla base delle disposizioni dettate dall’OIC 21, relativo alla contabilizzazione dei dividendi; pertanto, i dividendi indicati nel Piano Pluriennale 2026-2028 sono quelli che si prevede di incassare in ciascun anno, riferiti agli utili distribuiti, risultanti dai bilanci delle società partecipate relativi all’esercizio precedente.

La stima dei dividendi incassati si basa sulle seguenti ipotesi.

Per quanto riguarda la società **Hera S.p.A.** il dividendo considerato è pari a Euro 0,155 per azione nel 2026, Euro 0,160 nel 2027 e Euro 0,165 nel 2028 in base alle previsioni del piano industriale della società, in incremento rispetto al piano precedente, nonostante un contesto macroeconomico complesso. Il pacchetto azionario considerato per l’esercizio 2026 è quello detenuto al 31/12/2025.

Per quanto riguarda la società **Sapir S.p.A.** la previsione di dividendi è stata determinata stimando prudentemente una contrazione del dividendo a Euro 0,10 per azione rispetto al 2025, per tutti e tre gli anni del piano, per tenere conto dell'andamento prospettico della Società che sarà impegnata in rilevanti investimenti e per le incertezze economiche legate ai traffici con l'Ucraina ed al conflitto medio-orientale.

Con riferimento alla società **Romagna Acque – Società delle Fonti S.p.A.** la previsione di dividendi è stata fatta prevedendo Euro 9 per azione nel 2026 sulla base delle risultanze del preconsuntivo per l'esercizio 2025 e confermando, prudentemente, gli "ordinari" 6 Euro per azione per il 2027 e il 2028, in considerazione delle previsioni del piano triennale della società, elaborato in base al Metodo Tariffario Idrico per il quarto periodo regolatorio 2025-2029 (MTI-4) deliberato da ARERA e sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del documento. Nessun dividendo è stato prudentemente stimato nel triennio sul nuovo pacchetto azionario con diritti speciale della società essendo, come più volte scritto, un asset a limitata o nulla redditività.

La previsione dei dividendi della società **Azimut S.p.A.**, è stata effettuata prendendo in considerazione le previsioni del piano triennale della società, stimando un sostanziale mantenimento degli sviluppi industriali attesi, e potendosi in ogni caso considerare l'eventuale ricorso a riserve di utili. Si ricorda che la partecipazione privata nella Società come attualmente configurata a seguito di gara a doppio oggetto, avrà termine il 30 giugno 2027, con la conseguente cessazione dei contratti di servizio in essere. Allo stato attuale, non essendo note da parte dei soci pubblici le statuizioni in merito alle successive modalità di affidamento, le valutazioni per il periodo successivo al 30 giugno 2027 sono state formulate considerando la prosecuzione dell'attività nell'attuale configurazione societaria.

La previsione dei dividendi per la società **Aser S.r.l.** per il 2026 è stata effettuata tenendo conto dell'andamento degli ultimi esercizi e mantenendo per il 2027 e 2028 un valore costante di utile distribuito che può essere considerato "strutturale".

Per quanto riguarda **Ravenna Farmacie S.r.l.**, è stato considerato, unicamente per l'esercizio 2026, un dividendo di € 200.000 in considerazione dei buoni risultati di preconsuntivo 2025 presentati. Nessun altro dividendo, in via prudenziale, è stato stanziato per questa società per gli ultimi due anni del Piano triennale, in quanto, si è tenuto conto delle difficoltà ancora presenti nel mercato farmaceutico condizionato da diversi fattori non sempre controllabili, oltre al fatto che la pianificazione triennale 2026 - 2028 risente di alcuni presupposti che al momento sono considerati rappresentare, a condizioni non troppo dissimili dalle attuali, la situazione più probabile (rinnovo nel 2026 della gara di appalto per la fornitura alle farmacie comunali della Regione Emilia-Romagna; rinnovo, alla fine dell'anno 2026, delle convenzioni in atto con i Comuni di Alfonsine, Fusignano, Cotignola e Cervia per la gestione delle farmacie Comunali) che potrebbero inevitabilmente influenzare i risultati della gestione.

Per quanto riguarda **Ravenna Entrate S.p.A.**, **Acqua Ingegneria S.r.l.**, **Start Romagna S.p.A.** e **TPER S.p.A.**, si è ritenuto, in via prudenziale, di non prevedere dividendi per tutta la durata del piano pluriennale.

Per **Ravenna Entrate S.p.A.** la motivazione di questa scelta è stata presa in considerazione delle previsioni del piano triennale della società, oltre che dall'attuale conformazione della società al modello in house providing che comporta un modello di gestione del servizio e di determinazione dei corrispettivi improntato al pieno equilibrio economico e non alla produzione significativa di utili.

Per **Acqua Ingegneria S.r.l.** si è ritenuto di non indicare nessuna distribuzione di dividendi per tutta la durata del Piano pluriennale in quanto trattasi di società in house providing, il cui obiettivo non è la ricerca della massimizzazione dell'utile, quanto lo svolgimento efficiente delle attività di progettazione ed attività tecniche collegate, a supporto ed integrazione delle strutture deputate dei Soci.

Infine, per quanto riguarda **Start Romagna S.p.A.** e **TPER S.p.A.**, si è ritenuto di mantenere invariata la previsione di nessuna distribuzione dividendi per tutta la durata del Piano pluriennale, considerate le difficoltà del settore di riferimento, e gli importanti investimenti che stanno affrontando.

Nella voce **altri ricavi** sono conteggiati sia i proventi per i contratti relativi ai servizi che Ravenna Holding fornisce alle società del gruppo, sia i canoni derivanti dalla locazione di immobili.

La stima dei **ricavi per l'attività di coordinamento** fornita attraverso i contratti di service è prevista in continuità per tutto il periodo del piano. Rispetto ai valori dell'anno 2025 si registra un incremento limitato alla società Acqua Ingegneria S.r.l., in quanto, in seguito allo sviluppo dell'attività della stessa, si rende necessario l'ampliamento dei servizi prestati dalla capogruppo ed una diminuzione in Ravenna Farmacie in quanto l'implementazione di un nuovo gestionale amministrativo permetterà alla società un efficientamento delle procedure e delle risorse impiegate e, conseguentemente, di reinternalizzare alcuni servizi amministrativi che la stessa aveva affidato nel 2025 a Ravenna Holding.

Relativamente alle locazioni di immobili si è tenuto conto di quelle in essere e del prevedibile sviluppo delle stesse, in base alle tempistiche degli investimenti previsti su taluni immobili.

<b>Descrizione Ricavi</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
Ricavi per service di direzione e coordinamento (compreso PSN e Security Monitoring)	1.520.000	1.520.000	1.520.000
Ricavi per Locazione Immobili	848.850	908.376	924.732
Altri ricavi e contributi c/impianti	47.507	47.507	47.507
<b>TOTALE</b>	<b>2.416.357</b>	<b>2.475.883</b>	<b>2.492.239</b>

## **Costi**

I costi operativi includono i costi per l'acquisto di beni, le prestazioni di servizi, il godimento beni di terzi, il costo del personale, gli oneri diversi di gestione.

I costi per **servizi e godimento beni di terzi** evidenziano un valore in diminuzione nel triennio. Nel 2026, rispetto agli anni successivi, è stato considerato un valore più elevato in seguito alla necessità di prestazioni professionali che possano supportare Ravenna Holding e gli enti locali (avvicinandosi per Azimut la scadenza degli affidamenti ricevuti da alcuni Comuni soci di Ravenna Holding) nella redazione delle attività propedeutiche alla procedura di gara o comunque di nuova assegnazione di tali affidamenti. Incide, inoltre, la necessità di prevedere costi aggiuntivi legati alla gestione degli immobili, nonché quelli connessi

alle procedure di selezione per la sostituzione del personale in quiescenza. Per tutto il periodo di piano è stato considerato il consolidamento dei costi legati ai nuovi servizi informatici, con particolare riferimento alle attività di cybersecurity, in leggero incremento nel 2026.

Il dettaglio di tali costi è esposto nella tabella sotto riportata.

Descrizione	2026	2027	2028
Compenso Consiglio di amministrazione compresa contribuzione	125.000	125.000	125.000
Compenso Collegio Sindacale e Revisore compresa contribuzione	59.620	59.620	59.620
Locazioni passive e noleggi	32.820	33.480	34.140
Altri costi per servizi (servizi generali, manutenzioni, assicurazioni. ecc.)	706.267	598.740	599.890
<b>TOTALE</b>	<b>923.707</b>	<b>816.840</b>	<b>818.650</b>

**Il costo previsto del personale** tiene conto delle competenze dei dipendenti della società e dei rimborsi di costi relativi al personale distaccato. Il costo del personale nel 2026 presenta un valore più elevato rispetto al 2027 e al 2028 in conseguenza dei cambiamenti organizzativi iniziati già nel 2025 in seguito alla quiescenza del Dirigente del settore Affari Generali, a cui si aggiungeranno nel 2026 la quiescenza del Direttore Amministrativo, e quella di altre due figure del settore Affari Societari, al fine di prevedere i relativi turn over con alcuni mesi di affiancamento, per consentire la continuità operativa e il trasferimento delle competenze.

Si conferma peraltro uno schema operativo che prevede il sostanziale ribaltamento dei costi per personale e distacchi, con parziale recupero attraverso i contratti di service a favore delle società controllate e collegate, a conferma dell'approccio "di gruppo" utilizzato nella pianificazione delle dotazioni di personale per un significativo numero di funzioni.

La voce **oneri diversi di gestione** accoglie principalmente l'IMU prevista sui terreni e le aree fabbricabili presenti nella dotazione patrimoniale della società, i costi per le imposte ed alcune spese generali. Tale voce si mantiene piuttosto stabile nel triennio. Rispetto all'esercizio precedente, si rileva una diminuzione in conseguenza del venir meno di alcuni oneri collegati alla gestione delle reti.

La voce di costo **ammortamenti e svalutazioni** considera gli ammortamenti sui beni immobili di proprietà di Ravenna Holding S.p.A., inclusi i beni a servizio del Trasporto Pubblico acquisiti con la fusione per incorporazione di A.T.M. Parking S.p.A.. Anche in questo caso, rispetto all'esercizio precedente, si rileva una importante diminuzione riconducibile al conferimento delle Reti del Servizio Idrico Integrato, che ha comportato una considerevole riduzione del valore dei beni ammortizzabili iscritti a patrimonio.

La **gestione finanziaria** riporta gli interessi attivi e passivi che derivano dalla posizione finanziaria, tenuto conto delle diverse tipologie d'indebitamento ad oggi esistenti (medio lungo termine, indebitamento/disponibilità di breve periodo e cash pooling), e di quelle che si prevede di istituire nel prossimo triennio. La previsione relativa all'impatto degli oneri finanziari è stata effettuata con una valutazione prudente. Il saldo della gestione finanziaria, da considerarsi come limite massimo per delimitare gli spazi operativi del Consiglio, che deve garantire lo scrupoloso rispetto di tutti i parametri finanziari individuati, è indicato nella tabella "Obiettivi specifici per i principali indicatori finanziari da assumere come limite per il piano 2026 – 2028". Si segnala che, per quanto riguarda i tassi di interesse sono state considerate le più recenti previsioni degli analisti relative all'Euribor, con un margine di prudenza, pur in un contesto di marcata instabilità, al fine di meglio determinare l'impatto degli oneri finanziari relativi ai mutui in ammortamento regolati con tassi variabili.

Il conto economico non contempla nella voce imposte sul reddito alcun beneficio derivante dal consolidato fiscale; tale posta, è stata prudentemente stimata uguale a zero per il miglioramento dei risultati economici di tutte le società incluse nel consolidato fiscale e per l'esaurirsi dei benefici fiscali derivanti dalle perdite pregresse.

**CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (Euro)**

<b>RAVENNA HOLDING SPA</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
Dividendi	14.637.446	14.118.244	14.484.377
Proventi delle reti	0	0	0
Altri ricavi e proventi	2.416.357	2.475.884	2.492.239
<b><i>Totale Ricavi</i></b>	<b>17.053.803</b>	<b>16.594.128</b>	<b>16.976.616</b>
Acquisti	(10.500)	(10.700)	(10.900)
Servizi e godimento beni di terzi	(923.707)	(816.840)	(818.650)
Personale compreso distacchi	(1.981.348)	(1.917.003)	(1.928.764)
Oneri diversi di gestione	(190.980)	(194.799)	(198.695)
<b><i>Totale Costi operativi</i></b>	<b>(3.106.535)</b>	<b>(2.939.342)</b>	<b>(2.957.009)</b>
<b><i>MOL</i></b>	<b>13.947.268</b>	<b>13.654.786</b>	<b>14.019.607</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(663.998)	(804.133)	(821.450)
<b><i>Risultato della Gestione</i></b>	<b>13.283.270</b>	<b>12.850.653</b>	<b>13.198.157</b>
<b>Gestione Straordinaria</b>			
Plusvalenze	0	0	0
<b>Gestione Finanziaria</b>			
Interessi attivi e passivi	(600.000)	(650.000)	(750.000)
<b><i>Risultato ante imposte</i></b>	<b>12.683.270</b>	<b>12.200.653</b>	<b>12.448.157</b>
Imposte sul reddito	0	0	0
<b>Risultato netto</b>	<b>12.683.270</b>	<b>12.200.653</b>	<b>12.448.157</b>

## STATO PATRIMONIALE

### Immobilizzazioni:

- **Le immobilizzazioni immateriali** sono indicate al loro valore storico di acquisto ed ammortizzate nei diversi anni. Il Piano triennale prevede investimenti in software, nell'ordine di 50 mila Euro per ciascun anno del triennio, per far fronte all'ordinaria necessità di gestione, considerando anche le nuove attività collegate al salvataggio dati ed alla sicurezza informatica.
- **Le immobilizzazioni materiali nette e in corso** sono indicate al loro valore storico di acquisto o di fusione ed ammortizzate nei diversi anni; il Piano triennale prevede, oltre agli investimenti ordinari in mobilio e hardware, dell'ordine complessivo di 40 mila Euro annui, investimenti specifici su immobili di proprietà Ravenna Holding o dei Soci (per i quali si rimanda nel dettaglio agli appositi paragrafi all'interno delle Linee operative 2026), alcuni dei quali prevedono la conseguente messa a reddito.

In particolare, per il 2026, gli interventi riguardano:

- opere di manutenzione straordinaria per lavori di adeguamento della palazzina uffici ex Atm di via delle Industrie, da adibire a sede della Motorizzazione Civile di Ravenna;
- manutenzione straordinaria dell'immobile Ex Dogana – via D'Alaggio, ad uso della Polizia Locale del Comune di Ravenna;
- opere di miglioria (rifacimento del tetto) su un immobile riconducibile alla gestione del trasporto pubblico locale (TPL).

Il Piano 2026-2028 conferma inoltre alcuni interventi già previsti nella precedente pianificazione in materia di investimenti immobiliari, per i quali si è resa necessaria una revisione delle tempistiche di realizzazione sulla base delle informazioni attualmente disponibili.

Nell'aggiornamento del Piano triennale sono stati valutati complessivamente gli effetti finanziari e patrimoniali degli interventi programmati, mentre i nuovi impatti economici sono stati quantificati esclusivamente laddove individuabili con sufficiente attendibilità, tenuto conto che, per taluni investimenti, le tempistiche prevedibili collocano l'avvio delle relative dinamiche economiche oltre l'orizzonte del Piano (2028).

Un ulteriore effetto economico rilevante nel triennio è rappresentato dalla cessione del diritto di superficie dell'immobile sito in Viale Farini (Isola San Giovanni), già in essere a decorrere dal 28 ottobre 2021 e con durata pari a 28 anni.

Gli interventi programmati includono:

- la realizzazione di impianti fotovoltaici finalizzati allo sviluppo di aree di proprietà di Ravenna Holding (Savio di Ravenna, lungo Via Romea Sud e Ravenna, zona Bassette Ovest, lungo Via Romea Nord), mirati a favorire il risparmio energetico;
- la ristrutturazione dell'immobile in Viale Farini a Ravenna, denominato Isola San Giovanni, per la riconversione dello stesso a studentato;
- la progettazione e la ristrutturazione (dopo la predisposizione di un primo studio di "prefattibilità") dell'immobile denominato "Casa Ghigi", di proprietà del Comune di Ravenna, situato in via Gardini 11, per valutare soluzioni atte ad ospitare gli uffici di Ravenna Entrate e di altre società del gruppo;
- programmazione aggiornata relativamente a lavori vari al servizio del trasporto pubblico locale.

Per maggiori dettagli sugli investimenti sopra citati, si rimanda a quanto riportato nei paragrafi aggiornati delle Linee operative 2026.

La nuova pianificazione circa la tempistica degli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali, aggiornata in base alle informazioni attualmente disponibili, modifica il valore totale stimato in circa 8 milioni di Euro complessivi nel triennio.

Nel Piano viene prevista la possibilità di dismissioni patrimoniali che possano garantire flussi finanziari positivi. Sono stati ipotizzati introiti stimati pari a 285.000 Euro nel 2027 relativi alla cessione di un'area di proprietà in via Rossini, prendendo come riferimento per la vendita il valore patrimoniale. Non è stata, invece, quantificata la dismissione di terreni che ospitano progetti di realizzazione di impianti fotovoltaici, per le incertezze legate all'aleatorietà del quadro normativo.

- **Le immobilizzazioni finanziarie** sono indicate al loro valore storico di acquisto e/o di conferimento. Nel Piano pluriennale è stato inserito il nuovo pacchetto azionario, con diritti amministrativi limitati, di Romagna Acque per un valore stimato al momento di € 147.351.144. Nel 2027 è stato ipotizzato l'esborso finanziario (per un ammontare presunto di circa 5,3 milioni di Euro) per l'acquisizione del 40% delle azioni della società Azimut S.p.A., ora di proprietà del socio privato Antares S.c.a r.l., considerando che al 30/6/2027 è prevista la scadenza dei termini indicati dalla procedura di gara a doppio oggetto per la scelta del socio privato e l'affidamento dei contratti di servizio. Non si prevedono al momento né altre dismissioni, né acquisizioni, se non eventualmente quelle indicate nella Relazione previsionale del Consiglio di amministrazione relativamente alla società controllata Ravenna Farmacie e alle società collegate Start Romagna e Sapir che, per la loro indeterminatezza e aleatorietà, non sono state valorizzate.

#### **Crediti e Debiti:**

- **I crediti** accolgono prevalentemente la previsione degli incassi ancora da ricevere al termine di ciascun esercizio, riconducibili prevalentemente alla cessione del diritto di superficie a Fondazione Flaminia ed alle prestazioni di servizi che Ravenna Holding S.p.A. fornisce alle società partecipate.
- **I debiti** accolgono la previsione dei pagamenti commerciali ancora da effettuare al termine di ciascun esercizio.

#### **Patrimonio Netto:**

Il Patrimonio Netto si modifica per effetto dei risultati conseguiti nei periodi di riferimento, al netto delle previste distribuzioni di dividendi ipotizzate per i prossimi esercizi. Il Piano prevede l'incremento dei dividendi ai Soci, rispetto all'importo originariamente indicato di 8,2 milioni di Euro, da erogarsi alla fine dell'esercizio 2026 (relativi agli utili 2025), e programma, sulla base delle decisioni già assunte dai soci, la distribuzione di circa 10,5 milioni di Euro (corrispondente a € 0,0252 per azione), incrementando anche la previsione relativa alla distribuzione dei dividendi pari a circa 9,5 milioni di Euro da erogare ai Soci nel 2027 e 2028, relativamente agli utili degli esercizi 2026 e 2027.

#### **Posizione Finanziaria Netta:**

I debiti finanziari a Medio/Lungo termine accolgono il valore dell'indebitamento bancario consolidato a fine esercizio di ciascun periodo di riferimento e relativo ai seguenti debiti:

- un mutuo erogato dalla Cassa di Ravenna S.p.A., per finanziare originariamente l'ampliamento delle reti del servizio idrico integrato; al 31/12/2025 il debito residuo ammonta ad Euro 1.927.183;

- due mutui erogati da BPER Banca S.p.A. per permettere la programmazione di nuovi investimenti e il completamento del versamento ai soci della riduzione di capitale sociale deliberata nel 2015; al 31/12/2025 i debiti residui di tali mutui ammontano rispettivamente a Euro 4.258.467 e ad Euro 2.230.716;
- due mutui accessi con Banco BPM S.p.A., per complessivi 10 milioni di Euro, entrambi della durata di 10 anni, di cui uno a tasso fisso per un importo pari a 6 milioni di Euro e l'altro a tasso variabile di importo pari a 4 milioni di Euro, entrambi con rimborso della quota capitale con rate semestrali; al 31/12/2025 i debiti residui di tali mutui ammontano rispettivamente a Euro 2.468.441 e ad Euro 1.675.63;
- un nuovo mutuo acceso nel 2025 con BCC - Credito Cooperativo Ravennate, Forlivese e Imolese Soc. Coop con scadenza il 28/02/2035 a tasso variabile dell'importo di € 6.000.000 e preammortamento di un anno.

Nel corso del 2025 è avvenuta l'estinzione anticipata dei tre mutui erogati dall'istituto di credito Unicredit S.p.A., di cui il primo assunto per la costituzione della società (la cui ultima rata sarebbe scaduta il 30 settembre 2025, ma è stata anticipata al 25 giugno 2025), il secondo per finanziare l'acquisto dell'immobile che ospitava l'Agenzia delle Dogane, locato al Comune di Ravenna (la cui scadenza sarebbe avvenuta il 31/01/2028) e il terzo per finanziare l'acquisto dell'immobile ove è ubicata la sede sociale al 31/12/2025 (in scadenza al 30/4/2028).

Infine, è stato estinto alla sua naturale scadenza (31 luglio 2025) il mutuo erogato da Intesa Sanpaolo S.p.A. (ex Area Asset S.p.A.), riconducibile alla gestione delle reti, derivante dalla fusione per incorporazione di Area Asset S.p.A.

Vista la necessità di coprire il fabbisogno finanziario per gli investimenti programmati e l'esigenza di non intaccare il mantenimento nel tempo di una posizione finanziaria equilibrata, il presente Piano prevede il ricorso mirato a nuovi finanziamenti bancari. L'esposizione debitoria complessiva rimarrà, comunque, nei limiti fissati dagli "Obiettivi specifici per i principali indicatori finanziari da assumere come limite per il Piano 2026 – 2028", da considerare come vincolo per delimitare gli spazi operativi del Consiglio.

In particolare, il Piano prevede, a fini programmatori, l'accensione di nuovi finanziamenti per complessivi 17 milioni di Euro, di cui 6 milioni di Euro per ciascuno degli anni 2026 e 2027 e 5 milioni di Euro per l'anno 2028, della durata ipotizzata per ciascuno di 10 anni, ad un tasso variabile desunto in base alle previsioni dell'euribor a 6 mesi per i prossimi anni, maggiorato di uno spread che si ritiene stimato in modo prudenziale. L'eventuale accensione di nuovi mutui è prevista nel piano triennale senza considerare il periodo di preammortamento; qualora tuttavia l'evolversi della posizione finanziaria della società suggerisse di considerare anche questa opzione, il Consiglio di amministrazione si ritiene fin d'ora autorizzato a perseguirla.

La previsione relativa all'indebitamento bancario è stata formulata in modo puntuale e con prudenza. L'indebitamento bancario a medio/lungo termine della società è previsto in leggero aumento nel periodo di piano, rispetto ai valori del 2025, in quanto il pagamento delle rate in scadenza dei mutui è inferiore agli importi dei nuovi debiti ipotizzati per ciascuna della annualità per finanziare gli investimenti programmati. Alla fine del periodo di piano (anno 2028) si prevede un indebitamento bancario stabile rispetto all'anno precedente (2027) e inferiore a 23 milioni di Euro.

La posizione finanziaria netta della società, che tiene conto anche della disponibilità sui conti correnti bancari, si presenta nel 2026 in linea con il 2025, per poi peggiorare nel 2027, e cambiare nuovamente tendenza nel 2028. Il peggioramento del 2027 dipende prevalentemente dall'esborso finanziario per l'acquisizione del 40% delle azioni della società Azimut S.p.A., ora di proprietà del socio privato Antares S.c.a.r.l. (in vista della scadenza al 30/6/2027 dei termini indicati dalla procedura di gara a doppio oggetto).

Si conferma che a fini autorizzatori vanno presi a riferimento i valori riportati nella tabella “Obiettivi specifici per i principali indicatori finanziari da assumere come limite per il Piano 2026 – 2028”, da considerare come vincolo per delimitare gli spazi operativi del Consiglio che, stante la complessità e interdipendenza delle misure ipotizzate, può perseguire gli obiettivi individuati con uno spazio di flessibilità operativa, dovendo garantire in ogni caso lo scrupoloso rispetto dei parametri limite per come individuati.

**L’indebitamento bancario a breve termine** (disponibilità liquide – debiti finanziari a breve) rappresenta l’indebitamento o la disponibilità sui conti correnti bancari. Tale posizione è calcolata sulla base della generazione/assorbimento di cassa di ogni esercizio. Si conferma nel triennio 2026-2028 la previsione di pagamento dei dividendi entro l’anno di maturazione.

La situazione finanziaria è anche caratterizzata dalla presenza di un contratto di gruppo di cash pooling, in base al quale il saldo a debito verso le controllate è stato considerato costante, trattandosi di un debito finanziario sulla cui entità è difficoltoso poter effettuare previsioni certe.

**STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO (Euro)**

<b>RAVENNA HOLDING SPA</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
+ <i>Immobilizzazioni Materiali - Lorde e in corso</i>	34.462.693	36.283.093	38.923.093
- <i>Fondo ammortamento</i>	(9.688.903)	(10.449.028)	(11.219.943)
Immobilizzazioni Materiali Nette e in corso	24.773.790	25.834.065	27.703.150
Immobilizzazioni immateriali nette e in corso	46.412	52.405	51.870
Immobilizzazioni Finanziarie	485.640.073	490.912.163	490.912.163
<b><i>Totale Immobilizzazioni nette</i></b>	<b>510.460.275</b>	<b>516.798.633</b>	<b>518.667.183</b>
Crediti	2.324.724	1.755.081	1.755.081
Debiti	(5.956.992)	(5.865.172)	(5.757.520)
Capitale	416.852.338	416.852.338	416.852.338
Riserve di utili	29.572.553	32.668.219	35.281.268
Altre Riserve	30.596.856	30.596.856	30.596.856
Utile d'esercizio / (perdita d'esercizio)	12.683.270	12.200.653	12.448.157
<b><i>Patrimonio Netto</i></b>	<b>489.705.017</b>	<b>492.318.066</b>	<b>495.178.619</b>
Mutuo costituzione (debito residuo)	0	0	0
Mutui immobiliari (debito residuo)	21.145.703	22.798.146	22.833.712
Mutui reti (debito residuo)	0	0	0
Debiti finanziari a breve + cash pooling	11.295.225	11.295.225	11.295.225
Disponibilità liquide	(15.317.939)	(13.722.897)	(14.642.815)
<b><i>Posizione finanziaria netta</i></b>	<b>17.122.990</b>	<b>20.370.476</b>	<b>19.486.125</b>

	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
<b>Indebitamento bancario a medio/lungo termine</b>	<b>21.145.703</b>	<b>22.798.146</b>	<b>22.833.712</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto o prospetto finanziario di seguito riportato, espone le variazioni delle situazioni relative alle attività di finanziamento (autofinanziamento e finanziamento esterno) dell'impresa durante gli esercizi del Piano. Sono pertanto riportate tutte le variazioni previste nei diversi esercizi nella situazione patrimoniale e finanziaria.

Dallo sviluppo della programmazione emerge un Cash Flow per l'anno 2026 superiore ai 13 milioni di Euro, costante nel triennio.

Al fine di garantire strutturalmente i flussi finanziari previsti nella programmazione triennale, soprattutto per coprire l'ingente fabbisogno finanziario per gli investimenti a servizio dei Soci e l'esborso finanziario nel 2027 per l'acquisizione del 40% delle azioni della società Azimut S.p.A., ora di proprietà del socio privato Antares S.c.a.r.l. (in vista della scadenza al 30/6/2027 dei termini indicati dalla procedura di gara a doppio oggetto per la scelta del socio privato e l'affidamento dei contratti di servizio), considerando la rilevanza e complessità dell'impegno richiesto e l'esigenza di non intaccare il mantenimento nel tempo di una posizione finanziaria equilibrata, il rendiconto finanziario contempla l'accensione di nuovi finanziamenti bancari, per come sopra descritti, per un valore complessivo di 17 milioni di Euro nel periodo 2026-2028.

I flussi finanziari previsti a servizio del debito sono significativi, ma inferiori a quelli avuti fino al 2025, seppur in crescita nel periodo di Piano; anche quelli previsti per il pagamento dei dividendi ai soci sono rilevanti; sarà pertanto necessario monitorare nel tempo la posizione finanziaria, con l'obiettivo di coprire tendenzialmente con il Cash Flow generato dalla gestione corrente i flussi finanziari previsti per il pagamento dei dividendi e per il rimborso delle rate dei mutui in scadenza.

Le risorse necessarie per completare il finanziamento degli investimenti programmati nel periodo di piano (13,4 milioni di Euro), per i quali vi rimandiamo alle informazioni contenute ai paragrafi aggiornati contenuti nelle Linee operative 2026 del presente documento, sono reperibili solo attingendo alle disponibilità finanziarie generate con l'accensione di nuovi finanziamenti (17 milioni di Euro nel triennio) e, in parte residuale, generate con le dismissioni patrimoniali (285.000 mila Euro nel 2027).

Eventuali ulteriori esigenze di investimento, oltre a quelle considerate, andranno attentamente ponderate e pianificate in relazione alla situazione finanziaria descritta.

**RENDICONTO FINANZIARIO (Euro)**

DESCRIZIONE	BUDGET 2026	BUDGET 2027	BUDGET 2028
Disponibilità liquide al 01.01	1.545.582	4.022.713	2.427.672
<b>Posizione netta di tesoreria al 01.01</b>	<b>1.545.582</b>	<b>4.022.713</b>	<b>2.427.672</b>
Risultato di esercizio	12.683.270	12.200.653	12.448.157
Ammortamenti e accantonamenti	663.998	804.133	821.450
<b>Cash flow</b>	<b>13.347.268</b>	<b>13.004.786</b>	<b>13.269.607</b>
Variazione clienti	1.300.000	569.643	0
Variazione fornitori	(970.721)	(91.819)	(107.651)
Variazione altre voci del circolante	(35.000)	(35.000)	(35.000)
<b>Risorse del circolante</b>	<b>294.279</b>	<b>442.824</b>	<b>(142.651)</b>
Investimenti	(3.280.000)	(7.427.090)	(2.690.000)
Disinvestimenti	0	284.600	0
<b>Fabbisogno per immobilizzazioni</b>	<b>(3.280.000)</b>	<b>(7.142.490)</b>	<b>(2.690.000)</b>
Variazione del TFR e altri Fondi	35.000	35.000	35.000
Rimborso rate mutuo	(3.414.737)	(4.347.557)	(4.964.435)
Accensione/Rinegoziazione finanziamenti	6.000.000	6.000.000	5.000.000
<b>Fabbisogni a medio termine</b>	<b>2.620.263</b>	<b>1.687.443</b>	<b>70.565</b>
Dividendi	(10.504.679)	(9.587.604)	(9.587.604)
<b>Saldo dei rapporti patrimoniali con i soci</b>	<b>(10.504.679)</b>	<b>(9.587.604)</b>	<b>(9.587.604)</b>
<b>Posizione netta di tesoreria al 31.12</b>	<b>4.022.713</b>	<b>2.427.672</b>	<b>3.347.589</b>
<b>Risultato finanziario del periodo</b>	<b>2.477.131</b>	<b>(1.595.041)</b>	<b>919.917</b>

## OBIETTIVI SPECIFICI PER I PRINCIPALI INDICATORI FINANZIARI DA ASSUMERE COME LIMITE PER IL PIANO 2026 – 2028

Stante la complessità e interdipendenza delle misure delineate si ritiene opportuno ed efficace, come anticipato, autorizzare il Consiglio di amministrazione a perseguire gli obiettivi individuati nel Piano, ed attuare le azioni strategiche ivi contemplate, avvalendosi di uno spazio di flessibilità operativa.

Sono stati individuati quindi obiettivi specifici, legati ai principali indicatori rilevanti ai fini evidenziati, per delimitare gli spazi operativi del Consiglio, che deve in ogni caso garantire e considerare come vincolo lo scrupoloso rispetto dei parametri sotto individuati per quanto riguarda le dinamiche finanziarie, vista l'esigenza di non intaccare il mantenimento nel tempo di una posizione finanziaria equilibrata.

Viene predeterminato in particolare l'impatto del peso complessivo degli oneri finanziari sul conto economico, che verrà mantenuto costante nel triennio all'interno dei valori previsti, considerando l'instabilità del mercato. Si prevedono poi obiettivi relativi alla Posizione Finanziaria Netta e all'indebitamento bancario a medio/lungo, da considerare come limiti massimi a fine periodo, ma anche soggetti a previsioni intermedie, e viene fissato un limite per l'accensione di nuovi finanziamenti, collegato alla previsione degli investimenti, per come aggiornata.

OBIETTIVI SPECIFICI PER I PRINCIPALI INDICATORI FINANZIARI DA ASSUMERE COME LIMITE PER IL PIANO 2026-2028			
	2026	2027	2028
PFN (Posizione Finanziaria Netta)	30.000.000	30.000.000	30.000.000
Indebitamento bancario a medio/lungo termine	28.000.000	28.000.000	28.000.000
Oneri finanziari	1.000.000	1.000.000	1.000.000
DSCR = Cash Flow / (Quote cap. + Oneri finanziari)	> 2		
Nuovo indebitamento massimo previsto nel periodo di piano	17.000.000		

Vista la rilevanza e la complessità dell'impegno richiesto, il Consiglio di Amministrazione può individuare misure specifiche relative all'evoluzione del debito, garantendone la piena capacità di rimborso nel tempo e perseguendo una esposizione debitoria equilibrata e con la tendenza al mantenimento, durante tutto il periodo di Piano, di una Posizione finanziaria netta non superiore ai 30 milioni di Euro, potendo procedere, nel rispetto dei limiti fissati che vengono individuati come pienamente sostenibili e soddisfacenti, con azioni integrative/correttive delle previsioni di natura finanziaria, per massimizzare i benefici complessivamente attesi.

## CONCLUSIONI

Mantenendo l'assetto patrimoniale descritto e alla luce dei dati sopra esposti, che in base agli elementi attualmente noti possono essere considerati ragionevolmente prudenti, pur in una situazione economica generale complessa le cui evoluzioni non sono agevolmente prevedibili, il conto economico continua ad evidenziare in modo strutturale risultati positivi per tutto il periodo di piano.

Le previsioni, in particolare in materia di dividendi, sono formulate tenendo conto della situazione economica generale che si prevede, al momento, non condizionare in maniera sostanziale gli equilibri del gruppo. Naturalmente le prospettive pluriennali, soggette a verifiche con gli aggiornamenti almeno annuali del Piano triennale, saranno eventualmente valutate con maggior frequenza al ricorrere di condizioni non ordinarie.

La posizione finanziaria netta, che rappresenta un fondamentale indicatore dell'esposizione al debito dell'impresa e della capacità di farvi fronte nel tempo, prevista nel prossimo triennio, presenta valori sostenibili, garantendo comunque una situazione finanziaria equilibrata.

Al fine di garantire strutturalmente il flusso di dividendi previsto nella programmazione triennale e coprire l'ingente fabbisogno finanziario per gli investimenti a servizio dei Soci (per complessivi 14,4 milioni di Euro incluso anche l'esborso finanziario per l'acquisizione del 40% delle azioni della società Azimut S.p.A), considerando la rilevanza e complessità dell'impegno richiesto e l'esigenza di non intaccare il mantenimento nel tempo di una posizione finanziaria equilibrata, il rendiconto finanziario contempla l'accensione dei nuovi finanziamenti bancari, per come sopra descritti. I nuovi finanziamenti programmati, sono previsti complessivamente in 17 milioni di Euro.

Il conto economico rileva risultati strutturalmente positivi. L'utile per l'anno 2026 evidenzia un risultato di quasi 12,7 milioni di Euro, migliorativo rispetto alla precedente pianificazione, grazie principalmente ai maggiori dividendi. Anche per gli anni 2027 e 2028 si prevede un utile superiore a 12 milioni di Euro netti, grazie all'impatto sempre crescente dei dividendi di Hera S.p.A. così come previsti dall'ultimo Piano Industriale approvato dalla stessa società.

La programmazione relativa alla distribuzione di dividendi nel triennio di Piano prevede, sulla base degli indirizzi dei soci, un dividendo straordinario di circa 10,5 milioni di Euro da distribuire nel 2026, reso possibile dal risultato previsto per l'esercizio 2025 (circa 13,8 milioni di Euro di utile netto), e per gli anni 2027 e 2028 la distribuzione di un dividendo comunque "potenziato" per circa 9,5 milioni di Euro.

L'attuazione coordinata di tutte le azioni previste, per come illustrate nel fascicolo, consente di confermare anche dal punto di vista finanziario la piena sostenibilità in chiave prospettica del complesso delle operazioni individuate.