RAVENNA HOLDING

PROGRAMMA DI VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE – AGGIORNAMENTO 2018 – VALUTAZIONI PER RELAZIONE AL BILANCIO 2017

Il contesto normativo di riferimento: Il D.Lgs. 175/2016 e s.m.i. c.d. "Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica".

Il D.Lgs. 175/2016, con effetto dall'approvazione del bilancio di esercizio 2016, ha introdotto l'obbligo per le società a controllo pubblico di predisporre ed adottare specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale, di informare l'Assemblea delle risultanze di tale implementazione, nell'ambito della relazione sulla gestione del bilancio d'esercizio e quindi di procedere alla relativa pubblicazione contestualmente al bilancio d'esercizio. Per una più puntuale e complessiva visione del contesto di riferimento si riportano le parti del D.lgs. 175 di più immediata rilevanza per Ravenna Holding:

- art. 6, c. 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.*";
- art.6, c. 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*.";
- art.14, c.2: "*Qualora emergano, nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all'art.6, c.2, uno o più indicatori di crisi aziendale l'organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento.";*
- art.14, c.3: "*Quando si determini la situazione di cui al comma 2, la mancata adozione di provvedimenti adeguati, da parte dell'organo amministrativo, costituisce grave irregolarità ai sensi dell'art.2409 cc.";*
- art.14, cc 4 e 5 riguardano più specificatamente compiti e divieti degli amministratori e degli enti soci in caso di perdite rilevate;
- l'art. 12 "*Responsabilità degli enti partecipanti e dei componenti degli organi delle società partecipate*", oltre a ribadire i profili di responsabilità previsti dal codice civile, sancisce la giurisdizione della Corte dei conti per il danno erariale causato da amministratori e dipendenti delle società *in house;* i profili di responsabilità acquisiscono una specifica rilevanza nella fattispecie di inerzia da parte degli organi/enti nell'adottare prima il programma e quindi "idonee misure" in caso di indicatori di crisi aziendali;

L'adozione del Programma di valutazione del rischio di crisi aziendale

Ravenna Holding ha operato secondo il consueto approccio "di gruppo", introducendo e sviluppando, 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.
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.

L'attività di valutazione del rischio è stata inserita nel modello di governance già sviluppato dal gruppo, 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.
Si sottolinea che Ravenna Holding e 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 del 2017 (oltre che delle precedenti determinazioni del 2015).
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 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.
Ravenna Holding e le singole società devono approvare un puntuale budget per definire l'andamento previsionale, sulla base degli indirizzi e degli obiettivi assegnati; dal 2017 il documento è predisposto per tutte le società con un orizzonte triennale. E' da tempo prevista inoltre la redazione di una relazione semestrale, che verifica entro il 30 di agosto l'andamento delle singole società e il rispetto delle previsioni con riferimento alla situazione al 30 giugno, e la redazione di una relazione di preconsuntivo che verifica la situazione al 30 settembre e stima l'effettiva prevedibile chiusura dell'esercizio.
Le relazioni inerenti le situazioni infrannuali (semestrali e di preconsuntivo) sono trasmesse da parte delle società alla capogruppo Ravenna Holding S.p.A., evidenziando eventuali scostamenti rispetto alle previsioni di budget e rispetto agli obiettivi gestionali individuati, anche al fine di consentire eventuali azioni correttive. I dati economici della gestione sono oggetto di apposita analisi e riclassificati ad opera del Servizio Controllo di Gestione della capogruppo come stabilito in apposita Procedura indicata all'interno del "Modello 231" valida per Ravenna Holding e per tutte le società del "gruppo".
Le società del Gruppo, 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. Gli indicatori considerati, che sono quantificati in rapporto alle condizioni ed alle specificità delle singole società, sono i seguenti: ROE (Return On Equity) - MOL (Margine Operativo Lordo) - Utile Netto, e ROI (Return on Investments). A questi si aggiungono indicatori di efficienza gestionale relativi alla valorizzazione del rapporto costi/ricavi, con particolare riferimento al contenimento dei costi previsti dall' art.19, comma 5, ed indicatori di attività aziendale specifici per ciascuna società. Ai suddetti indicatori si sono affiancati, inoltre, per la società capogruppo (in una logica di gruppo) indicatori di solidità finanziaria (rapporto PFN/MOL e PFN/PN). L'ambito finanziario non può che essere considerato all'interno del Gruppo, in quanto i rapporti finanziari sono gestiti prevalentemente attraverso il cash pooling con la capogruppo, 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.

Per offrire una sintetica e complessiva informazione a consuntivo sul gruppo, la capogruppo Ravenna Holding redige il Bilancio Consolidato, e inserisce nella relazione sulla gestione del proprio bilancio schede sintetiche ma esaustive relative all'andamento economico-patrimoniale di tutte le società del gruppo.

Gli strumenti descritti appaiono nel complesso idonei a garantire efficacia nel tempo al modello, potendo garantire un efficace monitoraggio a valle di una necessaria fase iniziale di valutazione dei rischi/predisposizione del modello/individuazione degli indicatori e dei target.

Il Programma di valutazione del rischio, e il presente aggiornamento, scaturiscono pertanto dall'esigenza di declinare in modo più puntuale quanto richiesto dall'aggiornato quadro normativo di riferimento e rendere più strutturata l'attività di monitoraggio del rischio di crisi aziendale, implementando e monitorando un vero e proprio sistema "quantitativo" di valutazione del rischio.
Con il presente Programma non solo si definisce il "Programma di misurazione del rischio di crisi aziendale" adottato dalla Società ma anche le responsabilità in merito alle rilevazioni degli indicatori e alla loro trasmissione agli organi competenti (definendo modalità, tempistiche, strumenti di comunicazione, ecc…).

Con l'adozione del "Programma di misurazione del rischio di crisi aziendale" la società si dota 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 all'individuazione e al monitoraggio di un set di indicatori idonei a segnalare preventivamente la crisi aziendale da un punto di vista patrimoniale, economico e finanziario; per ogni indicatore vengono 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".*

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

La valutazione del rischio di crisi aziendale, anche alla luce dei più recenti aggiornamenti dottrinali e metodologici (es: "Informativa e valutazione nella crisi d'impresa" documento emanato nell'Ottobre del 2015 dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili), si basa solo in parte su una visione "storica" e consolidata della società, principalmente fa riferimento ad una visione "prospettica" tesa ad individuare la capacità futura ad adempiere sia alle obbligazioni già assunte sia a quelle che verranno assunte in un'ottica di continuità aziendale.
In tale contesto il modello di misurazione del rischio è stato strutturato con l'obiettivo di riassumere, e portare organicamente a sintesi, gli indici individuati nel modello, attraverso l'indicazione del grado di solvibilità finanziaria dell'azienda, solvibilità finanziaria intesa quale capacità di far fronte in maniera "ordinaria" e regolare alle obbligazioni di natura finanziaria.
La capacità di far fronte alle obbligazioni finanziarie, ovvero effettuare tutti i pagamenti che caratterizzano la gestione aziendale (es: pagamento di salari e stipendi ai dipendenti, pagamento delle fatture ai fornitori, pagamento degli interessi passivi ai finanziatori, rimborso dei finanziamenti, remunerazione degli azionisti, ecc..) dipende da molti elementi che tipicizzano la società stessa e principalmente: la sua dimensione e la redditività che genera, l'ammontare di investimenti, la gestione delle scorte, l'entità dei crediti e dei debiti commerciali che fisiologicamente caratterizzano l'attività svolta, il modo in cui ha finanziato gli investimenti a lungo e a breve termine, i flussi di cassa che è in grado di generare.
Ciò che il modello di valutazione del rischio deve essere in grado di apprezzare è l'equilibrio e il bilanciamento tra i diversi elementi: ogni singolo aspetto della gestione aziendale che, preso a sé stante può apparire negativo, può essere mitigato ed assumere tutt'altra valenza se opportunamente

gestito e bilanciato. Ad esempio, se l'attività aziendale necessita di investimenti molto elevati rispetto al volume di affari, tale elemento che in sé può rappresentare una criticità dal punto di vista finanziario in quanto può incidere sulla solvibilità finanziaria, non lo è se i soci hanno adeguatamente capitalizzato la società con mezzi propri e se la redditività della gestione è tale da generare abbondanti flussi di cassa.
L'obiettivo del modello predisposto è di tenere in debita considerazione tutti i singoli elementi e le loro interazioni, al fine di avere a disposizione una valutazione complessiva sulla capacità dell'azienda nel suo insieme di garantire la solvibilità finanziaria in un'ottica di continuità aziendale.
L'applicazione di quanto previsto dal Programma, e ancor prima i principi e i criteri che ne hanno guidato la stessa redazione, vanno contestualizzati al caso specifico di Ravenna Holding; in tale ambito si riporta quanto espresso dai principi contabili in merito all'obbligo, in fase di preparazione del bilancio d'esercizio, di valutare la capacità della società di continuare ad operare "*nella prospettiva della continuazione dell'attività*". Il principio contabile internazionale prevede specificamente che "*il grado di analisi dipende dalle specifiche circostanze di ciascun caso. Se la società ha un pregresso di attività redditizia e dispone di facile accesso alle risorse finanziarie, si può raggiungere la conclusione che il presupposto della continuità aziendale sia appropriato senza effettuare analisi dettagliate*". Non si può non rimarcare al riguardo la storia di Ravenna Holding quale società che ha chiuso i bilanci sempre in utile e prodotto un cash flow positivo, ottenendo risultati marcatamente positivi, rispettando gli obiettivi assegnati per quanto riguarda i principali indicatori economico-patrimoniali. Per quanto concerne la delimitazione del periodo temporale della valutazione in merito al permanere delle condizioni e dei requisiti di continuità aziendale in 12 mesi, si rileva una omogeneità di indicazioni a livello italiano e internazionale:
- lo IAS 1 prevede che "*la direzione aziendale tiene conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro che è relativo ad almeno, ma non limitato, a 12 mesi dopo la data di riferimento del bilancio*";
- il principio di revisione n.570 fa sempre riferimento allo stesso intervallo di 12 mesi;
- il principio contabile OIC 5, quando definisce il concetto di continuità aziendale fa riferimento a una "*azienda come complesso funzionante e destinato a funzionare almeno per i 12 mesi successivi alla data di riferimento del bilancio".*

Compiti degli uffici contabili-amministrativi e degli organi sociali

E' compito dell'Area amministrativa trasmettere, in concomitanza con la redazione del bilancio d'esercizio, all'Amministratore Delegato e al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e alla Società di Revisione, una report sulla verifica del rischio di crisi aziendale.
Tale Report conterrà la rilevazione degli indicatori. I valori verranno rilevati sui dati di consuntivo dei bilanci dell'ultimo bilancio d'esercizio approvato e sui dati contenuti nel progetto di bilancio in corso di redazione. Qualora si rilevi che i valori degli indicatori superino le "soglie d'allarme" il report dovrà esporre le motivazioni e le situazioni che hanno determinato tali valori.
Anche su segnalazione degli organi di controllo, il CdA ha il compito di analizzare e valutare quanto emerge dal report e, ove si verifichi una situazione di "soglia d'allarme", approfondire e verificare se si è in presenza o meno di una situazione di crisi ai sensi dell'att.14, c.2; nel caso in cui il CdA rilevi elementi di criticità procederà a convocare senza indugio l'Assemblea.
I soci in assemblea esprimono la propria valutazione sulla situazione della società e, qualora rilevino profili di rischio, formulano, anche ai sensi dell'art.19, c.5, gli indirizzi a cui attenersi per la redazione del piano di risanamento previsto dall'art. 14, c.2; successivamente il CdA predisporrà tale piano di risanamento e riconvocherà l'Assemblea per sottoporlo a valutazione e approvazione da parte della stessa. Il piano di risanamento fisserà anche le tempistiche entro le quali il CdA dovrà

dare informazione all'Assemblea sull'effettiva attuazione del piano e sull'efficacia delle azioni effettuate. Il Collegio Sindacale e la Società di revisione, ciascuno per quanto di competenza, hanno il compito di vigilare e di intervenire tempestivamente in attuazione dei compiti e dei ruoli normativamente loro assegnati, in caso di inerzie da parte dei soggetti deputati.

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.
L'art. 6 comma 3 lettera a) prevede l'integrazione degli strumenti di governo societario con regolamenti interni volti a garantire la conformità delle attività alle norme sulla concorrenza, ed appare nel caso della Holding ridondante, e non necessitante di particolari attenzioni visto l'oggetto sociale.
L'art. 6 comma 3 lettera b) prefigura invece nelle società a controllo pubblico la presenza di un sistema di controlli interni, che va inteso come insieme coordinato di strutture e di meccanismi (procedure), che consentono di prevedere i rischi e di superare le anomalie gestionali in modo tale da tutelare regolarità ed efficienza.
L'ufficio di controllo interno, quindi, per l'effettivo espletamento delle sue funzioni, deve essere dotato sia di autonomia rispetto agli organi amministrativi sia di specifiche professionalità; ovviamente non deve partecipare all'ordinaria attività gestionale. 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.
Ravenna Holding ha previsto 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. I vincoli imposti alle società a controllo pubblico in tema di assunzioni di personale hanno comportato un ritardo rispetto alle tempistiche previste ed auspicate nella assunzione della figura indicata.

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 D.lgs. 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 D.lgs. 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.

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

Partendo dal presupposto che in base al settore in cui ciascuna società opera, i singoli indici assumono importanza e "pesi" diversi ai fini della determinazione complessiva del rischio, l'analisi storica evidenzia, anche su base statistica, che alcuni indicatori sono maggiormente rappresentativi di altri, sul rischio di insolvenza nel breve termine e di continuità aziendale.
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 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.
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. consolidate) / Attivo fisso netto)
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. Alti valori dell'indice indicano che l'impresa è potenzialmente in grado di acquisire nuovi debiti, a parità di ogni altra condizione. L'indice di interest coverage indica il numero di volte in cui il risultato operativo copre gli oneri finanziari.

INDICATORI	RAVENNA HOLDING		CONSOLIDATO	
	VALORE SOGLIA	VALORE 2017	VALORE SOGLIA	VALORE 2017
UTILE NETTO	< 5.000.000	9.975.080		
ROI rettificato	< 1,20%	1,88%		
ROI al netto reti	< 1,50%	2,70%		
ROE	< 1,00%	2,07%	< 1,50%	2,21%
PFN/ EBITDA	> 6,00	2,99	> 8,00	5,36
PFN/ PN	> 0,30	0,08	> 1,00	0,08
ICR = EBIT/ Oneri finanziari	< 8,00	34		
Indice di struttura primario (PN/Attivo fisso netto)	< 0,50	0,91	< 0,50	0,93
Indice strutt. secondario (PN+Pass cons)/Att. fisso netto	< 0,50	0,99	< 0,50	1,02
Grado di indipendenza da terzi (PN/(Pass.cons+Pass.correnti))	< 2,00	8,51	< 2,00	6,40
Rapporto di indebitam. (Tot. Capitale di terzi/Totale passivo)	> 0,33	0,11	> 0,33	0,14

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.

Legenda degli indicatori:
Utile netto = Utile dell'esercizio al netto delle imposte.
ROI rettificato = EBIT (o Risultato operativo) al netto delle operazioni non ricorrenti/ Attivo fisso netto;
ROE = Utile netto / Patrimonio netto;
PFN = Debiti finanziari a breve e lungo termine al netto delle disponibilità finanziarie immediate (cassa e banca);
EBITDA (o MOL) = Ricavi compresi i dividendi (in quanto ricavi caratteristici per RH) al netto dei costi esterni (acquisto di beni, servizi, godimento beni di terzi e oneri diversi di gestione) ed al netto del costo del personale (compreso i distacchi);
EBIT = EBITDA al netto degli ammortamenti e accantonamenti;
PN = Patrimonio Netto (capitale sociale + riserve +/- utile/perdita);

Si rileva il pieno rispetto di tutti gli indicatori che evidenziano una buona solidità patrimoniale, una situazione finanziaria solida ed equilibrata, una buona redditività rispetto all'ingente patrimonio della società e la capacità di piena solvibilità dei propri impegni finanziari. Pertanto, in base a quanto sopra evidenziato, si ritiene l'esposizione della società al rischio di eventuale crisi aziendale assai remota.

Appendice
Gli schemi di riclassificazione del Conto Economico e Stato Patrimoniale; la posizione finanziaria netta.

DATI ECONOMICI
Dividendi Proventi da gestione delle reti Altri ricavi e proventi
Totale ricavi caratteristici
Acquisti Servizi e godimento beni di terzi Costo del personale compreso distacchi al netto rimborsi Oneri diversi di gestione
Totale costi operativi
Margine operativo lordo
Ammortamenti
Risultato operativo
Gestione finanziaria
Risultato ante gestione straordinaria ed imposte
Rettifiche di attività e passività finanziarie
Totale gestione straordinaria
Risultato ante imposte
Imposte dell'esercizio
Risultato netto

DATI PATRIMONIALI
Immobilizzazioni immateriali nette Immobilizzazioni materiali nette Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie
Capitale immobilizzato (A)
Attivo d'esercizio a breve termine Passività d'esercizio a breve termine
Capitale d'esercizio netto (B)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato Debiti commerciali tributari e previdenziali oltre 12 mesi Altre passività a medio e lungo termine
Passività a medio lungo termine (C)
Capitale investito (A+B+C)
Patrimonio netto Posizione finanziaria netta a medio lungo termine Posizione finanziaria netta a breve termine
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto

DATI FINANZIARI
Depositi bancari
Denaro ed altri valori in cassa
Azioni proprie
Disponibilità liquide ed azioni proprie (A)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni
Quota a breve dei finanziamenti
Debiti finanziari a breve termine (B)
Posizione finanziaria netta a breve termine (A + B)
Quota a lungo di finanziamenti
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine (C)
Posizione finanziaria netta (A+B+C)