

## **BUDGET 2018**

**Ai sensi art. 26 statuto sociale**

***Approvato dal CdA il 22/12/2017***

**- Programma triennale 2018/2020  
(Piano economico/finanziario/patrimoniale)**

**Approvato dall'Assemblea dei Soci il 28/02/2018**

# **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 2018-2020. Le previsioni sono state prudentemente formulate, sulla base delle informazioni disponibili al momento della predisposizione (Novembre - Dicembre 2017), e ipotizzando, salvo quanto descritto nella relazione, il mantenimento sostanziale degli assetti presenti al 31/12/2017, in particolare per gli aspetti patrimoniali e le partecipazioni societarie. Come sotto meglio precisato, a seguito delle determinazioni del Coordinamento Soci del 13 dicembre 2017 che ha assegnato rilevanti indirizzi al C.d.A, il presente budget sarà in seguito aggiornato e riformulato per valutare gli impatti delle operazioni delineate dai Soci, e gli effetti delle operazioni di natura immobiliare ipotizzate.

I Soci hanno indicato al Consiglio di Amministrazione la necessità di prevedere nel corso della prossima annualità, al fine di garantire introiti straordinari per gli Enti in relazione ai propri equilibri di bilancio, una operazione di riduzione del capitale sociale di Ravenna Holding S.p.A. avente una entità stimata pari indicativamente a 12 milioni di euro.

Considerata la rilevanza dell'operazione di riduzione del capitale sociale, i Soci hanno dato indirizzo al Consiglio di Amministrazione di predisporre il presente budget in base agli elementi al momento disponibili, onde sottoporlo all'approvazione dei rispettivi competenti organi e conseguentemente al voto dell'Assemblea dei Soci nei termini statutariamente previsti, provvedendo in seguito a rivedere il budget medesimo, una volta delineate le possibili modalità attuative delle operazioni da porre in essere al fine della citata operazione di riduzione del capitale sociale. Tale aggiornamento, da portare in approvazione indicativamente entro il mese di Aprile 2018, potrà essere effettuato avendo altresì definito, principalmente in base alle esigenze degli azionisti, il programma di interventi di natura immobiliare da porre in essere, e individuate puntualmente le relative modalità e tempistiche di finanziamento.

Si ricorda che dall'esercizio 2016, a seguito della pubblicazione da parte dell'O.I.C. (Organismo Italiano di Contabilità) dei nuovi principi contabili, aggiornati a seguito delle novità introdotte dal D.Lgs. 139/2015, che recepisce la Direttiva contabile 34/2013/UE, la società ha modificato i criteri di valutazione per alcune poste di bilancio adeguandosi a quanto stabilito dai nuovi principi contabili. Tra questi si segnala che quello di maggior impatto per Ravenna Holding S.p.A. è l'OIC 21, relativo alle Partecipazioni, che comporta effetti significativi in materia di imputabilità dei dividendi percepiti dalle società partecipate. Il nuovo OIC 21 ha, infatti, eliminato la possibilità di rilevare i dividendi già nell'esercizio di maturazione dei relativi utili, a condizione che il bilancio della partecipata fosse stato approvato anteriormente alla data di approvazione del progetto di bilancio della controllante beneficiaria; tutti i dividendi registrati dalla Holding sono pertanto quelli incassati nell'anno e riferiti agli utili risultanti dai bilanci relativi all'esercizio precedente delle società partecipate, approvati dalle relative Assemblee.

La società Ravenna Holding S.p.A. si presenta all'01/01/2018 con un capitale sociale di Euro 431.852.338,00 suddiviso in numero 431.852.338 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

La compagine societaria è la seguente:

<b>Socio</b>	<b>N. Azioni Post Conferimento</b>	<b>Quote</b>
Comune di Ravenna	332.876.200	77,08%
Comune di Cervia	43.536.381	10,08%
Comune di Faenza	22.337.479	5,17%
Provincia di Ravenna	30.256.892	7,01%
Comune di Russi	2.845.386	0,66%
<b>Totale</b>	<b>431.852.338</b>	<b>100,00%</b>

Il percorso di razionalizzazione delle partecipazioni portato avanti negli anni in un ambito di contesto sovraprovinciale romagnolo, ha definito l'attuale assetto del gruppo Ravenna Holding, con significative funzioni svolte dalla società capogruppo, riducendo il numero delle società operative, e comportato significativi efficientamenti complessivi del sistema. Ha assunto tra l'altro grande rilievo l'attività tesa a dare completa attuazione, in tutte le società del gruppo, alle procedure per il pieno rispetto delle norme pubblicistiche, con il presidio in particolare delle attività legate al modello organizzativo ex D.Lgs 231/2001, alla trasparenza e alla prevenzione della corruzione. Si è altresì rafforzato il ruolo operativo della Holding nella filiera dei controlli, ferma la titolarità del controllo in capo agli enti locali soci, con particolare riferimento al nuovo articolo 147 quater del TUEL.

Alla data di riferimento del presente documento la società detiene le seguenti partecipazioni nelle società operative riferibili alle amministrazioni socie:

<b>PARTECIPAZIONI</b>	<b>VALORE DI BILANCIO</b>	<b>% POSSESSO</b>
ASER SRL	756.780	100,00%
AZIMUT SPA	2.445.504	59,80%
RAVENNA FARMACIE SRL	25.193.051	92,47%
RAVENNA ENTRATE SPA	1.354.859	100,00%
ROMAGNA ACQUE SOCIETA' DELLE FONTI SPA	113.784.002	29,13%
SAPIR SPA	38.137.130	28,93%
START ROMAGNA SPA	7.315.556	24,42%
HERA SPA	159.059.142	5,32%
TPER SPA	41.809	0,04%
ALTRI	102.950	
<b>TOTALE</b>	<b>348.190.783</b>	

Rispetto alla situazione rilevata nel bilancio al 31/12/2016, si evidenzia che in data 26 aprile 2017 Ravenna Holding S.p.A. ha acquisito il 40% della partecipazione di Ravenna Entrate S.p.A. a seguito della conformazione al modello "in house providinig" della società suddetta, sulla base di quanto disposto dagli atti approvati dai soci, diventandone così socio unico.

La Holding, nel rispetto delle normative in vigore e degli indirizzi impartiti dai soci, ha definito una dotazione organica che tiene conto delle funzioni centralizzate, e si inserisce in una prospettiva di razionalizzazione complessiva delle dotazioni di personale di tutte le società appartenenti al gruppo,

con particolare riferimento alle società controllate, valorizzando al massimo le figure già presenti o disponibili nel sistema delle società pubbliche.

Al fine di adeguarsi alle continue evoluzioni normative, risulta oggi necessario proseguire nelle previsioni organizzative, già approvate nella precedente pianificazione, per portare a compimento il percorso di efficientamento legato al rafforzamento delle funzioni centralizzate in capo alla società capogruppo, oltre che introdurre adeguate innovazioni per garantire il rispetto delle prescrizioni del nuovo Testo Unico delle società a partecipazione pubblica, in particolare in materia di governance (articolo 6).

In riferimento al quadro normativo relativamente alle società a partecipazione pubblica, la principale novità ha riguardato la pubblicazione nel mese di giugno 2017 del decreto correttivo al D.lgs. 175/2016 “Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica” (D.lgs. 100/2017), resosi necessario per recepire le osservazioni rilevate lo scorso novembre dalla Consulta. Le modifiche introdotte dal correttivo hanno rivisto i criteri e i tempi per la redazione dei piani di razionalizzazione.

Si evidenzia che il Piano Triennale 2018-2020 è stato predisposto tenendo conto degli indirizzi al momento espressi dai soci e delle previsioni dei decreti attuativi della cd “riforma Madia”. 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.

Si evidenzia che nella redazione dei suddetti documenti, come già abituale da anni, si è proceduto a redigere sia il Conto Economico, che lo Stato Patrimoniale, che il Rendiconto Finanziario in forma semplificata e riclassificata.

Rimandando alle relazioni seguenti l’illustrazione dettagliata dei risultati e delle previsioni di carattere economico-patrimoniale e finanziario, che in base ai dati ed elementi attualmente noti possono essere considerate realistiche e prudenti, si conferma la previsione di risultati marcatamente positivi per il prossimo triennio, che tuttavia, al netto di operazioni straordinarie, registreranno una contrazione rispetto al preconsuntivo 2017, caratterizzato da un maggior valore dei dividendi contabilizzati rispetto alle prudenti previsioni del prossimo triennio.

L’esercizio 2018 è previsto con un risultato netto superiore a 8,5 milioni di euro. Tale previsione si conferma sostanzialmente allineata nei tre anni di Piano 2018-2020. L’utile effettivo sarà fortemente influenzato dalla politica sui dividendi attuata dalle società partecipate, controllate o collegate, dagli investimenti effettuati, e dall’evoluzione dei tassi d’interesse sui mutui.

Si sottolinea l’opportunità di confermare l’attenzione per il mantenimento di una corretta posizione finanziaria della società. Occorre programmare nel medio periodo una dinamica equilibrata nei flussi finanziari in entrata e in uscita, tenendo conto che le esigenze di bilancio degli Enti Locali soci verosimilmente imporranno il proseguimento di una politica molto spinta di distribuzione dei dividendi anche per gli anni futuri. Si ricorda che dal 2005, data di costituzione di Ravenna Holding, i dividendi distribuiti fino al bilancio 2016, ammontano complessivamente a euro 72.856.447, corrispondenti all’81,26% degli utili prodotti.

Occorre pertanto la consapevolezza, in relazione alle prospettate previsioni relative a nuovi rilevanti investimenti, della necessità di prevedere in parallelo operazioni in grado di generare flussi finanziari positivi, al fine di non indebolire nel tempo la posizione della Vostra Società.

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

## PRECONSUNTIVO 2017

Come anticipato in premessa, si evidenzia che a seguito dell'applicazione del nuovo OIC 21 tutti i dividendi registrati nell'esercizio, sono quelli incassati nell'anno e riferiti agli utili risultanti dai bilanci 2016 delle società partecipate, approvati dalle relative Assemblee.

Le analisi dell'Istat sull'economia italiana nel 2017 evidenziano un consolidamento della (moderata) crescita dell'economia. Il Prodotto interno lordo ha segnato nel terzo trimestre 2017 un aumento congiunturale dello 0,4%, consolidando la fase espansiva dei mesi precedenti. La crescita del Pil è stata trainata dalla domanda interna; la ripresa del processo di accumulazione del capitale ha fornito la spinta maggiore (+0,5 punti percentuali il contributo alla crescita degli investimenti) accompagnata da una espansione più contenuta dei consumi delle famiglie (+0,2 punti percentuali il contributo). Il valore aggiunto dell'industria in senso stretto ha segnato un forte incremento (+1,6%). La fase di crescita della produzione manifatturiera e dei servizi continua a interessare la maggior parte dei comparti.

Il tasso di occupazione è aumentato, mentre sono diminuiti sia il tasso di disoccupazione sia quello di inattività. Per i prossimi mesi le prospettive del mercato del lavoro mantengono un orientamento positivo. A novembre l'inflazione rallenta per il terzo mese consecutivo, nonostante le pressioni al rialzo degli energetici per i recenti rincari del prezzo del petrolio.

Nonostante il pur contenuto consolidarsi della crescita economica, i settori relativi ai servizi pubblici locali rimangono fortemente influenzati da continui interventi normativi e incertezze rilevanti circa la disponibilità di risorse pubbliche che costituiscono per molti settori un elemento essenziale.

Le società del gruppo, operanti nel trasporto pubblico locale e nella distribuzione farmaceutica, quali START Romagna S.p.A. e Ravenna Farmacie S.r.l., subiscono inevitabilmente queste condizioni di contesto, ma continuano a porre in essere azioni di salvaguardia degli equilibri di bilancio, con una forte attenzione ai costi operativi (si vedano le sezioni dedicate di questo documento) che le rendono in equilibrio e rispettose degli obiettivi assegnati dai soci.

Occorre sempre ricordare che tutte le società del gruppo operano in settori "sensibili" per la cittadinanza e le imprese, erogando servizi rilevanti o fondamentali, pertanto il doveroso e scrupoloso perseguimento degli equilibri economici e finanziari va sempre effettuato con grande attenzione alla qualità dei servizi erogati.

In questo contesto, di fronte alle condizioni generali sopra richiamate, si registra una positiva conferma complessiva dei risultati del Gruppo Ravenna Holding.

Il risultato economico stimato nel preconsuntivo 2017 conferma il buon andamento strutturale della Vostra Società e del gruppo Ravenna Holding, e migliora significativamente le previsioni del budget.

Tale miglioramento deriva principalmente dai maggiori dividendi deliberati, rispetto alle previsioni, da tutte le società controllate e da Sapir S.p.A., dal minore impatto della gestione finanziaria dovuto all'andamento favorevole dell'Euribor, principale indicatore finanziario dal quale dipendono i principali mutui passivi della società, oltre che dal pieno controllo dei costi al quale si affiancano nuove componenti di ricavi prudentemente non inserite a budget.

Nel complesso la voce di entrata costituita dai dividendi distribuiti dalle società partecipate è pari a € 10.861.588.

Per quanto riguarda le partecipazioni in Romagna Acque S.p.A. e Sapir S.p.A., i pacchetti azionari che danno diritto al godimento dei dividendi contabilizzati nel pre consuntivo 2017 sono quelli derivanti dall'aumento di capitale sociale con conferimento di azioni, effettuato nel dicembre 2015, che per il primo anno evidenzia totalmente i suoi effetti.

Per quanto riguarda la partecipazione in Hera S.p.A., il pacchetto azionario è naturalmente quello detenuto dopo le vendite di complessivi 8 milioni di azioni, effettuate nel 2015 e 2016.

## CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

RAVENNA HOLDING SPA	2017 PRECONS.	2017 BUDGET	DELTA
Dividendi	10.861.588	10.178.689	682.899
Proventi delle reti	3.071.161	3.043.382	27.779
Altri ricavi e proventi	1.413.711	1.329.982	83.729
<b>Totale Ricavi caratteristici</b>	<b>15.346.460</b>	<b>14.552.053</b>	<b>794.407</b>
Acquisti	(12.627)	(13.856)	1.229
Servizi e godimento beni di terzi	(505.798)	(517.494)	11.696
Personale compreso distacchi al netto rimborsi	(1.062.917)	(1.080.557)	17.640
Oneri diversi di gestione	(219.150)	(197.691)	(21.459)
<b>Totale Costi operativi</b>	<b>(1.800.492)</b>	<b>(1.809.598)</b>	<b>9.106</b>
<b>MOL</b>	<b>13.545.968</b>	<b>12.742.455</b>	<b>803.513</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(3.641.088)	(3.643.241)	2.153
<b>Risultato della Gestione</b>	<b>9.904.880</b>	<b>9.099.214</b>	<b>805.666</b>
Gestione Straordinaria	0	0	0
Gestione Finanziaria	(268.945)	(520.066)	251.121
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>9.635.935</b>	<b>8.579.148</b>	<b>1.056.787</b>
Imposte sul reddito	50.000	50.000	0
<b>Risultato netto</b>	<b>9.685.935</b>	<b>8.629.148</b>	<b>1.056.787</b>

I ricavi delle reti sono stati registrati sulla base delle comunicazioni formali pervenute da ATERSIR, aventi ad oggetto la quantificazione dei canoni di gestioni delle reti, e da Hera circa la conclusione di lavori sugli investimenti. Entrambe le comunicazioni sono giunte ad anno inoltrato ed hanno consentito di ridefinire in incremento rispetto alle previsioni i ricavi relativi ai canoni, con un impatto sostanzialmente speculare e correlato sui relativi ammortamenti.

La voce Altri ricavi e proventi include le locazioni degli immobili di proprietà della società (€ 454.514), oltre che il servizio di service amministrativo prestato a favore delle società controllate e partecipate (€ 850.000). Complessivamente il valore di preconsuntivo rileva un importo superiore al budget di circa 84 mila euro dovuto prevalentemente alla sottoscrizione del contratto di locazione dell'immobile Isola San Giovanni, ora di proprietà di Ravenna Holding S.p.A., con il Comune di

Ravenna non inserito a budget, all'integrazione del canone di locazione con la società Ambra S.r.l., a seguito di manutenzioni straordinarie effettuate sull'immobile da essa condotto, ed alla maturazione di poste attive che erano state prudentemente valutate nel budget.

I costi operativi rimangono complessivamente in sostanziale allineamento con il budget.

Si evidenzia che la voce "Personale compreso distacchi al netto rimborsi" tiene conto delle competenze dei dipendenti della società e del personale distaccato, al netto dei rimborsi contrattualmente previsti negli accordi che regolamentano il trasferimento di 8 unità lavorative all'interno dei processi di mobilità del personale, ai sensi dell'art. 1 commi 563 e seguenti della L. 27 dicembre 2013 n. 147, attuati nell'ambito del progetto di riorganizzazione per la centralizzazione dei servizi amministrativi e per l'attuazione di un adeguato sistema dei controlli interni al gruppo, così come approvato dai soci. Tale voce si presenta il lieve diminuzione rispetto al budget (circa – 18 mila euro)

La lieve variazione rispetto al budget degli oneri diversi di gestione dipende principalmente dall'IMU sull'immobile Isola San Giovanni, per il quale nel budget non era stato possibile pianificare puntualmente le tempistiche del passaggio di proprietà, come peraltro già chiaramente evidenziato nel commentare l'incremento nella voce degli altri ricavi, e da un conteggio tecnico fiscale connesso alla percentuale di detraibilità dell'iva sugli acquisti.

Nei costi per servizi sono inclusi il costo per l'Organo Amministrativo, il Collegio Sindacale e il Revisore contabile. Tali importi sono allineati con il budget e con l'esercizio precedente.

Gli ammortamenti sono allineati ai valori stimati a budget in quanto sono stati confermati gli investimenti previsti.

Il Margine operativo Lordo (MOL) rileva un risultato pari a € 13.545.968, in aumento rispetto alle previsioni di budget per € 803.513.

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 e indebitamento/disponibilità di breve periodo, compreso il cash pooling). Il saldo della gestione finanziaria beneficia dell'andamento favorevole dei tassi d'interesse che hanno portato ad un risultato migliorativo di circa 250 mila euro rispetto a quanto preventivato.

Per quanto riguarda il beneficio del consolidato fiscale, si è ritenuto opportuno, come di consueto, replicare quanto prudentemente previsto a budget.

**Il risultato d'esercizio per l'anno 2017 – secondo i dati di pre-consuntivo – è stimato in € 9.685.935, e migliora il budget di € 1.056.787.**

Per quanto riguarda la situazione patrimoniale, sulla base dei dati di pre-consuntivo, il patrimonio netto della Società al 31/12/2017 è stimato pari a circa 481,2 milioni di euro.

Il debito bancario a medio e lungo termine passa da € 45.764.159 del 2016 a € 40.178.618 nel 2017 per effetto del rimborso delle rate dei mutui in essere.



## **LINEE OPERATIVE PER IL 2018**

### **ASPETTI ORGANIZZATIVI E CONTESTO OPERATIVO – IL NUOVO TESTO UNICO**

Per quanto concerne il quadro normativo di riferimento, la principale novità riguarda la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale il 26 giugno u.s. del decreto correttivo (D.Lgs 100/2017) del D.Lgs 175/2016 (il “Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica”); tale decretazione si è resa necessaria per recepire le osservazioni rilevate lo scorso novembre dalla Consulta sul TUSP. Le principali novità introdotte dal correttivo sono relative ai criteri e ai tempi per la redazione dei piani di razionalizzazione, che non incidono su quanto di interesse per le società del gruppo (obblighi di “razionalizzazione” in base al fatturato, esercizi in perdita, numero di dipendenti inferiore al numero degli amministratori, ecc..) restano invece ancora in attesa di pubblicazione importanti decreti attuativi su talune materie disciplinate dal TUSP.

### **I PIANI DI RAZIONALIZZAZIONE**

La revisione straordinaria delle partecipazioni detenute dagli Enti Soci nelle società del Gruppo che fa capo a Ravenna Holding S.p.A. è stata portata a termine, a norma dell’art. 24, comma 1, del D.Lgs. 175/2016 e s.m.i., nel rispetto dei termini previsti, con il supporto tecnico della Holding.

### **LA REVISIONE DEGLI STATUTI**

La revisione degli statuti delle società del Gruppo soggette a controllo pubblico, a norma dell’art. 26, comma 1, prima parte, del D.Lgs. 175/2016 e s.m.i. è stata ultimata, con il supporto operativo della Holding, secondo le modalità e le tempistiche definite dai Soci in sede di budget e successivamente aggiornate, con determinazioni assunte in sede di Coordinamento e Assemblea dei Soci, in relazione alle modifiche introdotte nel TUSP dal D.Lgs. 100/2017. Le modifiche statutarie deliberate dagli organi consiliari degli Enti Soci sono state formalmente adottate dalle Assemblee dei Soci di Ravenna Holding S.p.A., Aser Srl, Ravenna Farmacie Srl e, ancor prima, Ravenna Entrate S.p.A.. Si richiama quanto esplicitato nella apposita sezione relativamente ad AZIMUT S.p.A.

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

Alla disciplina dettata dal D.Lgs. 175/2016 e s.m.i. 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, del D.Lgs. 175/2016 e s.m.i., 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, del D.Lgs. 175/2016 e s.m.i., 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 in materia di assunzioni di personale di cui all’art. 25, comma 4, del D.Lgs. 175/2016 e s.m.i..

### **GLI ADEGUAMENTI DELL’ASSETTO ORGANIZZATIVO**

Il modello organizzativo e la dotazione organica della Holding tengono conto da tempo delle funzioni centralizzate, in una prospettiva di razionalizzazione complessiva delle dotazioni di

personale di tutte le società appartenenti al gruppo, con particolare riferimento alle società controllate.

Risulta oggi necessario aggiornare alcune previsioni per portare a compimento il percorso di efficientamento e rafforzamento delle funzioni centralizzate in capo alla società capogruppo, e introdurre adeguate innovazioni per garantire il puntuale rispetto delle prescrizioni del nuovo Testo Unico, in particolare in materia di governance.

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

Le previsioni circa l'ulteriore aggiornamento dell'assetto organizzativo di Ravenna Holding, sono state puntualmente definite in sede di predisposizione del piano triennale, tenendo conto delle previsioni già effettuate da parte delle società controllate con il coordinamento della capogruppo, per individuare le esigenze dell'intero gruppo e massimizzare i benefici del coordinamento centralizzato su alcune funzioni. Si segnala in tale ambito il previsto distacco parziale di una risorsa operante presso il servizio affari societari presso Ravenna Entrate.

In riferimento al periodo 2018-2020 si prospetta la conferma dell'assegnazione da parte dei soci di un obiettivo di efficienza "di gruppo", poi declinato e specificato per tutte le società del Gruppo Ravenna Holding, e legato per quanto riguarda i costi del personale alla valorizzazione del rapporto costi/ricavi (e costi/utigli), perseguendo in tal modo la razionale gestione dei servizi.

Rispetto alle previsioni del budget 2017 sono state individuate le più efficienti modalità di presidio del modello organizzativo ex D.Lgs 231/2001, integrato ai sensi delle norme in materia di c.d. «anticorruzione» e «trasparenza». Si tratta di un settore strategico che necessita di maggiori risorse, anche perché interessato da crescenti prescrizioni normative. E' stato previsto il potenziamento della esistente funzione di Staff «Affari Societari», per renderla idonea ad assumere le principali funzioni in materia di trasparenza e anticorruzione, tendenzialmente a servizio dell'intero gruppo. Si prevede un inserimento mirato, di un profilo junior con formazione giuridica, per un costo azienda ipotizzato di circa 40 mila euro anno da spalmare nel gruppo con i contratti di service. Si richiama il previsto distacco parziale in uscita di una risorsa operante presso questo servizio con conseguente recupero dei costi.

Tale ulteriore evoluzione dell'assetto organizzativo punta a perfezionare, in alcuni settori, modalità progressivamente sempre più strutturate di rapporto tra la Holding e le società del gruppo «ristretto», anche al fine di rafforzare l'attività di direzione coordinamento e controllo, e garantire una applicazione omogenea nel gruppo di normative di fondamentale rilievo.

Con riferimento alla già prevista costituzione di una funzione di Audit Interno-Risk Assessment, verranno introdotti i necessari adeguamenti del modello organizzativo per la più efficace integrazione con le funzioni del Comitato Controllo Interno e del Responsabile Prevenzione Corruzione. Si prevede di coprire la funzione con un nuovo inserimento dall'esterno del perimetro del gruppo, vista la professionalità estremamente specifica richiesta. Il costo sarà recuperato in gran parte con i contratti di service.

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

È prossima la scadenza del “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 e stabilisce i limiti ai trasferimenti azionari dei soci pubblici aderenti. Il Contratto di Sindacato, che attribuisce alcuni poteri congiunti all’“Area Territoriale Romagna”, scade tra pochi mesi e si sta lavorando per il rinnovo.

È inoltre al vaglio l’ipotesi di far rivivere il “Contratto di Sindacato dell’Area Territoriale Romagna”, che disciplina le modalità di consultazione e assunzione congiunta di talune deliberazioni dell’assemblea degli azionisti di HERA, scaduto da tempo e che si intende riproporre con contenuti analoghi al precedente.

La possibilità di confermare le azioni oggi bloccate (per Ravenna Holding circa 68 milioni su circa 79) delle quali essi sono titolari consentirebbe di mantenere in capo ai soci del bacino di Ravenna la designazione del Presidente e di tre componenti il Consiglio di Amministrazione di Hera S.p.A.

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

Gli indirizzi per Sapir spa non possono prescindere dalle azioni già individuate da parte degli azionisti pubblici che hanno manifestato, anche alla luce del testo unico “Madia”, la volontà di attivare percorsi finalizzati alla separazione societaria tra gestione degli asset patrimoniali e gestione operativa. L’obiettivo di evoluzione dell’assetto del gruppo individuato da parte degli azionisti pubblici, appare in grado di rendere perfettamente coerente l’assetto ipotizzato con il quadro normativo, nella consapevolezza che occorre operare tenendo conto della esigenza di salvaguardare oltre alla sua operatività, il patrimonio della Società, e la sua consolidata capacità di produrre utili.

Anche alla luce di tali indirizzi, e con l’obiettivo di consentire la massima valorizzazione della Società, nell’interesse della stessa oltre che di tutti gli azionisti, il C.d.A., senza tralasciare la valutazione di altri scenari, ha individuato le condizioni operative per la valorizzazione-evoluzione dell’assetto del gruppo, nella logica di separazione della parte patrimoniale, di conclamato interesse generale, da quella terminalistica gestita in regime di concorrenza. In particolare sono state considerate le possibili condizioni e modalità operative per lo scorporo dell’attività di natura terminalistica, tenendo conto che si presenta al momento strettamente connessa con l’attività patrimoniale, e che risulta pertanto non immediatamente scindibile.

L’implementazione del Piano Industriale permetterà di valorizzare gli asset esistenti e massimizzare lo sviluppo delle aree portuali, tenendo conto dei fattori abilitanti individuati (finanziare gli investimenti e permettere l’avvio rapido delle urbanizzazioni e delle iniziative strategiche per il raggiungimento della piena valorizzazione del patrimonio attuale/prospettico di Sapir). A seguito dell’implementazione del Piano industriale (iniziative e investimenti) Sapir sarà in grado di raggiungere una piena valorizzazione del patrimonio attuale e prospettico, fattore che si presenta di particolare interesse per gli azionisti pubblici. Sono in particolare previsti circa 90 Milioni di investimenti in arco piano, derivanti dalle attività operative, di cui oltre 30 necessari per garantire la continuità di business (15 in interventi di manutenzione).

E’ stata individuata la necessità di nuovo modello organizzativo per guidare e velocizzare lo sviluppo del piano industriale e per favorire le condizioni della sostenibilità economico/finanziaria dell’assetto che prevede la separazione tra l’attività terminalistica e la gestione del patrimonio. E’ prevista in particolare l’implementazione di un nuovo modello organizzativo (con due Business Unit

distinte, Terminalistica e Patrimoniale) e lo sviluppo di strumenti propedeutici alla segregazione delle attività, che rappresenta un passo operativo e concreto verso il modello a tendere.

In tale contesto si ritiene opportuno poter acquisire piccoli pacchetti azionari in caso di dismissione da parte di azionisti pubblici “minori”. Come noto infatti alcuni Comuni (e Camere di Commercio) hanno previsto di porre in vendita il pacchetto azionario da loro detenuto in SAPIR S.p.A. e, anche a fronte di eventuali bandi andati deserti, possono chiedere alla società (o verosimilmente ad altri soci) di essere liquidati. Stante la valenza strategica di tale partecipazione, e l'esiguità della maggioranza complessivamente detenuta dagli azionisti istituzionali, appare interessante valutare l'acquisizione totale o parziale di tali piccoli pacchetti azionari, verificandone le più efficaci ed economiche modalità. Va ricordato che le azioni Sapir producono dividendi in maniera apprezzabile e che quindi l'investimento sarebbe in ogni caso “produttivo”. Per tener conto degli equilibri complessivi della Holding si può ipotizzare un 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 recente conferimento.

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

Il contesto del settore della distribuzione farmaceutica e gli obiettivi di semplificazione e razionalizzazione delle partecipazioni pubbliche impongono di valutare possibili operazioni di aggregazione/integrazione della società Ravenna Farmacie S.r.l. con altri soggetti pubblici, con particolare riferimento al bacino romagnolo (S.F.E.R.A. S.r.l. in prima battuta) e in prospettiva su scala regionale.

È stato, come previsto, attivato un tavolo tecnico con la società S.F.E.R.A. S.r.l. e con il relativo principale azionista, volto a valutare le possibili condizioni di una eventuale integrazione con Ravenna Farmacie Srl, e in tale ambito sono state eseguite alcune verifiche sotto il profilo organizzativo ed economico concernenti l'ipotesi di aggregazione e nuova gestione integrata. Ravenna Holding, pur evidenziando che la gestione del magazzino rappresenta una opportunità, nonché ribadendo la detenibilità di tale gestione alla luce delle norme vigenti e degli orientamenti giurisprudenziali consolidatisi in materia, si è resa disponibile a valutare forme di aggregazione societaria indipendenti dal magazzino e lo scorporo della componente patrimoniale. Si è ipotizzato, ferma la necessità di definitive e approfondite valutazioni, l'ipotesi di una eventuale scissione societaria che preveda fino a tre rami distinti. Scorporo della parte patrimoniale dalla gestione delle farmacie comunali, ed eventualmente anche della attività di magazzino. Tale ipotesi appare in base ad analisi preliminari sostenibile, e comporterebbe in ogni caso condizioni operative e assetti societari razionalizzati e senza aggravii di costi. Al momento non si è registrata la disponibilità da parte degli interlocutori per giungere ad un approfondimento e alla eventuale definizione del progetto in tempi brevi.

In questo contesto, senza rinunciare ad un obiettivo di aggregazione ritenuto rilevante e strategico, si può ipotizzare di anticipare la soluzione di scorporare il patrimonio immobiliare, sulla base di definitive e approfondite valutazioni circa la sostenibilità economica, patrimoniale e finanziaria dell'operazione, in quanto ritenuta nell'immediato in grado di favorire lo snellimento degli assetti patrimoniali, e propedeutica alle evoluzioni future soprattutto nel caso in cui si addinga ad una concreta trattativa con soggetti terzi per l'aggregazione delle gestioni “tipiche”.

L'istituto individuato per giungere alla diversa allocazione delle dotazioni patrimoniali, nella ipotesi prospettata a favore di Ravenna Holding, è quello della scissione in quanto consente di operare una ripartizione del patrimonio originario, mantenendo la continuità giuridica in tutti i rapporti e senza emersione di materia imponibile fiscale. Tale istituto precipuo per tali operazioni è sicuramente

quello da preferire, e può consentire l'incremento del peso relativo degli azionisti minori nelle quote della società di gestione.

Si rende tra l'altro opportuno affiancare anche la prevista attività di revisione dei canoni di gestione, alla valutazione di tali eventuali operazioni societarie finalizzate allo scorporo del patrimonio immobiliare. È infatti in corso il confronto con gli Enti soci di Ravenna Farmacie per una revisione strutturale dei canoni di gestione delle farmacie, per allinearli pienamente alle nuove condizioni di mercato, superando l'assetto transitorio precedentemente introdotto e confermato nel budget 2018.

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

Si sta lavorando da tempo in modo condiviso con gli altri azionisti di Romagna Acque all'ambizioso progetto di ricercare le condizioni di fattibilità per l'ulteriore evoluzione della Società delle Fonti, al fine di configurarla come unica società romagnola detentrica degli asset idrici, con l'obiettivo di razionalizzazione del sistema e di completa valorizzazione delle potenzialità finanziarie. L'obiettivo è quello di conseguire vantaggi infrastrutturali e tariffari, rafforzando il ruolo di un soggetto a forte vocazione e controllo pubblico, all'interno del sistema di regolazione. Il progetto va inquadrato in una visione strategica, di respiro romagnolo e regionale. Questo percorso si porrebbe in una logica di completa razionalizzazione del sistema, e consentirebbe una riduzione del numero complessivo di società.

Nel corso del 2017 il Coordinamento soci, in stretto raccordo con il Consiglio di Amministrazione di Romagna Acque S.p.A, ha sviluppato il progetto riguardante le attività per giungere ad una proposta di integrazione degli asset idrici delle attuali società patrimoniali presenti sul territorio in Romagna Acque S.p.A.

In relazione alle attività svolte i risultati che emergono evidenziano, anche in considerazione della dinamica tariffaria del periodo 2016-2019, caratterizzata da una possibile riduzione della tariffa a partire dal 2019, una sostanziale sostenibilità del progetto che metterebbe a disposizione una somma per investimenti ulteriori di circa 10 milioni di euro per anno. Nel mese di luglio 2017 è stato richiesto un parere preventivo all'Autorità, la quale ha dichiarato di avere bene compreso le importanti finalità sottese al progetto, di apprezzare la valorizzazione tariffaria contenuta, e osservato che la semplificazione del quadro operativo che si otterrebbe sarebbe coerente con le vigenti disposizioni di razionalizzazione delle società partecipate previste dal DLgs 175/2016, ed infine apprezzato la prevista messa a disposizione delle somme generate da tali cespiti (in termini di copertura dei costi del capitale) per finanziare investimenti nel SII nell'area romagnola.

È da considerare la possibilità di intervento della società per acquistare azioni proprie intestate al Comune di Cattolica e assoggettate a pignoramento. Occorre considerare che il caso è unico e non riproducibile, perché la costituzione del pegno è avvenuta prima delle modifiche statutarie della Società, che hanno escluso in modo categorico che possa essere socio un ente non pubblico e la possibilità stessa di costituire pegni sulle azioni. I Soci potrebbero congiuntamente ipotizzare un percorso di carattere risolutivo, che coinvolga la società secondo modalità corrette ed opportune, e che sia naturalmente condiviso e richiesto dal Comune di Cattolica, il cui consenso è condizione per qualsiasi operazione. Si può in tal caso valutare un'ipotesi transattiva a condizioni di evidente vantaggio per la società, con un'attenta verifica di tutti gli aspetti giuridici oltre che di quelli economici. L'operazione dovrebbe essere "complessivamente vantaggiosa per Romagna Acque, e soprattutto per i soci. Romagna Acque potrebbe quindi tra le altre valutare l'ipotesi di acquisto di azioni proprie, se la transazione comporterà uno sconto significativo sul valore delle azioni.

Romagna Acque, vista la necessità di potenziamento della propria capacità progettuale, è interessata al progetto di evoluzione del capitale sociale di Sapir Engineering, per il quale è al vaglio un'ipotesi che prevede l'acquisizione di parte del capitale, unitamente ad una quota di rilievo da acquisire da parte di Autorità di sistema Portuale e a una eventuale partecipazione di minoranza di Ravenna Holding S.p.A.

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

La Regione Emilia-Romagna ha rappresentato che intende promuovere un percorso di progressiva integrazione tra le società operative nei singoli territori, valutando la possibile costituzione della Holding dei trasporti dell'Emilia Romagna. La società e i soci saranno impegnati in una attività di approfondimento circa le migliori e più vantaggiose condizioni di fattibilità della eventuale operazione di aggregazione.

A seguito dei Piani di razionalizzazione delle partecipazioni definiti e in fase di attuazione da parte dei singoli Enti, alcuni Comuni intendono porre in vendita il pacchetto azionario da loro detenuto in Start Romagna S.p.A.. Al fine di non creare improprie complessità nella governance che possono ostacolare processi ordinati e condivisi di evoluzione degli assetti societari è auspicabile, d'intesa con i principali azionisti, confermare l'autorizzazione ad attivare lo strumento dell'esercizio in modo coordinato della prelazione, allo scopo di evitare l'ingresso nel capitale azionario di Start Romagna S.p.A. di soggetti terzi, specie se non aventi natura "pubblica".

Tenuto conto degli equilibri complessivi della Holding, si ipotizza la conferma di una soglia massima dell'investimento pari a 200 mila euro per l'acquisto di azioni nell'ambito di processi di dismissione da parte di alcuni degli attuali soci.

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

Si attiveranno azioni finalizzate alla verifica delle più efficaci opportunità di valorizzazione del patrimonio detenuto; tra le quali eventuali possibilità di dismissione/valorizzazione, in particolare per le aree libere detenute, o le possibilità di coinvolgimento di investitori istituzionali, pur in un contesto molto difficile del mercato immobiliare. Anche in tale settore, coerentemente con l'oggetto sociale e la mission, potranno essere in particolare valutate eventuali operazioni di interesse strategico degli azionisti, che possano comportare impatti economici e finanziari sostenibili e il rafforzamento patrimoniale della società, definendo il programma di interventi di natura immobiliare da porre in essere, e individuando le relative modalità e tempistiche di finanziamento.

### **Rimodulazione dell'Accordo di programma tra Comune di Ravenna e Ravenna Holding.**

E' stato a suo tempo stipulato tra Ravenna Holding e, il Comune di Ravenna e ATM Parking, l'"Accordo di programma per la valorizzazione patrimoniale di immobili del Comune di Ravenna e riqualificazione di dotazioni patrimoniali delle società controllate Ravenna Holding ed ATM Parking".

L'Accordo di programma, avente ad oggetto la valorizzazione patrimoniale di immobili del Comune di Ravenna e la riqualificazione di dotazioni patrimoniali di Ravenna Holding, va rivisto alla luce dell'evoluzione maturata relativamente all'attivazione e attuazione di alcuni progetti in esso contemplati, tra cui in particolare la realizzazione della nuova caserma della Polizia Municipale nell'area ex ATM. Considerato anche che Atm Parking S.p.A., è stata incorporata in Ravenna Holding S.p.A. potrà essere opportuno aggiornare i contenuti dell'Accordo attraverso una revisione organica dello stesso.

Per ottimizzare in ogni caso la futura valorizzazione dell'area ex ATM si ritiene opportuno acquisire due aree contigue al lotto di proprietà, per ampliare la superficie territoriale complessiva del comparto, stimando un investimento contenuto.

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

Sono stati sottoscritti gli accordi con i partners Comune di Ravenna e Fondazione Flaminia, è stato elaborato il progetto e definito il piano dei finanziamenti; il tutto sottoposto alla condizione della auspicata concessione di contributi statali per l'edilizia universitaria. Si attende pertanto l'esito della richiesta di ammissione ai contributi presentata da Fondazione Flaminia.

Rientra nell'ambito del progetto l'ipotesi di acquisto dei locali a piano terra (non compresi tra quelli già di proprietà del Comune di Ravenna e quindi alienati alla Holding), che si ritiene utile prevedere – con un investimento nell'ordine di 6/800 mila euro – per completare tra l'altro l'allineamento cielo/terra, che migliorerebbe la funzionalità dell'immobile nell'ambito del progetto, e in ogni caso la possibilità di valorizzazione o messa a reddito anche nel caso in cui eventualmente non maturassero le condizioni per la realizzazione dello studentato.

### **Intervento di riqualificazione di parte dell'immobile dell'ex complesso Salesiani di Faenza.**

Sono in corso i lavori di ristrutturazione dell'immobile, che procedono nei tempi previsti dal progetto. La stipula del contratto di compravendita della porzione immobiliare da parte di Ravenna Holding è prevista entro il 2018, con la contestuale messa a reddito in regime di locazione, con utilizzatore il Comune di Faenza.

## **CONCLUSIONI**

Le previsioni sopra esposte sono state individuate dal Consiglio di Amministrazione in base a prudenti valutazioni circa le più opportune operazioni gestionali, e definite alla luce degli indirizzi dei soci formalizzati nei piani precedenti e nell'ambito delle riunioni del Coordinamento dei Soci. Gli effetti patrimoniali, economici e finanziari delle operazioni individuate sono stati previsti, se precisato, nei termini descritti nelle varie sezioni del budget. In caso di operazioni prospettate, ma non certe, che risulta in ogni caso necessario siano autorizzate dai soci ai sensi degli strumenti di governance societaria, non sono appostate previsioni numeriche se non sufficientemente definite. In tali casi gli importi ipotizzati sono tali da non incidere significativamente sugli equilibri societari complessivi e da non alterare eventualmente le previsioni presentate.

**PRECONSUNTIVO 2017 DELLE SOCIETA' PARTECIPATE  
LINEE OPERATIVE PER IL TRIENNIO 2018 – 2020**

Si forniscono le informazioni riguardanti l'andamento delle società controllate e partecipate di Ravenna Holding S.p.A. risultanti nei pre-consuntivi al 31/12/2017 e nelle previsioni di budget per gli anni 2018-2020 che sono stati trasmessi dai rispettivi Consigli di Amministrazione.

**ASER S.r.l.**

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	Budget 2017	Pre-cons. 2017	Budget 2018	Budget 2019	Budget 2020
VALORE DELLA PRODUZIONE	2.520.350	2.544.465	2.541.200	2.577.900	2.579.500
COSTI DELLA PRODUZIONE	(2.284.866)	(2.262.886)	(2.321.993)	(2.370.444)	(2.374.059)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>235.484</b>	<b>281.579</b>	<b>219.207</b>	<b>207.456</b>	<b>205.441</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	(10.181)	(6.020)	(6.000)	(5.350)	(4.800)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>225.303</b>	<b>275.559</b>	<b>213.207</b>	<b>202.106</b>	<b>200.641</b>
IMPOSTE	(86.637)	(74.477)	(83.404)	(80.466)	(80.340)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>138.666</b>	<b>201.082</b>	<b>129.803</b>	<b>121.640</b>	<b>120.301</b>

**Preconsuntivo 2017**

I dati economici nel preconsuntivo 2017 rilevano un andamento positivo della gestione. Complessivamente il valore della produzione è pari a 2,5 milioni di euro, in sostanziale allineamento sia rispetto al budget (+0,96) che rispetto all'anno precedente (+0,65%). Le stime di preconsuntivo considerano un totale di 1.048 servizi per l'anno 2017 in aumento sia rispetto al budget (+4,28) che rispetto al 2016 (+4,38%), registrando però un calo del fatturato medio per servizio rispetto all'anno precedente.

I costi della produzione stimati nel preconsuntivo 2017 ammontano complessivamente a 2.263 mila euro, inferiori per circa 22 mila euro rispetto alle previsioni di budget.

Il costo del personale considera prudenzialmente un aumento contrattuale per tenere conto della scadenza del CCNL non ancora rinnovato.

Rispetto al budget la società riesce a recuperare marginalità e a migliorare le previsioni sia nel risultato finale che nei risultati intermedi della gestione.

Il Margine operativo lordo (MOL) nelle stime di preconsuntivo 2017 risulta complessivamente pari a 370 mila euro in aumento di circa 42 mila euro rispetto al budget.

La differenza fra valore e costo della produzione rileva un risultato operativo (EBIT) pari a 281.579 euro, corrispondente al 11,07% del valore della produzione.

La gestione finanziaria è sostanzialmente legata al mutuo in essere con la Cassa di Risparmio di Ravenna per l'acquisizione della Sede aziendale. Il pre-consuntivo 2017 beneficia di alcuni interessi attivi su crediti commerciali.

Il Risultato ante imposte previsto al 31/12/2017 presenta un valore pari a 275.559 euro che migliora le previsioni di budget per 50.256 euro (+22,31%).

Si prevede che il preconsuntivo 2017 si chiuderà con un utile netto di circa 200 mila euro che può essere considerato prudenziale se il fatturato degli ultimi mesi si assesterà sui valori stimati.

**Budget 2018-2020**

Per il periodo 2018-2020 le previsioni sono state effettuate mantenendo invariati i prezzi di listino, dando particolare attenzione al contenimento dei costi operativi della gestione e prevedendo un aumento delle attività sociali e di solidarietà, senza compromettere gli equilibri economici.

I risultati degli esercizi 2018/2020 saranno influenzati dall'ipotizzato andamento dei servizi previsti. Sul risultato finale, inoltre, inciderà la capacità della società di rispettare le previsioni di costo



stimate, con la massima attenzione al contenimento delle voci non correlate all'andamento del fatturato.

Per quanto riguarda i rapporti di service con la controllante Ravenna Holding è previsto un rafforzamento dei servizi relativamente alle attività inerenti l'informatica e gli affari generali.

Per il prossimo triennio il fabbisogno di personale evidenzia una sostanziale stabilità di organico. Gli incrementi del costo del lavoro, nei budget 2018-2020, dipendono esclusivamente dagli aumenti contrattuali stimati a seguito del probabile rinnovo del contratto di lavoro.

I budget 2018 – 2020 hanno come obiettivo sfidante quello di ottenere un valore del MOL attorno ai 300 mila euro, che dimostra la capacità della società di perseguire l'efficienza economica e l'equilibrio della gestione.

Il risultato operativo è stimato nel 2018 pari a 219 mila euro. Per il 2019 e il 2020 tale risultato è previsto in modesta diminuzione rispetto al 2018.

Il risultato pre-imposte nel budget 2018 presenta un valore pari a 213 mila euro, a seguito dell'atteggiamento prudente di non prevedere alcun incremento di fatturato a fronte, invece, della crescita certa di alcune componenti di costo. Nel 2019 e nel 2020 il risultato pre-imposte è previsto intorno ai 200 mila euro, che seppur inferiore al valore di preconsuntivo, dimostra la capacità della società di mantenere equilibrata la gestione e di raggiungere buoni risultati, pur rafforzando la sua funzione pubblicistica.

Per il periodo 2018-2020 non è stato prudentemente stimato alcun beneficio relativo al consolidato fiscale.

Il budget 2018 prevede un utile netto superiore ai 120 mila euro, in contenimento rispetto al preconsuntivo 2017. Tale valore riflette la prudenza della società nel mantenere una certa cautela sulla previsione dei ricavi aumentando al contempo le attività sociali e di solidarietà, senza compromettere l'equilibrio economico della gestione. Per il 2019 e il 2020 sono stimanti risultati di esercizio in linea con il 2018.

## AZIMUT S.p.A.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	Budget 2017	Pre-cons. 2017	Budget 2018	Budget 2019	Budget 2020
VALORE DELLA PRODUZIONE	10.381.028	11.478.699	10.759.452	10.708.217	10.653.984
COSTI DELLA PRODUZIONE	(9.433.259)	(9.976.960)	(9.716.838)	(9.708.179)	(9.510.955)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>947.769</b>	<b>1.501.739</b>	<b>1.042.614</b>	<b>1.000.038</b>	<b>1.143.029</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	(6.327)	(6.267)	(7.474)	(5.927)	(4.366)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>941.442</b>	<b>1.495.472</b>	<b>1.035.140</b>	<b>994.111</b>	<b>1.138.663</b>
IMPOSTE	(326.547)	(482.983)	(361.534)	(343.380)	(387.392)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>614.895</b>	<b>1.012.488</b>	<b>673.606</b>	<b>650.731</b>	<b>751.271</b>

### *Preconsuntivo 2017*

I dati di Preconsuntivo evidenziano un valore della produzione di €. 11.478.699 in sostanziale aumento rispetto alle previsioni di budget (+10,6%), a seguito prevalentemente dei maggiori ricavi derivanti dalle attività straordinarie del servizio Verde.

Per il 2017 il Comune di Ravenna ha, infatti, commissionato maggiori attività non programmabili, tra cui quelle più rilevanti sono riconducibili alle prestazioni emergenziali conseguenti ai due eventi meteorologici eccezionali avvenuti a fine giugno e ad agosto 2017 (+ 517 mila euro). L'attività dei servizi cimiteriali si prevede, per il 2017, inferiore rispetto al budget del 5% (circa 275 mila euro), principalmente per minori ricavi per cremazione (a seguito del fermo connesso alla riammodernamento del forno di Faenza) e per minori concessionamenti di loculi (sempre con riferimento al territorio faentino).

Relativamente all'attività di cremazione, così come ampiamente evidenziato nel budget, si rileva che il 2017 appare un anno transitorio, caratterizzato dal fermo per circa 9 mesi dell'attività del forno di Faenza per il riammodernamento dell'impianto di cremazione. Il fermo impianto di Faenza è stato solo parzialmente compensato dalla maggiore attività del forno crematorio di Ravenna.

Riguardo alle concessioni cimiteriali si registra un dato negativo rispetto al budget determinato da diversi risultati nelle varie aree (positivo a Ravenna, negativo negli altri territori, in particolare a Faenza).

Per tutti gli altri servizi si rileva un andamento 2017 favorevole rispetto al budget. Il servizio di Disinfestazione registra un incremento dell'attività relativa alla gestione degli impatti causati dalla popolazione di Columbia Livia nell'area portuale ed industriale di Ravenna. I Ricavi del servizio delle toilette pubbliche si incrementano in parte per l'aggiornamento del canone a seguito dell'installazione di nuovi manufatti, in parte per il consolidamento degli incassi dall'utenza. I ricavi della sosta sono in leggero incremento rispetto al budget. Si evidenzia l'effetto positivo del nuovo parcheggio di piazza Baracca. La gestione del ponte mobile evidenzia ricavi superiori alle aspettative conseguenti agli interventi di manutenzione straordinaria richiesti dall'Autorità di Sistema Portuale.

Nel preconsuntivo i costi operativi sono stimati in aumento rispetto alle previsioni di budget (+11%) a seguito prevalentemente dei costi sostenuti per far fronte alle attività straordinarie del Verde e dalla manutenzione del Ponte Mobile, per diretta conseguenza dell'aumento del fatturato; il loro aumento è meno che proporzionale rispetto ai ricavi.

Il costo del personale nel 2017 è previsto in diminuzione per circa 44 mila euro rispetto al budget. Lo scostamento è riconducibile prevalentemente al turnover di alcune figure prossime al pensionamento per le quali era stato stimato un periodo maggiore di affiancamento. Si evidenzia che nell'importo è incluso il prudenziale aumento contrattuale stimato per tenere conto della scadenza del CCNL al 31/12/2015 non ancora rinnovato.

Gli ammortamenti risultano inferiori rispetto a quelli stimati a budget, per effetto della riprogrammazione e dello slittamento di alcuni investimenti.

Alla luce di quanto sopra indicato, si ritiene che la società sarà capace di ottenere un risultato 2017 superiore alle aspettative di budget grazie all'incremento di fatturato, in particolare dalla gestione di attività straordinarie, ed alla capacità di tenere sotto controllo i costi fissi incrementando i costi variabili in maniera meno che proporzionale rispetto all'aumento del fatturato.

Il risultato di preconsuntivo al lordo delle imposte è stimato pari a circa 1,5 milioni di euro e migliora le previsioni di budget per circa 550 mila euro. Si prevede che il preconsuntivo 2017 si chiuderà con un utile netto di circa 1 milione di euro.

Pertanto, alla luce di questi dati, si ritengono confermabili gli obiettivi economici per il 2017 e, nello specifico, gli obiettivi assegnati da Ravenna Holding S.p.A..

### ***Budget 2018-2020***

I risultati previsti per gli esercizi 2018-2020 sono influenzati dalle ipotesi effettuate circa l'andamento dei servizi aziendali.

Riguardo alla gestione cimiteriale la previsione dei ricavi prevede l'aumento dei concessionamenti rispetto a quelli effettuati nel 2017 e la ripresa dell'attività del crematorio di Faenza.

Riguardo al servizio sosta, il 2018 stima un incremento rispetto al preconsuntivo 2017, dovuto da un lato a maggiori incassi previsti nei parcheggi gestiti direttamente da Azimut S.p.a. a Ravenna (Guidarelli e Spik, quale effetto della prima intera annualità del nuovo sistema di gestione), e dall'altro, da maggiori ricavi nel servizio sosta di Ravenna per l'avvio del parcheggio di largo Giustiniano (stimato da metà 2018) e di altre aree (prima intera annualità del parcheggio di Piazza Baracca attivato a maggio 2017; parcheggio di Santa Teresa da aprile 2018).

Non si è ritenuto prendere in considerazione ricavi relativi alle attività straordinarie effettuate nel 2017 (con particolare riferimento alla gestione del verde e del Ponte mobile) in quanto, per le peculiari caratteristiche, non appaiono oggettivamente ripetibili.

Si segnala inoltre che nel 2018 chiuderanno i contratti relativi alla gestione dei cimiteri di Bagnacavallo e alla gestione del Ponte Mobile, rispettivamente in data 31 maggio e 1 agosto. Pertanto non si è tenuto conto di tali gestioni a partire dalla data di scadenza e per gli anni successivi.

Sul risultato finale, inoltre, inciderà la capacità della società di rispettare le previsioni di costo stimate, con la massima attenzione al contenimento del costo del personale e delle voci non correlate direttamente all'andamento del fatturato.

Per l'anno 2018 il valore della produzione è stimato complessivamente pari a € 10.759.452 in diminuzione del 6,3 % (€ 719.247) rispetto al preconsuntivo 2017. Per il 2019 il valore della produzione è stimato di € 10.708.217 e per il 2020 di € 10.653.984.

La previsione di chiusura per il Budget 2018 è stimata con un risultato pre imposte pari a € 1.035.140, con un risultato netto di circa 673 mila euro.

Per il 2019 è prevedibile chiudere con un risultato pre-imposte di € 994.111 e per il 2020 di € 1.138.663 (in buona parte per gli effetti del venire meno di ammortamenti per circa 73 mila euro e di minor costi di personale per l'effetto positivo sui costi del turnover per circa 40.000).

Gli utili per le annualità 2019 e 2020 sono stimati rispettivamente pari a circa 646 mila euro e 751 mila euro.

#### **Aggiornamento statuto**

L'art. 26, comma 1, del D.Lgs. 175/2016 stabilisce che *“Le società a controllo pubblico già costituite all'atto dell'entrata in vigore del presente decreto adeguano i propri statuti alle disposizioni del presente decreto entro il 31 luglio 2017. Per le disposizioni dell'art. 17, comma 1, (relativo alle società c.d. miste) il termine per l'adeguamento è fissato al 31 dicembre 2017”*.

Il secondo periodo dell'art. 26, comma 1, TUSP, definisce termini che sono stati generalmente interpretati come ordinatori, ed è stato interpretato anche nel senso che la conformità non solo formale ma sostanziale della società alle previsioni di cui all'art. 17 sarebbe condizione necessaria e sufficiente per adempiere ai nuovi obblighi imposti dal legislatore, non occorrendo ulteriori adeguamenti statutari a norma del primo periodo del medesimo comma.

Si reputa in ogni caso opportuno prevedere l'adeguamento dello statuto alle disposizioni di cui all'art. 17 TUSP, così come alle ulteriori modifiche che il Legislatore prevede come obbligatorie, precisandosi tuttavia che si tratta di adeguamenti prevalentemente di carattere formale, essendo il modello societario e lo schema di governance introdotto già perfettamente in linea con gli aspetti sostanziali cristallizzati dal TUSP.

La revisione dello Statuto e il nuovo quadro normativo delineato dalla riforma Madia rendono necessario provvedere anche alla revisione della Convenzione ex art. 30 TUEL sottoscritta da Ravenna Holding e dal Comune di Castel Bolognese per il controllo su Azimut S.p.A. a fini di interesse generale. In sede di revisione degli strumenti di governance di Ravenna Holding S.p.A. ai sensi dell'art. 26 TUSP, peraltro, gli organi consiliari dei soci della Capogruppo hanno approvato anche la nuova Convenzione ex art. 30 TUEL per l'esercizio del controllo congiunto sulla Società medesima. Nell'ambito della stessa i Comuni di Ravenna, Cervia e Faenza hanno convenuto di ritenere di fatto superata la Convenzione relativa ad Azimut S.p.A., per quanto riguarda gli effetti nei loro confronti, essendone venuta meno la pratica utilità, individuando di regolare i rapporti con il comune di Castel Bolognese, attraverso uno schema più agile e adeguato alle mutate condizioni e, quindi, attraverso un nuovo patto parasociale.

Azimut S.p.A. è una società a partecipazione mista pubblico-privata ai sensi e in conformità all'art. 17 D.Lgs. 175/2016, soggetta al controllo indiretto di pubbliche amministrazioni e costituita a

seguito di una gara ad evidenza pubblica a cd. “doppio oggetto”, ovvero avente ad oggetto contemporaneamente la selezione del socio privato con specifici compiti operativi e l’affidamento di servizi pubblici locali, espletata con regole e procedure del tutto allineate a quelle previste dal TUSP.

In considerazione del fatto che lo Statuto societario è stato parte integrante della gara e, in quanto tale, determinante ai fini delle valutazioni operate dal socio privato aggiudicatario, nonché degli impegni assunti dal socio pubblico in merito alla governance societaria con la stipula del patto parasociale, anch’esso parte dei documenti di gara, si ritiene di procedere, in linea generale, a un mero adeguamento mirato ed essenziale alle disposizioni imperative di legge.

Sono di seguito indicate le principali modifiche proposte negli articoli citati:

- Art. 4: Aggiunto il comma 8, che, a norma dell’art. 6, comma 1, TUSP, prevede l’obbligatoria adozione di un sistema di contabilità separata per le attività oggetto di diritti speciali o esclusivi e per ciascuna di tali attività, rispetto a quelle svolte in regime di economia di mercato.
- Art. 5: le disposizioni in materia di capitale sociale sono state integrate alla luce dell’art. 17, comma 1, D.Lgs. 175/2016, secondo cui la quota di capitale privato non può essere inferiore al trenta per cento del capitale sociale.
- Art. 13: è stato meglio specificato che l’Assemblea ordinaria viene convocata almeno due volte l’anno (per l’approvazione del bilancio e del budget), precisando che, per l’approvazione del budget, la convocazione deve avvenire entro e non oltre il 28 febbraio dell’anno cui si riferisce lo stesso, analogamente a quanto previsto dagli statuti delle altre società controllate.
- Art. 14: Materie di competenza dell’Assemblea. Eliminato il limite d’importo al di sotto del quale la competenza per l’acquisizione o la cessione di partecipazioni in società ed enti spetta al Consiglio di Amministrazione e non all’Assemblea dei soci.
- Art. 20: la disposizione in materia di organo amministrativo è rimasta invariata rispetto alle previsioni ex art. 11, comma 2, TUSP in considerazione del legittimo affidamento del terzo, ovvero il socio privato, che diversamente non sarebbe rappresentato nel rispetto degli obblighi contrattuali, poiché il patto parasociale tra Ravenna Holding e Antares prevede che “.....la Società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da cinque componenti”.
- Art. 21: in materia di presidenza e vicepresidenza dell’organo amministrativo.
- Art. 22: Comitato di controllo interno per valorizzarne le funzioni anche di controllo dei rischi.
- Art. 23: È prevista la possibilità di delegare poteri ad un solo amministratore, salva l’attribuzione di deleghe al Presidente se previamente autorizzata dall’Assemblea dei soci, in conformità alla previsione oggetto di obbligatorio inserimento di cui all’art. 11, comma 9, lett. a), TUSP.
- Art. 24: il Collegio sindacale si stabilisce sia composto ai sensi dell’art. 2397 c.c. e non da soli iscritti al registro dei revisori legali, in relazione al divieto nelle S.p.A. di attribuire la revisione legale dei conti al Collegio Sindacale, ai sensi dell’art. 3, comma 2, ultimo periodo del TUSP.
- Art. 26: è stato inserito un articolo ad hoc in materia di prevenzione della corruzione e tutela della trasparenza, al fine di dar maggior rilievo alla materia e in adempimento alle prescrizioni ANAC;

- Art. 27 e 28 (ex 26 e 27): al fine di dare una maggior coerenza sistematica e contenutistica alle previsioni di cui ai citati articoli in materia di bilanci e budget e report semestrale, gli articoli sono stati meglio riformulati ed è stato introdotto l'obbligo di redazione del programma di crisi aziendale di cui all'art. 6 TUSP.

## **RAVENNA ENTRATE S.p.A.**

### **Preconsuntivo 2017**

Si premette che dalla fine di Aprile 2017 Ravenna Entrate S.p.A. è società "in house" a totale partecipazione pubblica, soggetta all'attività di direzione, coordinamento e controllo ai sensi dell'art. 2497-bis C.C. da parte di Ravenna Holding S.p.A. che ne detiene il 100% del capitale sociale.

Si rileva che i corrispettivi e gli aggi riconosciuti dal Comune per l'affidamento delle attività di riscossione dei tributi e delle altre entrate di pertinenza comunale fino al mese di Aprile 2017 hanno seguito le regole dettate dal precedente contratto di servizio, mentre dal mese di Maggio 2017 sono entrate in vigore le nuove modalità. Tali nuove modalità prevedono un corrispettivo fisso relativo all'attività ordinaria della società, inclusivo di ogni rimborso relativo a oneri, spese e/o gravame sostenuto dalla società, e un compenso variabile calcolato in percentuale sull'ammontare delle riscossioni relative ad attività di accertamento e riscossione coattiva. Avendo forfettizzato una serie di costi precedentemente riconosciuti "a rimborso" e caratterizzati da una certa aleatorietà, il contratto di servizio precede espressamente che qualora si dovessero riscontrare delle incongruenze nelle condizioni economiche in rapporto ai costi effettivamente sostenuti per lo svolgimento delle attività, le parti potranno valutare d'intesa le azioni da intraprendere per il riequilibrio del sinallagma contrattuale.

La gestione 2017 è stata favorevolmente influenzata dall'incasso di una rilevante posizione debitoria relativa ad avvisi di accertamento ICI per le annualità 2010 e 2011, concernenti le piattaforme petrolifere all'interno del limite delle 12 miglia dalla costa. La riscossione di tale partita straordinaria ha permesso di incrementare considerevolmente il valore della produzione rispetto alle previsioni di budget. Tale rilevante posta, e il cambiamento delle condizioni contrattuali non rende significativo il confronto fra il risultato stimato a preconsuntivo al 31/12/2017 e il budget per l'anno 2017 formulato sulla base delle informazioni disponibili al momento della predisposizione del documento.

Il risultato di preconsuntivo si prevede intorno ai 600 mila euro, ed è nettamente migliorativo del risultato previsto a budget, principalmente per effetto dalla citata partita di natura straordinaria di ricavo, la cui entità e tempi di incasso erano di difficile previsione, rendendo naturalmente più che confermabili gli obiettivi fissati per il 2017.

### **Budget 2018**

Il 2018 sarà il primo anno interamente regolato dal nuovo contratto di servizio.

Saranno incrementate le attività di accertamento, anche relativamente ai tributi "minori", secondo gli obiettivi definiti dal Comune di Ravenna, che dovrebbero comportare un incremento del gettito e, potenzialmente, dei ricavi di parte variabile per la società relativi alla attività di accertamento e riscossione coattiva.

Occorrerà un attento monitoraggio del nuovo assetto operativo, e in particolare delle dinamiche dei ricavi garantiti dal contratto di servizio, tenendo conto che gli adeguamenti organizzativi e la richiesta di potenziamento dell'attività di riscossione previsti nel 2018, comporteranno un inevitabile incremento dei costi operativi. Si conferma l'esigenza di rispettare l'equilibrio economico della gestione e il rispetto dei pur contenuti obiettivi di redditività fissati, tenendo conto

che le nuove modalità di determinazione del corrispettivo fisso sono caratterizzate, specie in fase di prima applicazione, da una inevitabile aleatorietà.

La società sarà impegnata nel completamento della transizione organizzativa e gestionale verso il modello “in house”, con la definizione di un preciso dimensionamento della dotazione organica, valorizzando le integrazioni e le sinergie operative all’interno del gruppo e gli ambiti di operatività dei service garantiti dalla capogruppo.

## **RAVENNA FARMACIE S.r.l.**

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b>	<b>Budget 2017</b>	<b>Pre-cons. 2017</b>	<b>Budget 2018</b>	<b>Budget 2019</b>	<b>Budget 2020</b>
VALORE DELLA PRODUZIONE	72.913.824	70.260.210	71.406.805	73.122.060	74.746.880
COSTI DELLA PRODUZIONE	(72.456.714)	(69.826.979)	(70.877.464)	(72.506.360)	(74.123.396)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>457.110</b>	<b>433.231</b>	<b>529.341</b>	<b>615.700</b>	<b>623.484</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	(6.900)	10.061	(7.000)	(11.000)	(15.000)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>450.210</b>	<b>443.292</b>	<b>522.341</b>	<b>604.700</b>	<b>608.484</b>
IMPOSTE	(187.739)	(130.258)	(200.364)	(222.288)	(216.054)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>262.471</b>	<b>313.034</b>	<b>321.977</b>	<b>382.412</b>	<b>392.430</b>

### ***Preconsuntivo 2017***

Il mercato farmaceutico presenta, come già evidenziato in occasione della stesura del budget e confermato in occasione della stesura della semestrale, una situazione di inasprimento, che vede un ulteriore decremento del numero di pezzi distribuiti in DPC e la riduzione del relativo compenso, la crescita della concorrenza delle farmacie a seguito dell’apertura di nuove farmacie private previsto dal D.L. 1/2011 (decreto Monti) e il calo della spesa farmaceutica regionale di un ulteriore 2% circa.

La descritta situazione di contrazione di mercato ha inciso negativamente sul fatturato (-3,69% rispetto al budget), comprimendo anche la marginalità, con particolare riferimento al magazzino centrale. Quest’ultimo ha saputo reagire incrementando il fatturato sui clienti più tradizionali, vale a dire sulle farmacie pubbliche e private, realizzando pienamente e superando, per queste tipologie di vendite, gli obiettivi di fatturato previsti a budget e incrementando la quota di mercato, senza tuttavia riuscire a recuperare in toto il fatturato perso verso altri distributori.

Per quanto riguarda le farmacie, invece, il fatturato si è consolidato al valore 2016. Ciò è dovuto alla combinazione di situazioni fra loro differenti. Da una parte si è avuto un calo molto significativo in quelle farmacie che più hanno risentito il mutato contesto concorrenziale, dall’altro lato, altre farmacie del gruppo, pur in un contesto concorrenziale fortemente sfavorevole hanno saputo mantenere le loro performances, ed in alcuni casi anche ottenere crescite significative.

I costi operativi esterni sono allineati ai valori di budget e inferiori a quelli 2016. Nei costi per servizi, ad alcuni evidenti risparmi nei costi delle utenze e delle altre spese di gestione, si contrappongono maggiori oneri nei servizi della produzione, legati ai costi della distribuzione, per l’ampliamento della quota di mercato del magazzino a seguito dell’acquisizione di nuovi clienti, anche fuori dall’area romagnola. Nei costi per godimento beni di terzi, l’unico valore che presenta una differenza percentualmente importante rispetto al budget 2017 è il canone di gestione, il cui incremento è strettamente connesso alla crescita del fatturato della Farmacia Malva di Cervia.

I costi per il personale rappresentano l’importo più rilevante del bilancio dopo quello per l’acquisto dei prodotti destinati alla vendita. I dati del preconsuntivo 2017 evidenziano un valore in diminuzione rispetto a quanto previsto a budget e questo malgrado sia stato tenuto un atteggiamento prudente sia sul conteggio del premio di produzione da riconoscere ai dipendenti, che sull’impatto di un eventuale rinnovo del contratto di categoria scaduto a fine 2015.

La diminuzione è frutto della capacità dell’azienda di proseguire nel qualificato processo di razionalizzazione volto a contenere questa tipologia di costi, consolidando i livelli occupazionali e

mantenendo, al contempo, un elevato standard del servizio prestato. Il dato premia le attività di razionalizzazione intraprese, in particolare razionalizzazione dei turni e riduzione degli straordinari. Il Margine Operativo Lordo nel preconsuntivo 2017 evidenzia un importo in valore assoluto sostanzialmente allineato rispetto al budget 2017 che, nel contesto di contrazione del fatturato sia per le vendite commerciali che per i servizi, si realizza prevalentemente grazie al sopra evidenziato contenimento dei costi del personale.

La voce ammortamenti e accantonamenti è in linea con le previsioni di budget, e considera l'ammortamento del diritto di gestione, derivante dalla trasformazione dell'Azienda Speciale in S.r.l., e dalle farmacie ex convenzionate, conferite dai Comuni, e un prudenziale accantonamento di € 50.000 al fondo svalutazione crediti per fronteggiare le situazioni creditorie a rischio.

La gestione finanziaria nel pre consuntivo 2017 si prevede positiva e in miglioramento rispetto al budget, grazie alla capacità dell'impresa di incassare gli interessi di mora da alcuni clienti inadempienti e dalla grande attenzione nel tenere sotto controllo l'aspetto finanziario.

Il risultato prima delle imposte previsto nel pre consuntivo 2017 pari a circa 440 mila euro si presenta in sostanziale equilibrio rispetto al budget 2017, grazie soprattutto alla continua attenzione rivolta verso il controllo dei costi aziendali.

### ***Budget 2018-2020***

Per quanto riguarda il budget pluriennale, è necessario rimarcare la enorme difficoltà di predisporre una stima, vista la coesistenza di una molteplicità di variabili indipendenti dalle scelte strategiche e dalla gestione aziendale e dato il concomitante influsso di variabili fra loro in contrasto: da una parte la contrazione del mercato per il persistere delle situazioni sopra elencate, dall'altra i buoni risultati ottenuti nelle vendite di alcune farmacie e di determinati clienti del magazzino, oltre al buon controllo delle spese di gestione.

I risultati degli esercizi 2018/2020 saranno influenzati dalla ipotizzata graduale ripresa economica del mercato farmaceutico e dalla capacità dell'azienda di mantenere e consolidare nel tempo il fatturato dell'area distributiva all'ingrosso, confidando altresì sul mantenimento del positivo trend di vendite delle Farmacie nell'area extra SSN, anche grazie agli investimenti effettuati negli ultimi anni ed a quelli previsti a budget.

Sul risultato finale inoltre inciderà anche l'importo dei canoni di gestione da riconoscere ai Comuni soci di Alfonsine, Cotignola, Fusignano e Cervia per il conferimento del diritto di gestione delle loro farmacie. Al momento, sia il preconsuntivo 2017 che i budget 2018 – 2020 sono stati redatti ipotizzando una continuità di questi valori che sono stati determinati prendendo a riferimento i valori dell'anno 2014, che prevedevano una riduzione del 20% rispetto all'analogo valore risultante nell'anno 2012.

Relativamente al personale, nei tre prossimi anni sono previsti limitati inserimenti, solo quelli necessari per supportare e consolidare la crescita del fatturato e quelli necessari per affiancare nell'area commerciale e nell'area affari generali due uscite per pensionamento previste nei primi mesi dell'anno 2019. Infatti gli investimenti in nuove tecnologie consentiranno di razionalizzare la struttura organizzativa; di questo impatto si è tenuto conto nello stabilire le dotazioni organiche dei prossimi anni e conseguentemente il costo del personale previsto.

Un altro fattore preponderante che porterà alla crescita del costo del lavoro nei prossimi tre anni sarà da ricondurre agli scatti di anzianità già certi ed agli aumenti contrattuali ipotizzabili a seguito dell'eventuale rinnovo del contratto di categoria scaduto a fine 2015.

Infine nel novembre 2019 finirà il contratto di affidamento del servizio con la farmacia Santo Monte di Bagnacavallo il cui impatto è stato valutato sia nell'area dei ricavi che in quella dei costi del personale.

Si continuerà a perseguire un contenimento di tutti gli altri costi di gestione. In particolare nel 2018, i costi operativi esterni sono previsti in ulteriore diminuzione rispetto a quelli di preconsuntivo 2017, in particolare nella voce godimento beni di terzi per la cessazione dei servizi correlati ad un

leasing operativo relativo all'area informatica, le attività del quale sono state affidate a personale di Ravenna Holding, comportando la conseguente crescita del service amministrativo della società controllante. In ogni caso i risparmi che si hanno per la terziarizzazione delle attività informatiche a Ravenna Holding sono ben superiori a questo aumento del service e lo compensano ampiamente.

Alla luce di quanto sopra riportato per il 2018 il risultato pre imposte è stimato pari a 522 mila euro. Nel 2019 e 2020 tale risultato è stimato pari rispettivamente a circa 605 mila euro e 608 mila euro. L'utile netto è stimato per l'esercizio 2018 in 322 mila euro, in sostanziale allineamento con il 2017. Per il 2019 e il 2020 l'utile è previsto il lieve crescita.

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

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	Budget 2017	Pre-cons. 2017	Budget 2018	Budget 2019	Budget 2020
VALORE DELLA PRODUZIONE	56.023.166	56.319.762	59.627.765	59.217.166	60.111.669
COSTI DELLA PRODUZIONE	(51.557.066)	(51.410.482)	(51.803.629)	(52.018.824)	(52.179.840)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>4.466.100</b>	<b>4.909.280</b>	<b>7.824.136</b>	<b>7.198.342</b>	<b>7.931.829</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	1.192.462	1.241.271	1.096.861	939.200	767.325
PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	0	0	0	0	0
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>5.658.562</b>	<b>6.150.551</b>	<b>8.920.997</b>	<b>8.137.542</b>	<b>8.699.154</b>
IMPOSTE	(1.690.000)	(1.652.000)	(2.472.000)	(2.258.872)	(2.424.383)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>3.968.562</b>	<b>4.498.551</b>	<b>6.448.997</b>	<b>5.878.670</b>	<b>6.274.771</b>

### *Preconsuntivo 2017*

Il Preconsuntivo 2017 evidenzia un valore della produzione pari a 56.320 mila euro in aumento sia rispetto alle previsioni di budget che rispetto all'anno precedente.

Il volume della vendita d'acqua è superiore al 3,5% rispetto al budget ed al 3,2% rispetto al 2016. L'annata idrologica caratterizzata da scarse precipitazioni già da metà marzo e dal clima con temperature elevate superiori alla media sia nel periodo estivo che primaverile, hanno determinato un incremento dei consumi idrici e la conseguente progressiva carenza idrica, sfociata nei mesi estivi in una vera emergenza. Grazie agli interventi realizzati, in particolare al potabilizzatore della Standiana e la rete di interconnessione con l'Acquedotto di Romagna, la società ha potuto garantire il servizio idrico in tutta la Romagna senza alcuna limitazione di uso per gli utenti in presenza di crisi idrica.

L'utilizzo idrico è stato così suddiviso: 40,5% Ridracoli, 11,6% Potabilizzatore Standiana, 13,6% Potabilizzatore Bassette, la restante parte 34,3% fonti locali.

I ricavi delle vendite sono in lieve aumento rispetto al budget e maggiori al 2016.

La determinazione dei ricavi di vendita acqua per il 2017 tiene conto dell'aumento tariffario (come da delibera ATERSIR n.42/2016 pari al 2,65%) ma anche delle rinunce tariffarie (per un valore di 24,4 mln di euro per il periodo 2016-2019) e dei conguagli 2016 e la previsione dei conguagli 2017 (che ammontano a complessivi -3.790.000 euro).

I Ricavi della vendita di energia sono pressoché allineati sia al budget che al 2016.

La voce Altri ricavi e proventi comprende gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni (300 mila euro) che rappresentano la capitalizzazione dei costi del personale interno sostenuti per la realizzazione delle immobilizzazioni aziendali iscritte nell'attivo patrimoniale, i "contributi in conto esercizio" (1.943 mila euro), "altri ricavi e proventi diversi" (per un ammontare complessivo di 7.641 mila euro), che comprendono prevalentemente i canoni per i beni in uso oneroso al gestore del SII e i proventi per la telefonia e le telecomunicazioni.

I costi operativi esterni nel preconsuntivo 2017 sono allineati al budget e maggiori rispetto al 2016. La differenza con l'anno precedente è da ricondurre a maggiori costi per servizi manutentivi, per approvvigionamento idrico, e per energia elettrica, dovuti alla situazione idrica che ha visto il minor



utilizzo della risorsa Ridracoli e l'utilizzo di risorse idriche più energivore. Si evidenzia che l'aumento dei costi di energia elettrica è stato in parte limitato dall'utilizzo dei quantitativi di energia autoprodotti dagli impianti fotovoltaici e idroelettrici destinati all'autoconsumo.

Il costo del personale è allineato al valore di budget. Rispetto al del 2016 il costo evidenzia una crescita a seguito della previsione degli aumenti contrattuali per la sottoscrizione in data 18/5/17 del nuovo CCNL scaduto nel 2015 e per l'entrata a regime delle assunzioni di "parte straordinaria" effettuate nel corso del 2016.

Gli ammortamenti rilevano un aumento rispetto all'anno precedente per l'entrata in funzione di nuovi cespiti, a seguito degli investimenti effettuati.

L'andamento dei ricavi e dei costi operativi rilevati nel preconsuntivo 2017 permette di migliorare i risultati intermedi della gestione rispetto al budget. Il Risultato operativo (EBIT) presenta un risultato pari a 4.909.280 euro, maggiore alle previsioni per 443 mila euro.

La gestione finanziaria mostra un risultato inferiore all'esercizio precedente, per effetto della riduzione dei tassi di interesse, nonostante la liquidità media sia stata superiore.

Il preconsuntivo 2017 chiude con un risultato prima delle imposte pari a 6.150.551 euro, pari a circa il 16,37% del valore della produzione, in aumento rispetto al budget per circa 492 mila euro.

Il Coordinamento Soci ha confermato la distribuzione di dividendi pari a 6 euro per azione che comporterebbe una distribuzione complessiva maggiore all'utile netto libero stimato disponibile in base alla previsione di preconsuntivo, confidando, alla luce della prudenza delle previsioni, che l'utile effettivo in chiusura del bilancio renda disponibili tali importi. In ogni caso le riserve di utili accantonate consentiranno, nella improbabile evenienza che ciò si renda necessario, di garantire tali distribuzioni.

## **Budget 2018-2020**

Nel periodo di piano 2018-2020 il valore della produzione è previsto in aumento rispetto al preconsuntivo. Per la determinazione dei ricavi di vendita d'acqua sono state considerate le tariffe previste nel PEF e i conguagli tariffari stimati dalla società sul 2016 e sul preconsuntivo 2017, che saranno definitivamente determinati da ATERSIR nel prossimo anno.

I contributi in c/esercizio per il 2018 sono stati stimati allineati al 2017, mentre dal 2019 a seguito della chiusura di contributi governativi ex D.1201 è prevista una diminuzione. Gli altri ricavi diversi prevedono un aumento dei canoni per i beni in uso al gestore del SII, a seguito di nuovi beni che entreranno in funzione.

I costi della produzione sono stimati in aumento rispetto al 2017. All'interno dei costi della produzione i costi operativi esterni nella previsione 2018 sono allineati al 2017. Nel periodo di piano l'incidenza di tali costi sul valore della produzione passa dal 39,90% al 38,86% (-1,04%).

Il costo del personale aumenta nel 2018 di circa 264 mila per effetto prevalentemente del rinnovo contrattuale. Il costo nel 2019 e nel 2020 è previsto allineato al 2018.

Il valore degli ammortamenti è stimato in aumento nel 2018 e nel 2019 per l'entrata in funzione di nuovi cespiti nel comparto beni in uso oneroso al SII che compensa la riduzione degli ammortamenti nel comparto acqua all'ingrosso dove l'effetto generato dal completamento del processo di ammortamento dei cespiti in uso è superiore agli ammortamenti di nuovi cespiti.

Nel periodo di piano Romagna Acque prevede di ottenere un risultato operativo superiore al dato di preconsuntivo 2017 che si attesta oltre i 7 milioni di euro, maggiormente in linea con i dati 2016.

La gestione finanziaria mostra nel prossimo triennio risultati inferiori al preconsuntivo per effetto della previsione in diminuzione dei tassi di interessi sulle giacenze medie e sui titoli immobilizzati.

Per il 2018 il risultato di esercizio è stimato pari a circa 6,4 milioni di euro. Per il 2019 l'utile è previsto pari a 5,9 milioni di euro, per ritornare oltre i 6 milioni di euro nel 2020.

Nel periodo 2018-2020 viene considerata la distribuzione di dividendi pari a 6 euro per azione, corrispondente alla pianificazione prevista da Ravenna Holding nel proprio piano pluriennale.

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

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b>	<b>Budget 2017</b>	<b>Pre-consuntivo 2017</b>
	<b>€/000</b>	<b>€/000</b>
VALORE DELLA PRODUZIONE	79.984	80.005
COSTI DELLA PRODUZIONE	(79.609)	(79.826)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>375</b>	<b>179</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	(147)	(37)
PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	0	292
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>228</b>	<b>433</b>
IMPOSTE	(130)	(130)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>98</b>	<b>303</b>

**Preconsuntivo 2017**

La società Start Romagna continua a mantenere il pieno equilibrio della propria gestione, malgrado le difficoltà del settore in cui opera.

I dati di preconsuntivo confermano un andamento della produzione sostanzialmente in linea con le previsioni e la capacità della società di attuare un complessivo contenimento dei costi della produzione attraverso le necessarie misure di razionalizzazione.

**Budget 2018**

A causa degli approfondimenti per i corrispettivi dei vari bacini territoriali, il budget 2018 varrà approvato solo nel prossimo mese di gennaio.

Dagli elementi a disposizione, il Consiglio di Amministrazione ritiene di poter confermare il raggiungimento del pieno equilibrio gestionale.

**SAPIR S.p.A.**

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b>	<b>Budget 2017</b>	<b>Pre-cons. 2017</b>	<b>Budget 2018</b>
VALORE DELLA PRODUZIONE	22.674.874	23.870.288	23.064.299
COSTI DELLA PRODUZIONE	(18.736.600)	(20.405.663)	(19.634.640)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>3.938.274</b>	<b>3.464.625</b>	<b>3.429.659</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	(104.107)	2.248.267	(121.500)
PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	218.715	588.626	68.715
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>4.052.882</b>	<b>6.301.518</b>	<b>3.376.874</b>
IMPOSTE	0	0	0
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>4.052.882</b>	<b>6.301.518</b>	<b>3.376.874</b>

**Preconsuntivo 2017**

La società SAPIR continua a mantenere risultati positivi che migliorano considerevolmente le previsioni di budget, nonostante i dati sui traffici registrati nel Porto di Ravenna nei primi dieci mesi dell'anno rilevino un andamento negativo rispetto allo stesso periodo del 2016. La flessione è guidata principalmente dal calo dai container che influenzano l'andamento dell'intero porto.

La Società continua ad investire per il miglioramento complessivo dei propri impianti, secondo i programmi.

Il risultato della gestione patrimoniale è pari a circa 1,75 milioni euro, in diminuzione di circa 215 mila euro rispetto alle aspettative.

Il risultato pre imposte è stimato in € 6.301.518 in aumento rispetto al budget di circa 2,25 milioni di euro. Il risultato è influenzato dalle scelte relative alla politica di distribuzione di dividendi attuata sulle società controllate e partecipate per un valore di 2,36 milioni di euro, prudentemente non stimati a budget.

Il bilancio consolidato del Gruppo SAPIR previsto al 31 dicembre 2017 presenta un valore della produzione complessivo di 56 milioni di euro e un risultato pre-imposte di spettanza del Gruppo di circa 9,15 milioni di Euro.

### **Budget 2018**

I buoni risultati che la società prevede di ottenere nel 2017 sono prevedibili anche per il 2018.

Permangono tutte le positività che hanno caratterizzato la gestione negli anni precedenti e che si ritiene che si manterranno, per qualità e quantità, anche nel corso dei mesi a venire.

I ricavi della gestione patrimoniale sono stimati in circa 1,7 milioni di euro con una minima flessione rispetto al preconsuntivo 2017 (-54 mila euro).

Nella gestione finanziaria non sono prudentemente considerati i dividendi delle partecipazioni.

A seguito di tale prudenza, il budget 2018 è previsto con un risultato pre-imposte pari 3.376.874 euro.

Il bilancio consolidato del Gruppo SAPIR previsto per l'anno 2018 presenta un valore della produzione complessivo di 53 milioni di euro e un risultato pre-imposte di spettanza del Gruppo di circa 6,15 milioni di Euro.

L'obiettivo strategico individuato per la società consistente nel percorso operativo finalizzato alla separazione tra gestione degli asset patrimoniali e gestione operativa, si sta sviluppando secondo le tempistiche previste, che tengono inevitabilmente conto, nei tempi e modi di implementazione, della esigenza di salvaguardare l'ingente valore patrimoniale della Società, oltre che la sua consolidata capacità di produrre significativi e positivi risultati economici, anche i termini di dividendi per gli azionisti. Nel corso del 2018 la società sarà impegnata nell'implementazione di un nuovo modello organizzativo (con due Business Unit distinte, Terminalistica e Patrimoniale) e lo sviluppo di strumenti propedeutici alla segregazione delle attività, che rappresenta un passo operativo e concreto verso il modello a tendere nell'ambito del riassetto del gruppo SAPIR.

### **TPER S.P.A.**

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b>	<b>Budget 2017</b>	<b>Pre-consuntivo 2017</b>	<b>Budget 2018</b>
	<i>€/000</i>	<i>€/000</i>	<i>€/000</i>
VALORE DELLA PRODUZIONE	251.745	252.118	255.514
COSTI DELLA PRODUZIONE	(242.895)	(237.475)	(249.000)
<b>DIFF.FRA VALORE E COSTO DELLA PROD.</b>	<b>8.850</b>	<b>14.643</b>	<b>6.514</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	(2.845)	(1.261)	(2.503)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>6.005</b>	<b>13.382</b>	<b>4.011</b>
IMPOSTE	(2.023)	(5.500)	(1.377)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>3.982</b>	<b>7.882</b>	<b>2.634</b>

### **Preconsuntivo 2017**

La gestione 2017 prosegue la tendenza al consolidamento economico dell'azienda.

Il valore della produzione nel preconsuntivo 2017 è allineato ai valori di budget.

La società ha prestato particolare attenzione alla revisione della spesa nell'ottica di garantire sempre migliore efficienza, senza tuttavia comprimere costi essenziali per una gestione efficiente ed efficace e per la qualità dei servizi effettuati. Grazie a ciò la società stima un risultato pre imposte di preconsuntivo 2017 superiore ai 13 milioni di euro, ed un risultato finale di circa 7,8 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto al budget.

Tale risultato appare molto significativo se contestualizzato con la difficile situazione economica del settore del trasporto pubblico locale.

### **Budget 2018**

Il Piano industriale aggiornato per l'anno 2018 ha l'obiettivo trasversale di valorizzazione e crescita del gruppo, nel rispetto dei principi di perseguimento di miglioramenti qualitativi nell'assetto e nel servizio, in condizioni di equilibrio economico-finanziario. Si evidenzia la capacità della società di mantenere positivi i risultati intermedi della gestione, che consentono di far fronte agli ammortamenti e agli oneri finanziari crescenti per il significativo piano di investimenti aziendale, ottenendo un risultato finale pre-imposte stimato in circa 4 mln di euro e un utile netto di circa 2,6 mln di euro.

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

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b>	<b>RISULTATI AL 30/09/2016</b>	<b>RISULTATI AL 30/09/2017</b>
	<i>mln/€</i>	<i>mln/€</i>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.615,5	4.027,8
Altri ricavi e proventi non commerciali	279,9	356,3
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>3.895,4</b>	<b>4.384,1</b>
- Costi operativi esterni	- 2.854,8	- 3.250,3
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>1.040,6</b>	<b>1.133,8</b>
- Costo del personale	- 390,1	- 409,1
<b>MOL (Margine operativo lordo)</b>	<b>650,5</b>	<b>724,7</b>
- Ammortamenti e accantonamenti	- 321,3	- 366,8
<b>EBIT (Risultato operativo)</b>	<b>329,2</b>	<b>357,9</b>
Risultato gestione finanziaria	- 90,2	- 74,5
<b>Reddito al lordo delle imposte</b>	<b>239,0</b>	<b>283,4</b>
- Imposte	- 87,2	- 90,6
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>151,8</b>	<b>192,8</b>

#### **Highlight finanziari:**

- Ricavi a 4.027,8 milioni di euro (+11,4%)
- Margine operativo lordo (MOL) a 724,7 milioni (+11,4%)
- Utile netto per gli Azionisti a 182,9 milioni (+28,6%)
- Posizione finanziaria netta a 2.610,0 milioni

#### **Highlight operativi**

- Buon contributo alla crescita da parte di tutti i business e in particolare dal settore energetico
- Gestione caratterizzata anche dai buoni risultati della crescita organica
- Effetti positivi dall'ingresso nel perimetro aziendale di Aliplast e Gran Sasso
- Solida base clienti nei settori energetici (superiore a 2,3 milioni), in aumento di 150.000 unità rispetto ai primi nove mesi del 2016

I dati al 30 settembre confermano l'ottima fase di crescita dell'esercizio in corso, con tutti i principali indicatori economico-finanziari in ulteriore miglioramento, in linea con le previsioni del

piano industriale. Una crescita continua che conferma la validità del modello multibusiness e della strategia equilibrata tra crescita organica e sviluppo per linee esterne.

### **Ricavi**

I ricavi sono stati pari a 4.027,8 milioni di euro, in crescita dell'11,4% rispetto ai 3.615,5 milioni del 30 settembre 2016. Nell'ambito di un quadro macro-economico positivo, l'esercizio beneficia dell'ingresso nel perimetro aziendale di Aliplast e Gran Sasso, oltre che dei positivi effetti determinati da maggiori attività di trading, dall'incremento del prezzo della materia prima elettrica, dall'aumento dei volumi di gas venduti e dai maggiori ricavi regolati provenienti dal settore idrico.

### **Margine operativo lordo (MOL)**

Il margine operativo lordo consolidato al 30 settembre 2017 cresce da 650,6 a 724,7 milioni di euro (+11,4%). Un risultato da ascrivere alle buone performance di tutte le aree del Gruppo, ma in particolare al settore energetico che ha beneficiato dei maggiori margini della produzione di energia elettrica e della vendita nei mercati di salvaguardia e di default. Risultati positivi sono stati raggiunti anche nell'area ciclo idrico integrato e nell'area ambiente, grazie soprattutto all'acquisizione di Aliplast.

### **Reddito operativo e utile ante imposte**

Il risultato operativo cresce a 357,9 milioni di euro rispetto ai 329,2 del 30 settembre 2016 (+8,7%), mentre l'utile prima delle imposte sale a 283,4 milioni rispetto ai 239,1 dell'analogo periodo 2016 (+18,5%), grazie al miglioramento della gestione finanziaria. In particolare, le buone performance sono da attribuire alla più efficiente struttura finanziaria, grazie anche alle operazioni di liability management effettuate nel corso dello scorso esercizio.

### **Utile netto per gli Azionisti**

L'utile di pertinenza degli Azionisti del Gruppo sale a 182,9 milioni di euro rispetto ai 142,2 milioni al 30 settembre 2016 (+28,6%), anche grazie a un tax rate del 32% in netto miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente (per effetto della diminuzione dell'aliquota Ires e della ricerca continua di ottimizzazioni fiscali conseguenti all'ampliamento del perimetro di Gruppo).

### **Investimenti e posizione finanziaria**

Gli investimenti operativi del Gruppo al 30 settembre 2017, al lordo dei contributi in conto capitale, ammontano a 277,1 milioni di euro, in crescita rispetto all'analogo periodo del 2016 e in linea con quanto previsto dal piano industriale. Gli investimenti operativi sono riferiti principalmente a interventi su impianti, reti e infrastrutture, oltre agli adeguamenti normativi che riguardano soprattutto la distribuzione gas per la sostituzione massiva dei contatori e l'ambito depurativo e fognario.

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2017 si attesta a 2.610,0 milioni di euro, in lieve miglioramento rispetto al primo semestre 2017 e sostanzialmente stabile rispetto ai 2.558,9 milioni del 31 dicembre 2016, considerando il finanziamento della distribuzione dei dividendi e le operazioni di M&A.

# Ravenna Holding S.p.A.

**PIANO ECONOMICO FINANZIARIO PATRIMONIALE 2018/2020**

## **PREMESSA**

Il presente Piano Pluriennale 2018-2020 è stato predisposto ai sensi dell'art. 26 dello statuto sociale ed analizza gli aspetti economici patrimoniali e finanziari che caratterizzeranno l'attività della Società nel prossimo triennio. Il budget 2018-2020 di Ravenna Holding S.p.A. è stato redatto utilizzando gli stessi criteri di valutazione ed i medesimi principi per la formazione del bilancio del precedente esercizio e del budget 2017.

La valutazione delle voci è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività della società.

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

Il patrimonio della Società al 31/12/2017 sarà prevalentemente costituito da:

### Immobilizzazioni materiali:

- Terreni a destinazione edificatoria – produttiva (Ravenna Via Romea Nord, Ravenna Via Rossini, Savio, Faenza Centro Servizi Mercè);
- Fabbricati e relativi terreni di sedime in parte locati a società riconducibili al Gruppo Ravenna Holding (Sede della Società e sede Azimut - Ravenna Via Trieste; ASER - Faenza Viale Marconi; Palazzo della Dogana – Ravenna Via D'Alaggio; Immobile "Isola San Giovanni" – Ravenna Piazza Carlo Luigi Farini angolo Via Carducci);
- Fabbricati, relativi terreni di sedime, pertinenze, impianti e macchinari a servizio del Trasporto Pubblico Locale (TPL);
- Terreni e fabbricati a servizio delle reti del ciclo idrico (SII) e delle isole ecologiche;
- Impianti e macchinari completati o in fase di realizzazione a servizio delle reti del ciclo idrico (SII) e delle isole ecologiche.

### Partecipazioni finanziarie:

- partecipazioni conferite dai Comuni soci (Comune di Ravenna, Comune di Faenza e Comune di Cervia);
- partecipazioni acquistate, successivamente al conferimento, dal Comune di Ravenna e dal Comune di Cervia;
- partecipazioni acquistate sul mercato a seguito di specifici bandi/offerte di vendita;
- partecipazioni acquisite a seguito dell'operazione di fusione con la società Area Asset S.p.A.;
- partecipazioni conferite dai nuovi soci Provincia di Ravenna e Comune di Russi;
- partecipazioni acquisite, contestualmente al conferimento, dai nuovi soci Provincia di Ravenna e Comune di Russi.

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

<b>PARTECIPAZIONI</b>	<b>VALORE DI BILANCIO</b>	<b>% POSSESSO</b>
ASER SRL	756.780	100,00%
AZIMUT SPA	2.445.504	59,80%
RAVENNA FARMACIE SRL	25.193.051	92,47%
RAVENNA ENTRATE SPA	1.354.859	100,00%
ROMAGNA ACQUE SOCIETA' DELLE FONTI SPA	113.784.002	29,13%
SAPIR SPA	38.137.130	28,93%
START ROMAGNA SPA	7.315.556	24,42%
HERA SPA	159.059.142	5,32%
TPER SPA	41.809	0,04%
ALTRI	102.950	
<b>TOTALE</b>	<b>348.190.783</b>	

## **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 ricavi caratteristici per i proventi legati alla gestione del ciclo idrico e delle isole ecologiche ed i relativi costi per ammortamento;
- 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;



- Gli oneri finanziari per gli interessi passivi legati ai mutui.

## Ricavi

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

<b>Dividendi</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Hera S.p.A.	7.526.522	7.526.522	7.922.655
Sapir S.p.A.	1.005.811	933.967	862.124
Romagna Acque - SdF S.p.A.	1.270.668	1.270.668	1.270.668
Aser S.r.l.	100.000	100.000	100.000
Azimut S.p.A.	300.000	300.000	300.000
<b>TOTALE DIVIDENDI</b>	<b>10.203.001</b>	<b>10.131.157</b>	<b>10.455.446</b>

Si segnala che, la stima dei dividendi tiene conto delle disposizioni dettate dal nuovo OIC 21, relativo alle Partecipazioni, in termini di contabilizzazione dei dividendi. Il nuovo OIC 21 infatti, già dal bilancio 2016, ha eliminato la possibilità precedentemente prevista di rilevare i dividendi già nell'esercizio di maturazione dei relativi utili, a condizione che il bilancio della partecipata fosse stato approvato dall'organo amministrativo della società anteriormente alla data di approvazione del bilancio da parte dell'organo amministrativo della controllante beneficiaria.

Pertanto, anche in questa versione del Piano Pluriennale 2018 – 2020, i dividendi indicati sono quelli che si prevede di incassare nell'anno, riferiti agli utili risultanti dai bilanci delle società partecipate relativi all'esercizio precedente, per i quali si prevede la distribuzione.

Si precisa che la stima dei dividendi si basa sulle seguenti ipotesi.

Per quanto riguarda la società **Hera S.p.A.** il dividendo considerato è pari a Euro 0,095 per azione per gli anni 2018 -2019, mentre per il 2020 il dividendo unitario è stato ipotizzato pari a € 0,10 per azione in base alle previsioni del piano industriale approvato dalla società.

Per quanto riguarda la società **Sapir S.p.A.** la previsione di dividendi è stata fatta stimando nel budget 2018 un dividendo pari € 0,14 per azione posseduta e ipotizzando una progressiva e graduale contrazione del dividendo pari a € 0,01 per azione e per ogni anno successivo. Si è tenuto così conto di una possibile variazione delle politiche di distribuzione dei dividendi nell'ottica di finanziare futuri investimenti, oltre che di prospettati e possibili cambiamenti negli assetti societari. Tali evoluzioni potrebbero generare modificazioni sulla struttura del gruppo, anche rilevanti nelle prospettive di distribuzione dei dividendi, che tuttavia non sono, in base alle informazioni attualmente disponibili, in alcun modo affidabilmente prevedibili.

Con riferimento alla società **Romagna Acque – Società delle Fonti S.p.A.** la previsione di dividendi è stata fatta stimando per tutti i 3 anni del Piano un dividendo unitario pari a € 6,00 per azione, allineato all'analogo valore del 2017, tenendo conto delle previsioni del piano industriale della società e della esigenza di finanziare futuri investimenti.

La previsione dei dividendi della società **Azimut S.p.A.**, è stata effettuata tenendo conto dell'andamento degli ultimi anni e delle previsioni del piano industriale della società, stimando un sostanziale mantenimento degli sviluppi industriali attesi.

La previsione dei dividendi per la società **Aser S.r.l.** è stata effettuata tenendo conto dell'andamento degli ultimi esercizi, mantenendo nel triennio 2018 – 2020 un valore costante di utile distribuito che può essere considerato "strutturale".

Per quanto riguarda **Ravenna Entrate S.p.A. e Ravenna Farmacie S.r.l.** si è ritenuto di non prevedere dividendi per tutta la durata del piano pluriennale, in via marcatamente prudentiale, per i seguenti motivi:

1. **Ravenna Entrate S.p.A.**, in considerazione dell'attuale conformazione della società al modello In house providing che ha anche comportato un nuovo modello di gestione del servizio tributi e delle altre entrate di pertinenza del Comune di Ravenna;
2. **Ravenna Farmacie S.r.l.**, in considerazione delle difficoltà ancora presenti nel mercato farmaceutico che continua a registrare contrazioni nelle vendite.

Per **Start Romagna S.p.A. e TPER S.p.A.**, società operanti nel Trasporto Pubblico Locale, non è stata stimata nessuna previsione di dividendi nel Piano Pluriennale.

La previsione dei **ricavi e proventi che derivano dalla proprietà delle reti** del ciclo idrico integrato (SII) e delle isole ecologiche, che Ravenna Holding percepisce dalla fusione per incorporazione di Area Asset S.p.A. e che sta finanziando per un valore complessivo

di investimenti di circa 5 milioni di euro, sono stati stimati, in assenza di comunicazioni formali da ATERSIR circa la quantificazione dei canoni di gestioni delle reti per i prossimi anni e tenendo conto delle informazioni non definitive pervenute da Hera circa la conclusione di lavori sugli investimenti, mantenendo un atteggiamento prudente, sia per i ricavi che per i costi per ammortamenti, sostanzialmente allineato al 2017.

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

I ricavi per le Attività di direzione e coordinamento sono stimate in crescita nel triennio 2018 – 2020 a seguito del consolidamento di nuove figure e ruoli all'interno della Holding. Tale operazione va inquadrata nell'ambito della progressiva centralizzazione di nuovi servizi in capo a Ravenna Holding S.p.A., con particolare riferimento alle attività relative all'area governance e affari societari ed all'area dei servizi informativi. Viene ulteriormente rafforzato l'approccio di gruppo alla gestione di nuove esigenze organizzative, massimizzando l'efficacia delle risorse disponibili e i benefici di un paio di mirati inserimenti previsti nel 2018 nell'area governance e affari societari, uno dei quali collegato al preventivato distacco di una unità di personale a Ravenna Entrate al fine di consolidare il modello di gestione a quello dell'In house providing.

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

<b>Descrizione</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Ricavi per Attività di direzione e coordinamento	925.400	1.015.400	1.015.400
Ricavi gest. reti ciclo idrico e isole ecologiche	3.176.464	3.109.434	3.093.305
Ricavi per Locazione Immobili	582.506	681.894	685.768
Altri ricavi e contributi c/impianti	97.406	82.368	82.368
<b>Totale</b>	<b>4.781.776</b>	<b>4.889.096</b>	<b>4.876.841</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.

La voce di costo **servizi e godimento beni di terzi**, il cui valore stimato decresce progressivamente nei tre prossimi esercizi, accoglie i costi previsti e dettagliati nella tabella sotto esposta.

Descrizione	2018	2019	2020
Compenso Consiglio di Amministrazione compresa contribuzione	141.000	141.000	141.000
Compenso Collegio Sindacale e Revisore	59.620	59.620	59.620
Organismo di vigilanza	20.800	20.800	20.800
Compensi a terzi per prestazioni professionali	122.730	109.230	99.230
Locazioni passive e noleggi	26.600	27.052	27.513
Altre prestazioni di servizi (manut., utenze, serv.general, assicur.)	164.344	160.117	154.211
<b>Totale</b>	<b>535.094</b>	<b>517.819</b>	<b>502.374</b>

**Il costo del personale** tiene conto delle competenze dei dipendenti della società e dei rimborsi di costi relativi al personale distaccato al netto, solo per l'anno 2018, dei rimborsi contrattualmente previsti negli accordi che hanno regolamentato il trasferimento di 8 unità lavorative all'interno dei processi di mobilità del personale, ai sensi dell'art. 1 commi 563 e seguenti della L. 27 dicembre 2013 n. 147, nell'ambito del progetto di riorganizzazione finalizzato alla centralizzazione dei servizi amministrativi, così come approvato dai soci. Il costo del personale cresce progressivamente nel triennio principalmente a causa dell'esaurirsi del rimborso previsto negli accordi che hanno regolamentato il citato trasferimento di unità lavorative e per tenere conto di alcuni cambiamenti organizzativi, in particolare della prospettata assunzione nell'anno 2018 di un internal auditor per rafforzare la struttura organizzativa, il cui inserimento è ritenuto necessario per soddisfare i nuovi e sempre più strutturati sistemi di controlli presenti nel D. Lgs 175/2016. Confermando il sopra richiamato approccio di gruppo, tale crescita è, escludendo il sopradetto rimborso che era un possibile beneficio temporale triennale riconosciuto dal legislatore, comunque inferiore all'incremento dei ricavi dei service generando un saldo positivo per il

bilancio della Holding, a riprova di una ricerca di efficienza organizzativa su scala più ampia i cui benefici vanno individuati principalmente a livello di consolidato.

Gli **oneri diversi di gestione**, il cui valore stimato si presenta in leggera crescita nei tre prossimi esercizi principalmente per effetto dell'IMU ipotizzata sui terreni e le aree fabbricabili che incrementeranno la dotazione patrimoniale della società, accoglie principalmente i costi per le imposte ed alcune spese generali.

La voce di costo **ammortamenti e svalutazioni** tiene conto degli ammortamenti dei beni prima appartenenti ad Area Asset S.p.A. oltre che degli ammortamenti sui beni di proprietà di Ravenna Holding S.p.A., inclusi i beni trasferiti con la fusione per incorporazione di A.T.M. Parking S.p.A..

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 e indebitamento/disponibilità di breve periodo).

La gestione finanziaria è anche caratterizzata dalla gestione del cash pooling il cui saldo di debito verso le controllate è stato considerato in riduzione della posizione finanziaria netta di ciascun anno trattandosi di un debito finanziario sulla cui entità è difficoltoso poter effettuare previsioni assolutamente certe. Lo stato patrimoniale evidenzia quindi, per gli esercizi 2018 – 2020, una posizione finanziaria già al netto del rapporto di cash pooling.

Si segnala che per quanto riguarda i tassi di interesse, sono state considerate le più recenti previsioni degli analisti relative all'Euribor, al fine di meglio determinare l'impatto degli oneri finanziari relativi ai mutui in ammortamento regolati con tassi variabili.

La **gestione straordinaria** riporta i proventi e gli oneri derivanti dalle operazioni non ordinarie e non evidenzia alcun movimento degno di nota nel periodo 2018 - 2020.

Il conto economico contempla nella voce **imposte sul reddito** il beneficio derivante dal consolidato fiscale; tale posta, la cui precisa quantificazione dipende dai risultati fiscali delle società rientranti nell'area di consolidamento, è stata prudentemente stimata in euro 50.000, in continuità con i piani precedenti.

**Conto economico riclassificato (Euro)**

<b>RAVENNA HOLDING SPA</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Dividendi	10.203.001	10.131.157	10.455.446
Proventi delle reti	3.176.464	3.109.434	3.093.305
Altri ricavi e proventi	1.605.312	1.779.662	1.783.536
<b><i>Totale Ricavi</i></b>	<b>14.984.777</b>	<b>15.020.253</b>	<b>15.332.287</b>
Acquisti	(12.880)	(13.137)	(13.400)
Servizi e godimento beni di terzi	(535.094)	(517.819)	(502.374)
Personale compreso distacchi	(1.151.003)	(1.287.893)	(1.299.063)
Oneri diversi di gestione	(239.012)	(243.771)	(246.813)
<b><i>Totale Costi operativi</i></b>	<b>(1.937.989)</b>	<b>(2.062.620)</b>	<b>(2.061.650)</b>
<b><i>MOL</i></b>	<b>13.046.788</b>	<b>12.957.633</b>	<b>13.270.637</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(3.817.419)	(3.866.748)	(3.842.327)
<b><i>Risultato della Gestione</i></b>	<b>9.229.369</b>	<b>9.090.885</b>	<b>9.428.310</b>
<b>Gestione Straordinaria</b>			
Plusvalenze	0	0	0
<b>Gestione Finanziaria</b>			
Interessi attivi e passivi	(431.841)	(466.262)	(478.994)
<b><i>Risultato ante imposte</i></b>	<b>8.797.528</b>	<b>8.624.623</b>	<b>8.949.316</b>
Imposte sul reddito	50.000	50.000	50.000
<b>Risultato netto</b>	<b>8.847.528</b>	<b>8.674.623</b>	<b>8.999.316</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 ordinari in software;
- **Le immobilizzazioni materiali** 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 tra i quali quest'anno si evidenzia l'investimento necessario per arredare i nuovi uffici e per implementare i progetti di business continuity and disaster recovery per tutte le società del gruppo, anche il completamento di alcuni importanti investimenti legati alla gestione del ciclo idrico integrato, alcune opere di miglioria sugli immobili e sugli impianti legati alla gestione del trasporto pubblico, e contempla il passaggio di proprietà dell'immobile sito nel Comune di Faenza già previsto nel precedente Piano Triennale approvato dall'assemblea dei Soci. Include inoltre anche l'acquisto di terreni attigui alla sede sociale dell'ex ATM utili per un futuro ampliamento degli spazi a servizio del T.P.L., di un immobile prossimo alla sede sociale, necessario per supportare la crescita organizzativa ed operativa della Holding, e di alcuni spazi al piano terreno dell'immobile denominato Isola San Giovanni; di tutti questi nuovi investimenti si forniscono informazioni nella Relazione del Consiglio di Amministrazione che accompagna questo Piano triennale;
- **Le immobilizzazioni finanziarie**, sono indicate al loro valore storico di acquisto e/o di conferimento. Nel triennio 2018 -2020 non è previsto alcun investimento e/o disinvestimento.

### Capitale circolante netto:

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

### Patrimonio Netto:

Nel triennio 2018-2020, 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 la distribuzione di 8,2 milioni di euro concernente gli utili dell'esercizio 2017, pagabili a fine 2018; la distribuzione di 7,5 milioni di euro concernenti gli utili 2018 e 2019, pagabili rispettivamente nell'anno 2019 e 2020.

Tale previsione è allineata alle risultanze del conto economico; sarà comunque necessaria una verifica dell'effettivo risultato e della posizione finanziaria netta della società tempo per tempo nel periodo di piano.

### **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:

**Mutuo costituzione:** è il mutuo assunto per la costituzione della società ed il cui debito residuo alla data del 31/12/2017 ammonterà ad Euro 17.686.416;

**Mutui immobiliari e per finanziare la riduzione del capitale sociale:** si compone dei mutui assunti per finanziare l'acquisto dell'immobile ove è ubicata la sede sociale e per finanziare l'acquisto dell'immobile che ospitava l'Agenzia delle Dogane, ora locato al Comune di Ravenna, i cui debiti residui alla data del 31/12/2017 ammonteranno complessivamente ad Euro 1.581.848. A questi finanziamenti si è aggiunto il mutuo di originari Euro 15.000.000, della durata di 10 anni, assunto il 30/06/2016 per permettere il completamento del versamento ai soci della riduzione di capitale il cui debito residuo al 31/12/2017 ammonterà ad Euro 12.816.086;

**Mutui riconducibili alla gestione delle reti:** si compone dei mutui che derivano dalla fusione per incorporazione di Area Asset S.p.A. i cui valori residui alla data del 31/12/2017 ammonteranno ad Euro 11.152.604 ai quali, nel 2013, si è aggiunto il mutuo decennale di originali Euro 4.520.000 per finanziare i nuovi investimenti del ciclo idrico integrato, il cui debito residuo alla data del 31/12/2017 ammonterà a Euro 2.527.204.

L'esposizione debitoria a medio/lungo termine della società diminuirà progressivamente nel piano triennale a seguito del pagamento delle rate dei mutui in scadenza, non essendo al momento prevista l'accessione di ulteriori finanziamenti.

- **L'indebitamento bancario**, (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. Il valore dell'indebitamento bancario a breve presenta, nel piano triennale, un incremento rispetto al 31 dicembre 2017. Nel triennio 2018-2020 è tra l'altro previsto il pagamento ai soci dei dividendi entro l'anno di maturazione e il pagamento degli investimenti programmati.



## Stato patrimoniale riclassificato (Euro)

<b>RAVENNA HOLDING SPA</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
+ <i>Immobilizzazioni Materiali - Lorde</i>	249.472.438	249.497.438	249.522.438
- <i>Fondo ammortamento</i>	(65.044.807)	(68.867.591)	(72.683.493)
Immobilizzazioni Materiali Nette	184.427.631	180.629.847	176.838.945
Immobilizzazioni immateriali nette	81.855	57.891	51.465
Immobilizzazioni Finanziarie	348.190.783	348.190.783	348.190.783
<b><i>Totale Immobilizzazioni nette</i></b>	<b>532.700.269</b>	<b>528.878.521</b>	<b>525.081.193</b>
Crediti	1.528.949	1.528.949	1.528.950
Debiti	(4.803.335)	(3.978.070)	(3.928.070)
Capitale	431.852.338	431.852.338	431.852.338
Riserve di utili	10.567.443	11.914.971	13.089.594
Altre Riserve	30.596.856	30.596.856	30.596.856
Utile d'esercizio / (perdita d'esercizio)	8.847.528	8.674.623	8.999.316
<b><i>Patrimonio Netto</i></b>	<b>481.864.165</b>	<b>483.038.788</b>	<b>484.538.104</b>
Mutuo costituzione (debito residuo)	15.693.248	13.641.475	11.529.374
Mutui immobiliari (debito residuo)	12.827.638	11.243.942	9.636.778
Mutui reti (debito residuo)	11.673.062	9.868.878	8.053.643
Debito vs Soci per distribuzione dividendo	0	0	0
Debito vs Soci per riduzione capitale sociale	0	0	0
Debiti finanziari a breve + cash pooling	6.414.034	6.414.034	6.414.034
Disponibilità liquide	953.736	2.222.283	2.510.140
<b><i>Posizione finanziaria netta</i></b>	<b>47.561.718</b>	<b>43.390.612</b>	<b>38.143.969</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 finanziaria.

Il rendiconto finanziario nel triennio 2018-2020 non contempla al momento l'accensione di nuovi mutui per il finanziamento degli investimenti e neanche la vendita di asset patrimoniali.

Il Cash Flow generato dalla gestione corrente si mantiene sostanzialmente stabile nel triennio con un valore che si aggira intorno ai 12,5 milioni di euro, e che può considerarsi "strutturale" con gli attuali presupposti della società.

I flussi finanziari a servizio del debito sono importanti e si mantengono nel triennio su un valore che si aggira intorno ai 5,5 milioni di euro. Un altro impegno importante del Piano è rappresentato dalle previsioni di distribuzione dei dividendi. I flussi finanziari in uscita previsti per il pagamento dei dividendi e per il rimborso delle rate dei mutui in scadenza assorbono tutto il Cash Flow generato dalla gestione corrente.

Al momento le risorse necessarie per finanziare gli investimenti per completare gli impegni già presi con ATERSIR (l'Agenzia Territoriale dell'Emilia-Romagna per i Servizi Idrici e Rifiuti) e con Faventia Sales, oltre a nuovi investimenti per circa 1,1 milioni di euro relativi all'acquisto di alcuni terreni e fabbricati per i quali vi rimandiamo alle informazioni contenute nella Relazione del Consiglio di Amministrazione che accompagna questo Piano triennale, sono state trovate attingendo dalle disponibilità finanziarie a breve, comportando necessariamente un loro peggioramento. Infatti, al termine del 2017 la posizione netta di tesoreria a breve è prevista negativa per circa 2 milioni di euro a seguito delle importanti uscite finanziarie dell'anno, tra le quali ricordiamo anche il completamento del rimborso di quanto dovuto ai soci per la riduzione del capitale sociale, mentre alla fine del 2018 la stessa posizione è prevista negativa per circa 7 milioni di euro, a seguito delle importanti uscite finanziarie previste per finanziare gli investimenti previsti dell'anno. Negli anni 2019 – 2020, seppur sempre in leggero peggioramento, la situazione finanziaria a breve termine tende a stabilizzarsi, presentando alla fine del piano triennale uno sbilancio inferiore a € 9.000.000.

Una situazione di questo genere avrebbe potuto consigliare la ricerca di un nuovo finanziamento o la dismissione di asset finanziari per recuperare la liquidità necessaria per finanziare i nuovi investimenti previsti nel 2018, in quanto la posizione finanziaria deve necessariamente tendere come obiettivo all'equilibrio strutturale tra flussi in entrata e in uscita. Tenendo però conto degli indirizzi emersi in sede di coordinamento Soci che hanno individuato, come ampiamente indicato nella premessa della Relazione del Consiglio di Amministrazione, nuovi e più importanti interventi da finanziare, si è preferito rimandare questa ricerca di liquidità valutando complessivamente il quadro una volta che saranno indicati tutti gli scenari in gioco.

## Rendiconto finanziario (Euro)

DESCRIZIONE	ANNO 2018	ANNO 2019	ANNO 2020
Disponibilità liquide al 01.01	(1.990.976)	(7.367.770)	(8.636.317)
<b>Posizione netta di tesoreria al 01.01</b>	<b>(1.990.976)</b>	<b>(7.367.770)</b>	<b>(8.636.317)</b>
Risultato di esercizio	8.847.528	8.674.623	8.999.316
Ammortamenti e accantonamenti	3.817.419	3.866.748	3.842.327
<b>Cash flow</b>	<b>12.664.947</b>	<b>12.541.371</b>	<b>12.841.643</b>
Variazione clienti	0	0	0
Variazione fornitori	345.264	(775.264)	0
Variazione altre voci del circolante	(71.337)	(75.001)	(75.000)
<b>Risorse del circolante</b>	<b>273.927</b>	<b>(850.265)</b>	<b>(75.000)</b>
Investimenti	(4.565.264)	(45.000)	(45.000)
Disinvestimenti	0	0	0
<b>Fabbisogno per immobilizzazioni</b>	<b>(4.565.264)</b>	<b>(45.000)</b>	<b>(45.000)</b>
Variazione del TFR	25.000	25.000	25.000
Rimborso rate mutuo	(5.570.210)	(5.439.653)	(5.534.500)
Accensione nuovi mutui	0	0	0
<b>Fabbisogni a medio termine</b>	<b>(5.545.210)</b>	<b>(5.414.653)</b>	<b>(5.509.500)</b>
Dividendi	(8.205.194)	(7.500.000)	(7.500.000)
Versamenti in conto patrimonio	0	0	0
Versamento Riduzione capitale	0	0	0
Aumento capitale sociale	0	0	0
<b>Saldo dei rapporti patrimoniali con i soci</b>	<b>(8.205.194)</b>	<b>(7.500.000)</b>	<b>(7.500.000)</b>
<b>Posizione netta di tesoreria al 31.12</b>	<b>(7.367.770)</b>	<b>(8.636.317)</b>	<b>(8.924.174)</b>
<b>Risultato finanziario del periodo</b>	<b>(5.376.794)</b>	<b>(1.268.547)</b>	<b>(287.857)</b>

## CONCLUSIONI

Mantenendo l'attuale assetto patrimoniale e alla luce dei dati sopra esposti, che in base agli elementi attualmente noti possono essere considerati ragionevolmente prudenti, il conto economico continua ad evidenziare in modo strutturale risultati marcatamente positivi per tutto il periodo di piano, pur in assenza di introiti straordinari.

L'esercizio 2018 è stimato, con questi presupposti, con un risultato netto pari a € 8.847.528, che si mantiene su questi livelli anche per gli anni 2019 e 2020, e che proietta la società, alla fine del triennio, verso un utile strutturale di circa Euro 8,5 milioni che potrebbe essere migliorato laddove alcune società partecipate confermassero i risultati degli ultimi anni e si adottasse una politica più spinta sui dividendi incassabili dalle stesse, oltre che dai tassi di interesse prudentemente ipotizzati sui mutui.

Il risultato economico (come detto marcatamente positivo) è inevitabilmente influenzato dai maggiori dividendi di Hera ipotizzati sulla base del piano industriale presentato dalla società. Si ricorda infatti che un incremento di dividendo pari € 0,01 per ogni azione di Hera posseduta produce, stante l'attuale portafoglio di azioni Hera S.p.a., un effetto positivo sul conto economico di Ravenna Holding pari a circa € 792.000.

Questi risultati consentirebbero una distribuzione di dividendi "ordinaria" di 7,5 milioni di euro, in grado di garantire ai soci, ad invarianza di condizioni, la stessa distribuzione di dividendi prevedibile prima dell'aumento di capitale deliberato nel 2015 con l'ingresso della Provincia di Ravenna e del Comune di Russi.

La possibilità di distribuzione del dividendo deve essere compatibile anche da un punto di vista finanziario. Sarà infatti necessario valutare la posizione finanziaria, per la cui analisi si rimanda al paragrafo precedente, in quanto la capacità di far fronte ai flussi finanziari in uscita deve tener conto della restituzione del debito complessivo che assorbe parte rilevante del cash-flow generato.

Alla luce di quanto sopra esposto, si può affermare che il presente piano consente di garantire un risultato economico pienamente soddisfacente, assicurando al contempo, con il rispetto di tutti i presupposti delineati, e viste le condizioni favorevoli dei tassi del mercato, la piena sostenibilità della posizione finanziaria della Società, ferme le precisazioni indicate commentando il paragrafo del Rendiconto Finanziario.