“Relazione sulle attività di valutazione del rischio di crisi aziendale nel gruppo Ravenna Holding e di integrazione degli strumenti di governo societario ai sensi dell’articolo 6 del T.U.S.P. (nella versione oggi nota).

La presente relazione ripercorre le azioni intraprese e le procedure adottate in attuazione delle disposizioni introdotte nel Testo Unico sulle società pubbliche, in materia di prevenzione del rischio di crisi aziendale e di integrazione degli strumenti di governo societario, tenendo concettualmente distinta l’attività relativa all’articolo 6 comma 2, rispetto alle previsioni di cui all’articolo 6 comma 3 nelle sue varie articolazioni, dandosi altresì atto che la relazione sulla gestione relativa al bilancio 2016 relazionerà (nel rispetto dei commi 2, 4 e 5 del citato articolo) sulle misure adottate.

Art. 6. Principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico

1. ……...OMISSIS…….

2. Le società a controllo pubblico predispongono specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e ne informano l'assemblea nell'ambito della relazione di cui al comma 4.

3. Fatte salve le funzioni degli organi di controllo previsti a norma di legge e di statuto, le società a controllo pubblico valutano l'opportunità di integrare, in considerazione delle dimensioni e delle caratteristiche organizzative nonché dell'attività svolta, gli strumenti di governo societario con i seguenti:

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

b) un ufficio di controllo interno strutturato secondo criteri di adeguatezza rispetto alla

dimensione e alla complessità dell'impresa sociale, che collabora con l'organo di controllo statutario, riscontrando tempestivamente le richieste da questo provenienti, e trasmette periodicamente all'organo di controllo statutario relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione;

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

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

4. Gli strumenti eventualmente adottati ai sensi del comma 3 sono indicati nella relazione sul governo societario che le società controllate predispongono annualmente, a chiusura dell'esercizio sociale e pubblicano contestualmente al bilancio d'esercizio.

5. Qualora le società a controllo pubblico non integrino gli strumenti di governo societario con quelli di cui al comma 3, danno conto delle ragioni all'interno della relazione di cui al comma 4.

Il Testo Unico si propone 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 (ove mancante) di un sistema di controllo interno. Occorre individuare efficaci modalità di implementazione di tali strumenti, tenendo conto del contesto di riferimento, nonché ispirarsi a standard esistenti e migliori pratiche, per far sì che l’attività dell’impresa societaria sia scandita in atti formalizzati sulla base di procedure, e che tali atti non sfuggano a precisi criteri di individuazione, imputazione e responsabilità.

In assenza di riferimenti normativi, la definizione più autorevole di corporate *governance* è senza dubbio contenuta nel Codice di Autodisciplina predisposto da Borsa Italiana per le aziende quotate, che è diventato in questi anni il punto di riferimento nazionale in materia di buona *governance* ed è stato preso come modello di ispirazione anche per altre aziende di settori diversi, in particolare per quanto attiene la gestione dei rischi.

La moderna concezione dei controlli ruota infatti attorno alla nozione di rischi aziendali, alla loro identificazione, valutazione e monitoraggio. Il Codice di Autodisciplina si riferisce al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi che va impostato come un sistema unitario. Un sistema dei controlli, per essere efficace, deve essere "integrato": ciò presuppone che le sue componenti siano tra loro coordinate e interdipendenti e che il sistema, nel suo complesso, sia a sua volta integrato nel generale assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società.

Si è resa pertanto indispensabile una attenta e "sartoriale" valutazione delle più efficaci modalità di implementazione di corretti interventi organizzativi adeguati alle dimensioni e complessità di Ravenna Holding e delle singole realtà societarie nel perimetro di controllo, con un approccio "progressivo" e pragmatico, per introdurre misure proporzionate e con costi (organizzativi ed economici) ragionevoli in relazione alle specifiche situazioni, tenendo conto degli strumenti già adottati, e del forte coordinamento esercitato dalla capogruppo.

Si sottolinea come tutte le società del gruppo avessero già provveduto all'adozione di un Modello di organizzazione e gestione del rischio ex D.Lgs. 231/2001, integrandolo con le norme in materia di Anticorruzione (Legge 190/2012) e Trasparenza (D.Lgs. 33/2013) ed in conformità alle disposizioni ANAC di cui alle Determinazioni numero 8 e 12 del 2015. Nell'esercizio 2016 sono stati approvati/aggiornati, per ciascuna società del gruppo, il Piano triennale per la prevenzione della corruzione 2016-2018 (PTPC) ed il Programma

Triennale per la Trasparenza e l'Integrità 2016-2018 (PTTI). Detti Piani sono parti integranti nel "Modello 231", già precedentemente adottato ed integrato anche ai fini del rispetto della L. 190/2012, e conseguentemente aggiornato in coerenza con le disposizioni dall'Autorità.

Anche dalla lettura sistematica dei principi della legge delega e del complessivo quadro normativo, emergono criteri ermeneutici che impongono un approccio mirato in base alle differenti situazioni societarie. L'articolo 18, comma 1, lettera a), della legge delega prevede la necessità di operare una "*distinzione tra tipi di società in relazione …..omissis…….anche in base al principio di proporzionalità delle deroghe rispetto alla disciplina privatistica, ivi compresa quella in materia di organizzazione e crisi d'impresa.*" La evoluzione del Testo Unico con il decreto c.d. "correttivo" rafforza l'opportunità di questo approccio.

Il ruolo principale per la messa a punto di efficaci strumenti di governo societario, compete ovviamente alle società, e per esse in particolare al Consiglio di Amministrazione, in quanto organo di supervisione strategica, cui compete il fondamentale compito di definire le linee di indirizzo del sistema dei controlli. Nelle società pubbliche si ritiene tuttavia fondamentale anche il ruolo degli azionisti, anche alla luce della stretta connessione tra *governance* societaria e meccanismi organizzativi, al fine di un efficace sistema dei controlli sulle società a controllo pubblico da parte dei soci (ex art. 147-quater TUEL). In presenza di un gruppo societario risulta poi efficace ed economico valorizzare il ruolo e le funzioni della capogruppo.

Ravenna Holding si è quindi mossa secondo il consueto approccio "di gruppo", introducendo e sviluppando misure di rafforzamento del controllo dei rischi, in una logica di forte integrazione con il modello organizzativo esistente e di progressivo sviluppo dello stesso. Si sottolinea l'importante ruolo della holding-capogruppo, viste le specifiche

competenze necessarie nel predisporre complessi modelli di *governance*, la necessità di coordinamento all'interno del gruppo, e la rilevanza ai fini di cui trattasi, di alcune funzioni essenziali gestite in maniera accentrata da Ravenna Holding, a cominciare dalla gestione finanziaria.

Si sottolinea come l'attività descritta si sia inserita su un modello già sviluppato, e si richiamano i principali strumenti di *governance* già affinati, anche per 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. Oltre ai budget delle singole società, è infatti da tempo prevista la redazione di un budget "di gruppo", con previsioni specifiche per ogni società controllata, di una relazione semestrale che verifica entro il 30 di Agosto l'andamento delle singole società e il rispetto delle previsioni, anche al fine di introdurre eventuali azioni correttive. Per offrire una sintetica e complessiva informazione a consuntivo sul gruppo, oltre alla redazione del bilancio consolidato, è poi previsto l'inserimento nella relazione sulla gestione del bilancio della capogruppo di schede sintetiche ma esaustive relative all'andamento economico-patrimoniale di tutte le società controllate e anche partecipate. Tali strumenti appaiono idonei a garantire efficacia nel tempo al modello, nella consapevolezza che sia necessario prevedere non solo una fase iniziale di valutazione dei rischi/predisposizione del modello/individuazione degli indicatori, ma anche una fase successiva di monitoraggio e revisione degli strumenti.

I PROGRAMMI DI VALUTAZIONE DEL RISCHIO – Art 6 comma 2.

L'art. 6 del Testo Unico, al comma 2, prevede che le società a controllo pubblico debbano predisporre "specifici" (articolo 18 "Legge Delega"), programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e che ne informino l'assemblea, nell'ambito della relazione di cui al comma 4 dello stesso articolo, da predisporre annualmente e pubblicare contestualmente al

bilancio d'esercizio, e che deve descrivere gli strumenti di governo societario effettivamente adottati ed impiegati.

La previsione è più compiutamente interpretabile se letta congiuntamente all'art. 14, 2° comma, dello stesso Testo Unico: in tale disposizione si legge che qualora emergano, nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio, uno o più indicatori di crisi aziendale, l'organo amministrativo della società adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminare le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento.

L'obbligatorietà dell'introduzione di programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale, viene introdotta senza tuttavia dare indicazioni circa quali strumenti utilizzare al fine di implementare detti programmi, ne' sui contenuti della relazione sul governo societario, rendendo necessaria una attività ermeneutica in capo alle società. In ogni caso il riferimento a programmi "specifici" e al principio di "proporzionalità" ha imposto di considerare l'ottimo stato di salute delle società del gruppo, e suggerito di concentrarsi sulla implementazione di un set fondamentale di indicatori di per se significativi ed in grado di monitorare l'andamento del gruppo e delle singole società, prevenendo con grandissimo anticipo eventuali situazioni problematiche, ben prima di situazioni di potenziale "crisi aziendale".

La metodologia di predisposizione e sviluppo concreto dei programmi in questione si ritiene possa fondarsi sulle seguenti macro-attività, da attuarsi come detto in base alla specifica situazione:

- Ideazione, definizione e monitoraggio periodico di una griglia di indicatori, segnaletici di una eventuale condizione di crisi (o, della eventuale prossimità ad una situazione di crisi, non ancora conclamata);

- Rimodulazione dinamica, nel tempo, della griglia suddetta, per adattare il set di indicatori (KPI) e le modalità di impiego alle mutate condizioni del contesto di riferimento;
- Esposizione all'assemblea dei programmi di valutazione del rischio in essere, nell'ambito della relazione sugli strumenti di governo societario.

In linea generale, pur essendo possibili indici di carattere extra-contabile ossia non derivanti direttamente dall'analisi del bilancio, gli indicatori principali possono essere desunti da dati economici e finanziario-patrimoniali di natura contabile, che si fondano su informazioni ricavabili dal bilancio di esercizio (KPI –Key Performance Indicators- di carattere quantitativo).

L'approccio sopra descritto caratterizza la prima applicazione della specifica normativa di recente introduzione, volta alla rilevazione e prevenzione del rischio di crisi aziendale, ma si innesta, come detto, su strumenti già attivati. L'operatività sarà messa a punto in dettaglio nei prossimi mesi, intervenendo al fine di integrare e perfezionare le procedure esistenti, con modalità gestionali che verranno progressivamente applicate a tutte le società del gruppo.

L'attività di assegnazione di obiettivi e verifica periodica dei principali indicatori economici, finanziari e patrimoniali, finalizzati a monitorare il "livello di salute" della Società, e quindi anche a prevenire eventuali rischi di crisi aziendale, è infatti già da tempo parte qualificante dei protocolli aziendali, e vista la particolare attività della Holding non può che essere concepita in una logica di gruppo societario.

Per quanto riguarda le società controllate da Ravenna Holding SpA, oltre agli obiettivi operativi per ciascuna specificati, è stato da tempo individuato un set essenziale di indicatori economico-patrimoniali, che vengono utilizzati per assegnare obiettivi a budget e verificarne a consuntivo il raggiungimento. Gli indicatori considerati, e che sono quantificati

in rapporto alle condizioni ed alle specificità delle singole società, sono i seguenti: ROE (Return On Equity) - MOL (Margine Operativo Lordo) - Utile Netto, e ROI (Return on Investments)

Le società del Gruppo, a partire dalla predisposizione del budget 2017, hanno quindi definito, sotto il coordinamento della capogruppo, previsioni su base triennale dell'andamento della gestione, anche al fine di uniformarsi ai documenti di programmazione degli Enti Soci di Ravenna Holding, ed adeguarsi all'orizzonte pluriennale degli obiettivi che gli stessi Enti fissano, individuando anche, per quanto possibile, indicatori di performance.

Agli obiettivi "macro" di tipo strategico, comuni alla Holding e a tutte le società, che verranno misurati con indicatori di efficienza e di economicità, si sono affiancati per Ravenna Holding (in una logica di gruppo) indicatori di solidità finanziaria (rapporto PFN/MOL e PFN/PN).

L'attività di assegnazione di obiettivi e verifica periodica dei principali indicatori economici, finanziari e patrimoniali, finalizzati a monitorare il "livello di salute" della Società, e quindi anche a prevenire eventuali rischi di crisi aziendale, è infatti già da tempo parte qualificante dei protocolli aziendali, e vista la particolare attività della Holding non può che essere concepita in una logica di gruppo societario.

Nel complesso la Società (e il gruppo) si conferma un soggetto di grandissima solidità patrimoniale, e con un trend di costante consolidamento dei risultati economici. Nel Gruppo Ravenna Holding si va altresì stabilizzando il pieno equilibrio gestionale di tutte le società controllate e partecipate.

Si evidenzia che tutte le società, in particolare le società controllate, nell'ultimo triennio:

- hanno chiuso i bilanci in utile e prodotto un cash flow positivo;

- hanno ottenuto risultati marcatamente positivi, rispettando gli obiettivi assegnati per quanto riguarda i principali indicatori economico-patrimoniali.

L'esposizione della Holding e delle singole società al rischio di eventuale crisi aziendale risulta essere, in base a quanto sopra evidenziato, assai remota, ma va in ogni caso presidiata, individuando nell'ambito del gruppo un programma coordinato di prevenzione e monitoraggio, in particolare per gli aspetti di natura finanziaria.

Si è quindi proceduto con un approccio specifico, migliorando ed affinando le procedure in essere, e selezionando un numero limitato di (ulteriori) indicatori, ritenuti i più significativi, che possano fungere da misure di corretto andamento gestionale e, avvicinandosi eventualmente a determinati valori, da segnali estremamente precoci di attenzione o allerta preventiva.

Per tali indicatori si pre-definisce un valore-soglia estremamente prudente e con opportuni limiti di tolleranza, superati i quali il management dovrebbe comunque attivarsi, così da conseguire il risultato di una gestione tempestiva della fase di pre-crisi.

Infatti, pur manifestandosi anche il rischio di carattere finanziario come assai contenuto, tenuto anche conto che i rapporti finanziari all'interno del Gruppo sono 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, tale aspetto risulta quello maggiormente significativo.

Si sono pertanto introdotti ulteriori indicatori, principalmente di natura finanziaria, che segnalino "soglie di attenzione" per le quali si renda necessario valutare, anche in una logica estremamente preventiva e prudenziale, quanto previsto dall'art. 14, commi 2 e ss.

La "soglia di attenzione" deve intendersi come una situazione di superamento dei parametri fisiologici di normale andamento, tale da ingenerare un rischio di potenziale

compromissione in prospettiva dell'equilibrio economico, finanziario o patrimoniale della singola Società, meritevole quindi di approfondimento. Per tali indicatori si pre-definisce un valore-soglia estremamente prudente e con opportuni limiti di tolleranza, superati i quali il management dovrebbe comunque attivarsi, così da conseguire il risultato di una gestione tempestiva della fase di pre-crisi.

Indici di struttura

Indice di struttura primario (PN / Attivo fisso netto)

Indice di struttura secondario (PN+Pass cons. / Att. fisso netto) = CCN

Indice di tesoreria (Liq.diff + liq.imm / Pass.correnti)

Grado dipendenza da terzi (PN/(Pass.cons+Pass.correnti))

Rapporto di indebitamento (Tot. Capitale di terzi/Totale passivo)

Indici di solidità

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

Il Coverage (o indice di rimborsabilità - PFN / EBITDA) è utilizzato per valutare il rischio finanziario dell'impresa.

Esprime in quanti anni, teoricamente, l'azienda sarebbe in grado di ripagare i debiti finanziari se utilizzasse la totalità dei suoi flussi operativi "potenziali" (EBITDA o MOL) per

tale finalità. Un indice uguale a 3 ad esempio, indica che se l'azienda utilizzasse la totalità del suo margine operativo lordo per il pagamento degli attuali debiti finanziari al netto della cassa, occorrerebbero circa tre anni per azzerarli completamente. Se il valore dell'indicatore rimane in un range che da 3 a 7, può considerarsi buono, oltre 7 è troppo elevato.

Indici di solvibilità

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

	RAVENNAHOLDING	CONSOLIDATO
INDICATORI	VALORE SOGLIA	VALORE SOGLIA
UTILE NETTO	< 5.000.000	
ROI rettificato	< 1,20%	
ROI al netto reti	< 1,50%	
ROE	< 1,00%	< 1,50%
PFN/ EBITDA	> 6,00	> 8,00
PFN/ PN	> 0,30	> 1,00
ICR = EBIT/ Oneri finanziari	< 8,00	
Indice di struttura primario (PN/Attivo fisso netto)	< 0,50	< 0,50
Indice strutt. secondario (PN+Pass cons)/Att. fisso netto	< 0,50	< 0,50
Grado dipendenza da terzi (PN/(Pass.cons+Pass.correnti))	< 2,00	< 2,00
Rapporto di indebitam. (Tot. Capitale di terzi/Totale passivo)	> 0,33	> 0,33

Per il monitoraggio del rispetto degli obiettivi/verifica dell'eventuale superamento di valori soglia si utilizza tra gli altri strumenti, la relazione semestrale che verifica entro il 30 di Agosto l'andamento delle singole società e il rispetto delle previsioni al fine di eventuali azioni correttive.

INTEGRAZIONE DEGLI STRUMENTI DI GOVERNO SOCIETARIO – Art 6 comma 3 lett a) - b) - c).

L’art. 6 del Testo Unico si sofferma sulla tutela della concorrenza, che mira ad assicurare il libero e corretto funzionamento del mercato, l’effettiva competizione, l’efficienza sia delle imprese sia del mercato. **Nel dettaglio la lettera a) del comma 3 dell’art. 6** prevede l’integrazione degli strumenti di governo societario con regolamenti interni volti a garantire la conformità delle attività alle norme sulla concorrenza, ed appare nel caso di della Holding ridondante, e non necessitante di particolari attenzioni visto l’oggetto sociale.

L’art. 6 comma 3 lettera b) prefigura invece nelle società a controllo pubblico la presenza di un sistema di controlli interni, che va inteso come insieme coordinato di strutture e di meccanismi (procedure), che consentono di prevedere i rischi e di superare le anomalie gestionali in modo tale da tutelare regolarità ed efficienza.

L’ufficio di controllo interno, quindi, per l’effettivo espletamento delle sue funzioni, deve essere dotato sia di autonomia rispetto agli organi amministrativi sia di specifiche professionalità; ovviamente non deve partecipare all’ordinaria attività gestionale. Occorre individuare soluzioni specifiche che evitino sovrapposizioni o duplicazioni di funzioni con eventuali altri soggetti (comitati interni al c.d.a – o.d.v) costituendo l’ufficio di controllo interno potenzialmente un elemento centrale del modello.

Occorre un approccio «flessibile» per la definizione di un modello funzionante, e adattarlo in modo specifico alle singole realtà.

Si prevede il rafforzamento delle funzioni centralizzate in capo alla società capogruppo, e la costituzione di una funzione di AUDIT INTERNO-RISK ASSESMENT, valutando nel dettaglio, anche attraverso lo specifico progetto in corso di elaborazione, i necessari adeguamenti del modello organizzativo per la più efficace integrazione con le funzioni del Comitato Controllo Interno e del RPC(T). Si prevede di coprire la funzione con un nuovo inserimento, da ipotizzare di provenienza dall’esterno del perimetro del gruppo, vista la professionalità estremamente specifica richiesta.

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

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

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