



BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025
RELAZIONE SULLA GESTIONE

CASINÒ DI VENEZIA GIOCO S.P.A.
SEDE LEGALE: CANNAREGIO 2040 - 30121 VENEZIA (VE)
CODICE FISCALE - PARTITA IVA-REG. IMPR. VENEZIA: 04134520271 -R.E.A. 366439
CAPITALE SOCIALE EURO 3.000.000 INTERAMENTE VERSATO

INDICE DEL DOCUMENTO

1. IL QUADRO ECONOMICO GENERALE	pag. 3
2. LA SITUAZIONE DELLA SOCIETÀ E L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	
2.1. L'andamento della gestione nell'esercizio 2025	pag. 5
2.2. L'andamento della gestione nei singoli rami d'attività	pag. 7
2.3. L'analisi del risultato d'esercizio	pag. 13
2.4. Altri fatti di rilievo che hanno caratterizzato l'esercizio 2025	pag. 17
3. ATTIVITÀ DI RICERCA, SVILUPPO E PROMOZIONE DELL'ATTIVITÀ	
3.1. Comunicazione, promozione e fidelizzazione della clientela	pag. 19
3.2. Aggiornamento strutturale e dei servizi	pag. 20
4. ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO E RAPPORTI CON IMPRESE	
4.1. Attività di direzione e coordinamento	pag. 22
4.2. I rapporti con imprese controllate e collegate	pag. 23
4.3. I rapporti con imprese sottoposte al controllo delle controllanti... ..	pag. 23
4.4. Informazioni di cui ai punti 3 e 4 dell'art. 2428 c.c	pag. 24
5. ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI	
5.1. Analisi dei rischi e delle incertezze cui la Società è esposta	pag. 24
5.2. Elenco delle sedi secondarie	pag. 26
5.3. Informazioni relative aH'ambiente e al personale	pag. 27
5.4. Protezione dei dati personali	pag. 30
6. ADEMPIMENTI AI SENSI DEL D.LGS. 175/2016	
6.1. Recepimento di disposizioni nell'esercizio	pag. 31
6.2. Relazione sul governo societario e valutazione rischio di crisi.... ..	pag. 31
7. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	pag. 33
8. CONCLUSIONI.....	pag. 34

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO D'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2025

Signori Azionisti,

il presente documento è stato predisposto nel rispetto delle previsioni dell'art. 2428 del Codice Civile, ed ha lo scopo di fornire le notizie attinenti alla situazione generale della Società, all'andamento della gestione e alle sue prospettive di sviluppo futuro. Di seguito sono pertanto illustrati i fatti che hanno caratterizzato la gestione nell'esercizio 2025 e sono delineate le prospettive attese per l'esercizio 2026.

1. IL QUADRO ECONOMICO GENERALE

Nel corso del 2025 l'attività economica mondiale ha evidenziato una crescita moderata ma stabile, che si è attestata in circa il 2,7%; tale crescita è stata peraltro condizionata da una rilevante incertezza nelle politiche commerciali, alimentata da una sequenza di annunci, sospensioni e contenziosi sulle tariffe doganali applicate dagli Stati Uniti, nonché dall'imprevedibilità degli esiti dei negoziati tra gli stessi e i loro principali partner commerciali, tra i quali l'Unione Europea. In Cina, l'attività economica si è confermata penalizzata dalla debolezza della domanda interna e dalla crisi del mercato immobiliare.

L'acuirsi delle tensioni geopolitiche internazionali ha continuato ad incidere sul quadro congiunturale globale e a rappresentare un ulteriore fattore di rischio per la stabilità economica e finanziaria. In particolare, il conflitto in atto in Medio Oriente sta orientando al ribasso anche le stime più recenti dell'OCSE (marzo 2026), con prospettive di ulteriore peggioramento della situazione con il protrarsi della guerra. In tutti i Paesi del G20 i prezzi - ed in particolare quelli energetici - sono previsti in aumento; ciò mantiene vigili gli istituti di credito sul fronte delle politiche monetarie.

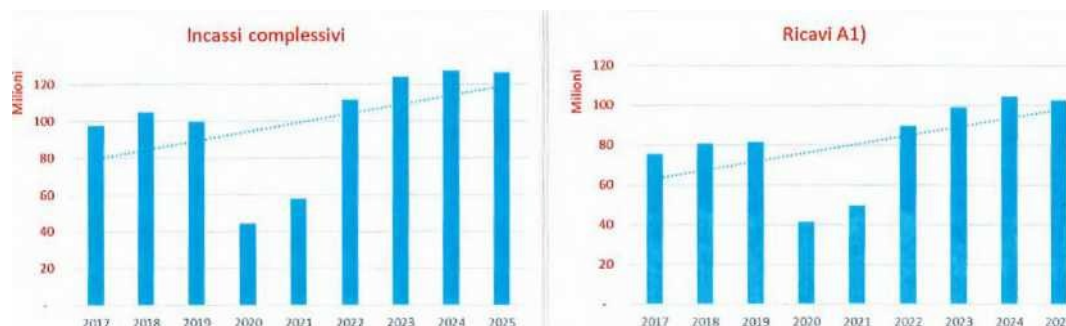
Per ciò che riguarda l'area dell'euro, il PIL ha continuato a crescere moderatamente nei primi mesi dell'anno per effetto dell'evoluzione positiva dei consumi, dell'espansione dei servizi e dell'anticipazione delle esportazioni verso gli Stati Uniti in vista dell'inasprimento dei dazi. Dalla primavera il PIL ha invece iniziato a contrarsi, principalmente per il venir meno delle esportazioni statunitensi.

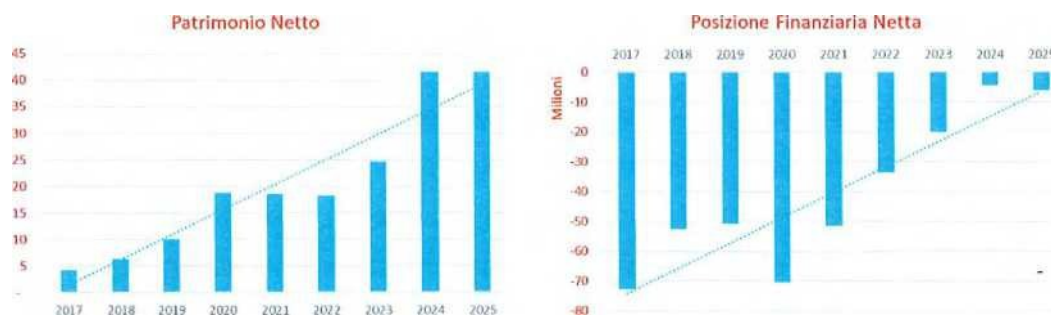
Le proiezioni di crescita del PIL dell'area euro prevedono un tasso del 1,2% per l'anno 2026, e del 1,4% per il biennio 2027-2028. L'inflazione al consumo, che nella media del 2025 si è collocata al 2,1%, è prevista in lieve diminuzione sia nel 2026 che nel 2027 per riportarsi al 2% nel 2028. Tali previsioni dovranno peraltro essere verificate alla luce dell'andamento dei rapporti internazionali di cui si è detto sopra.

A livello nazionale, la crescita del PIL nel 2025 si è mantenuta debole (+0,8%), ma comunque superiore alle attese (+0,6%); essa è sostenuta principalmente dalla domanda interna, con una ripresa degli investimenti e con consumi in lieve aumento. L'andamento nel corso dell'anno è stato altalenante: mentre nel primo trimestre il PIL italiano è cresciuto grazie all'aumento di consumi e investimenti, ed in misura minore, della domanda statunitense, a partire dal terzo trimestre le variazioni sono state derivate dall'espansione degli investimenti, che hanno beneficiato degli incentivi fiscali e delle altre misure connesse al Programma Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR). Nel quarto trimestre l'attività ha continuato ad espandersi moderatamente, sospinta dal settore dei servizi, soprattutto quelli destinati alle imprese, e da un recupero dell'industria. Nel corso dell'anno il numero degli occupati è tornato a salire, ed il tasso di disoccupazione si è ulteriormente ridotto. Le politiche monetarie meno restrittive, ed il calo dei costi dell'energia hanno inoltre consentito di mantenere l'inflazione al consumo ben al di sotto del 2% e della media europea; le previsioni - anche in questo caso da monitorare sulla base dell'evoluzione dei rapporti internazionali - indicano che essa si collocherà all'1,4% nel 2026 (rispetto all'1,7% registrato nel 2025), per poi risalire gradualmente nel biennio successivo, portandosi a valori prossimi al 2% riflettendo quello che si auspica possa costituire solo un temporaneo aumento della componente energetica. Nel 2026 è prevista una crescita del PIL dello 0,6%; permangono peraltro le incertezze generate dalle tensioni geopolitiche internazionali e legate al loro potenziale effetto sull'incremento dei prezzi energetici e sulla conseguente generazione di spirali inflazionistiche.

2. LA SITUAZIONE DELLA SOCIETÀ E L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Ad esito di un lungo e fruttuoso percorso di riequilibrio e rilancio avviato sin dal 2016, caratterizzato da importanti azioni in tutti i campi della gestione aziendale, nel 2025 la Società ha saputo confermare i positivi risultati raggiunti nel biennio precedente, sinteticamente rappresentati nei grafici che seguono:





Quanto all'importante consistenza del patrimonio netto, è utile ricordare come essa abbia beneficiato degli effetti dei largamente positivi risultati economici degli ultimi esercizi e dell'impatto di circa otto milioni generato dall'aggiustamento al patrimonio netto di apertura di cui si è detto nella Nota Integrativa. Quanto alla Posizione Finanziaria Netta, la modesta variazione dell'esercizio 2025 incorpora gli effetti delle uscite finanziarie sostenute ad esito dell'aggiudicazione della nuova concessione novennale per l'esercizio del gioco a distanza (7 milioni) e dei dividendi erogati all'Azionista (4,5 milioni); al netto di tali uscite, essa si sarebbe collocata in territorio ampiamente positivo.

Anche nell'esercizio 2025 la Società ha mantenuto la propria *leadership* nel mercato nazionale, presentandosi con un'offerta di gioco all'avanguardia e costantemente rinnovata, secondo gli standard adottati dalle più moderne case da gioco internazionali. I progressi realizzati nella complessiva gestione aziendale, il più che soddisfacente risultato economico conseguito e l'ulteriore consolidamento della struttura patrimoniale e finanziaria premiano dunque anche nell'esercizio 2025 l'efficacia e l'efficienza dell'azione imprenditoriale, e consentono di guardare al futuro con un ottimismo che peraltro, stanti le incertezze generate dal deterioramento delle relazioni internazionali, deve essere improntato a prudenza.

In ogni caso, i positivi risultati della gestione sin qui acquisiti costituiscono un patrimonio che va a beneficio di tutti gli *stakeholders* della Società, ed in particolare dei lavoratori dipendenti, del Comune di Venezia e della Comunità Veneziana nel suo insieme. Tali benefici sono il frutto della dedizione e della professionalità di tutta la struttura aziendale, alla quale il Consiglio di Amministrazione esprime il proprio più sentito ringraziamento.

2.1. L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NELL'ESERCIZIO 2025

Dal punto di vista dell'andamento della gestione, nel 2025 la Società ha generato un livello di incassi di gioco, e conseguentemente di ricavi propri, significativamente superiore alle previsioni di budget ed in linea con quello, allora considerato

eccezionale, dell'esercizio precedente; dal lato della spesa, la Società ha concentrato il proprio sforzo di sviluppo attraverso un'ulteriore valorizzazione dei servizi a favore della clientela. Tale area di costo è infatti di massima rilevanza strategica, essendo strettamente correlata alla preservazione del posizionamento nel mercato dell'impresa e al contrasto delle spinte competitive generate non solo dalle altre Case da Gioco d'oltreconfine, ma anche dal gioco on-line, settore che mostra ritmi di crescita esponenziali.

Anche grazie alle risorse garantite da una solida struttura patrimoniale e finanziaria, la Società ha potuto partecipare al bando per l'assegnazione della nuova concessione di durata novennale per l'esercizio del gioco a distanza; dopo la sua aggiudicazione definitiva, comunicata nel mese di settembre, la Società ha quindi avviato gli adeguamenti infrastrutturali necessari per ampliare la propria offerta di gioco anche al nuovo settore delle scommesse sportive.

Oltre a quanto precede, la gestione della Società nell'esercizio 2025 è stata caratterizzata dagli ulteriori eventi ed aspetti salienti di seguito descritti:

- a) dopo le selezioni svolte nell'esercizio 2024, è stato completato il complessivo rafforzamento della pianta organica, con un piano di assunzioni che non ha visto uguali nell'ultimo ventennio;
- b) è stato sottoscritto il contratto integrativo aziendale del settore ristorazione, con durata sino al 31/12/2027 e sono proseguite, in un'ottica di piena e reciproca collaborazione, le interlocuzioni con le organizzazioni sindacali sia del settore gioco, sia del settore ristorazione, per l'esame di specifiche esigenze;
- c) si sono svolte le procedure per il rinnovo dei principali contratti di fornitura, tra i quali quelli di manutenzione, vigilanza e pulizia;
- d) è stata avviata l'attività volta al *restyling* della c.d. "Sala Grande" e dell'annessa terrazza presso la sede di Noghera, completati con l'inaugurazione dello scorso mese di marzo 2026;
- e) al fine di garantire i più elevati standard di sicurezza, si sono svolte tutte le attività necessarie per il rinnovamento e la modernizzazione della Sala Regia, cui è stata data anche una nuova e più efficiente collocazione;
- f) è stata ottenuta la definitiva approvazione della "Variante al Piano degli Interventi n. 67 per il riassetto urbanistico delle aree di Ca' Noghera"), fondamentale passo per consentire alla Società l'adozione di un piano di sviluppo strategico a medio termine. Ad esito di tale approvazione, si sono avviati gli approfondimenti

preliminari volti ad una valutazione delle modalità di realizzazione dell'intervento.

- g) nel corso dell'esercizio la Società ha fornito il proprio pieno supporto operativo ad importanti iniziative realizzate dal Comune di Venezia, ed ha rafforzato la propria collaborazione con la Fondazione Musei Civici di Venezia, estendendola da un lato alla gestione delle attività di somministrazione presso le restaurate "Casermette Napoleoniche" nel complesso di Forte Marghera, da altro lato alla fruibilità della Collezione Wagner conservata presso Ca' Vendramin Calergi;
- h) infine, la Società ha potuto procedere alla distribuzione di un dividendo di 4,5 milioni di Euro, giusto riconoscimento per il costante impegno e supporto al percorso di consolidamento dell'impresa garantito dall'Azionista anche nel corso dell'ultimo esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione intende continuare a valorizzare al meglio le opportunità di sviluppo dell'attività messe a disposizione dagli investimenti realizzati.

2.2. L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NEI SINGOLI AMBITI DI ATTIVITÀ

2.2.1. *L'andamento della gestione del ramo "giochi da tavolo" e "slot machines" nel suo complesso*

Nel loro complesso, gli incassi della Casa da Gioco dell'esercizio 2025 (espressi al lordo dei proventi aleatori e degli incassi delle tessere di ingresso) sono stati pari a 126,7 milioni di euro, attestandosi ad un valore in linea con l'eccezionale dato consuntivo 2024 (127,3 milioni).

Più nel dettaglio, l'andamento della gestione nei singoli ambiti in cui essa è svolta è reso nei paragrafi che seguono.

- **Il settore "slot machine"**

L'esercizio 2025 ha confermato un più che soddisfacente andamento in termini di volume di gioco (*coin-in*) ed una crescita nel volume degli incassi; più nel dettaglio, si è rilevato:

- un volume del giocato di oltre 1.778 milioni del 2025 (nel 2023 era stato pari a 1.617 milioni, mentre nel 2022 era stato pari a 1.383 milioni). Tale risultato è in linea con quello dell'esercizio 2024;
- un numero di jackpot distribuiti di 146.237, per un totale di circa 234,3 milioni;
- incassi di settore attestatisi nel 2025 a circa 71,8 milioni di euro (di cui 71,1 milioni realizzati presso la sede di Ca' Negherà), contro i 68,4 milioni del 2024.

Al fine di soddisfare la continua e crescente domanda di intrattenimento in tale specifica area di attività, anche nel corso del 2025 le sale slot di Ca' Negherà sono state oggetto di numerosi interventi, che hanno consentito un continuo miglioramento qualitativo e quantitativo dell'offerta; in tal senso va tra gli altri ricordato l'intervento di restyling della sala vip slot, che è stata interamente rivisitata sia a livello di offerta di gioco, sia a livello di creazione di uno spazio che fosse maggiormente fruibile ed esteticamente allineato a quello proposto dai

più moderni casinò internazionali.

L'attività dell'Area Marketing nel settore slot è stata incentrata nella conferma e sviluppo di specifiche campagne ("*Mystery JP*", "*Promo tower*", "*Loyalty bonus*", "*Welcome bonus*") volte alla fidelizzazione dei clienti già frequentatori delle sale. Le funzionalità dei sistemi di *player tracking* hanno consentito di migliorare ulteriormente l'esperienza di intrattenimento della clientela ed al contempo di utilizzare in modo sempre più mirato gli strumenti di marketing ed i servizi a favore della clientela, direttamente funzionali, secondo i consolidati usi del settore, al mantenimento e consolidamento del rapporto tra le parti.

Anche nell'esercizio 2025 è proseguita la stretta collaborazione con alcune delle più importanti aziende produttrici di giochi elettronici; ciò ha consentito di disporre in anteprima dei prodotti più innovativi e di mantenere ai più alti livelli l'attrattività dell'offerta di intrattenimento.

- **Il settore "tavoli"**

Anche nell'anno 2025 l'apertura delle sale e la relativa offerta di gioco si è svolta con continuità: la sede di Ca' Noghera è stata aperta ininterrottamente per 363 giorni, e la sede di Ca' Vendramin ha proseguito nell'efficiente strategia di concentrazione dell'offerta di gioco nei fine settimana, con turno serale. Si tratta di una modalità di esercizio delle sedi che da un lato valorizza la sede di Ca' Vendramin come luogo esclusivo e di alta rappresentanza, deputato allo svolgimento dei grandi eventi di gioco, e da altro lato massimizza il contributo di ciascuna sede al conseguimento degli equilibri ed obiettivi aziendali di ordine generale.

Il settore tavoli ha registrato un volume degli incassi nel suo insieme inferiore rispetto all'esercizio precedente (46 milioni contro i 49,8 milioni del 2024), sostanzialmente legato alla contrazione delle *Fair Roulettes*.

Anche il *Punto Banco* ha evidenziato un leggero decremento, mentre la *Roulette* ha generato incassi sostanzialmente in linea con quelli dell'esercizio precedente.

Quanto allo *Chemin de Fer*, in cui il Casinò di Venezia si conferma leader nel panorama europeo, esso ha evidenziato una lieve contrazione dei volumi rispetto al 2024; tale andamento è legato ad una numerosità dei grandi clienti che, per ragioni

anagrafiche, continua progressivamente e fisiologicamente a ridursi.

Tra gli altri giochi, *[Ultimate Texas Poker* ha registrato un trend di crescita, sostanzialmente per effetto dell'introduzione di nuovi jackpot che hanno avuto un riscontro molto positivo ed hanno fidelizzato una clientela più giovane. Quanto alle performance del *Black Jack* e del *Caribbean Poker*, esse sono risultate sostanzialmente in linea con quelle dell'esercizio precedente con un volume di incassi rispettivamente pari a 6,7 milioni e 0,5 milioni.

Le previsioni di settore per l'anno 2026 permangono in ogni caso positive, anche grazie alla riprogrammazione di specifiche iniziative promozionali e tornei già realizzati nel 2025 che sono state apprezzate dalla clientela e sono state adattate alle aspettative della sua parte più giovane.

2.2.2. *L'andamento della gestione del ramo gioco "on-line" nel suo complesso* Come anticipato, l'esercizio 2025 è stato caratterizzato da importanti scelte strategiche per lo sviluppo del settore in commento, realizzando investimenti essenziali per assicurare continuità, innovazione e competitività in un mercato in crescita e con una regolamentazione in continua evoluzione. A seguito della definitiva riorganizzazione complessiva della disciplina dei giochi operata dal D. Lgs. n. 41 del 25 marzo 2024, in data 18 dicembre 2024 l'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli ha infatti pubblicato il bando di gara per l'individuazione di soggetti cui affidare la concessione per l'esercizio e la raccolta a distanza dei giochi pubblici.

Svolti i necessari approfondimenti sulla possibilità e sulle modalità di partecipazione al bando, operate le dovute valutazioni di convenienza e di opportunità ed ottenuta l'autorizzazione da parte dell'Azionista, nel corso dell'esercizio 2025 la Società ha partecipato al bando, ha ottenuto l'aggiudicazione della concessione ed ha provveduto all'assolvimento delle obbligazioni ad essa correlate (tra le quali il pagamento anticipato dell'intero importo di 7 milioni di Euro per i nove anni di concessione ed il rilascio della fideiussione da 3,7 milioni di Euro).

Al contempo, anche in via funzionale a tale aggiudicazione, la Società ha proseguito con determinazione nel percorso di rafforzamento dei sistemi di qualità aziendale, completando un articolato programma di adeguamento organizzativo e tecnico attraverso il quale si è giunti all'ottenimento di importanti certificazioni relative al settore on line (quali le certificazioni "*ISO 27001 - Sistema di Gestione della Sicurezza delle Informazioni*", "*ISO 50001 - Sistema di Gestione dell'Energia*", "*ISO 9001 - Sistema di Gestione della Qualità*", "*ISO 14001 - Sistema di Gestione Ambientale*", e "*ISO 26000 - responsabilità Sociale d'Impresa*").

La gestione della nuova concessione è stata avviata nel mese di novembre 2025.

L'andamento del settore del gioco a distanza nel 2025 ha fatto registrare una crescita superiore alle attese, premiando gli sforzi profusi per un più efficiente utilizzo dell'infrastruttura, per un ampliamento dell'offerta di gioco e per un ulteriore miglioramento del servizio di assistenza alla clientela. In tal senso, nel corso dell'esercizio 2025 (i) è stato ampliato il portafoglio di contenuti di gioco attraverso l'integrazione di nuovi provider, selezionati sulla base di criteri di qualità, innovazione, affidabilità tecnologica e conformità regolatoria; (ii) è stato implementato il nuovo sistema di pagamento Admiral Pay, con l'obiettivo di migliorare l'efficienza dei processi di deposito e prelievo dal conto di gioco, garantendo al contempo elevati standard di sicurezza, tracciabilità e conformità ai requisiti ADM; (iii) è stato completato il trasferimento del servizio di assistenza clienti presso la sede centrale di fornitore specializzato in materia, passo che ha consentito di innalzare ulteriormente il livello qualitativo complessivo del servizio.

Grazie a tali sforzi si è ottenuto un ulteriore incremento sia delle iscrizioni alla piattaforma, sia dei giocatori attivi, sia infine degli incassi netti realizzati.

Le aspettative per il 2026 risultano promettenti, anche grazie all'ampliamento dell'offerta con l'inserimento delle scommesse sportive e alla concentrazione del mercato generato da un volume di licenze che, a seguito delle nuove concessioni di cui si è detto in precedenza, si è di fatto dimezzato.

2.2.3. L'andamento della gestione del ramo ristorazione nel suo complesso

Anche nel 2025 l'attività di ristorazione, inscindibilmente legata - per la sua parte del tutto prevalente - all'attività di gioco, è stata influenzata da un andamento dei costi delle materie prime che si è confermato crescente; in tale contesto, la Società ha quindi rafforzato le attività di monitoraggio e di gestione dei servizi offerti, con l'obiettivo di contenere, per quanto ragionevole, i costi di produzione.

Con specifico riferimento alla sede di Ca' Noghera, ove la ristorazione è da sempre il più efficace ed imprescindibile strumento di relazione, conservazione consolidamento e fidelizzazione della clientela, le attività del settore hanno costantemente supportato le iniziative promozionali, anche durante il periodo estivo di apertura "H21", garantendo i più elevati standard qualitativi dei servizi offerti e la miglior soddisfazione delle esigenze ed aspettative dei giocatori.

Per ciò che riguarda la sede di Ca' Vendramin, il servizio di ristorazione ha

efficacemente coperto tutte le giornate di apertura della sede; esso ha altresì soddisfatto le esigenze aggiuntive generate dai numerosi eventi, privati ed istituzionali, organizzati negli splendidi saloni del piano nobile del palazzo.

In altro ambito, anche nell'esercizio 2025 è proseguita la gestione delle attività di somministrazione nel circuito dei Musei Civici Veneziani, circuito che comprende anche l'ex Emeroteca di Mestre. Tali gestioni, ed in particolare quella svolta presso le caffetterie dei musei, hanno consentito di confermare un andamento della gestione 2025 in linea con quello dell'esercizio precedente e, secondo i termini contrattuali, hanno permesso il riconoscimento alla Fondazione Musei Civici di Venezia un cospicuo maggior canone concessorio.

Sempre in ambito ristorazione, ed a seguito degli accordi a suo tempo siglati con Ve. La. S.p.A., la Società ha continuato nella gestione presso l'Arsenale del punto bar "Tesa 105", e della cucina fissa di "Tesa 93"; la Società è stata altresì chiamata a gestire la ristorazione in numerose manifestazioni volte alla promozione della *location*, tra le quali il "Salone Nautico Venezia 2025" ed il "Salone dell'Alto Artigianato Italiano". La Società ha altresì proseguito nella gestione del bar presso la biblioteca civica Vez a Mestre.

Infine, anche nel 2025 è stato affidato alla Società il servizio bar con piccola ristorazione presso la "Baia Forte Marghera"; l'andamento di tale attività, influenzato da condizioni meteorologiche poco favorevoli, costituisce in ogni caso un presidio in una zona che, in presenza di iniziative di valorizzazione adeguate, potrà rivelarsi in un prossimo futuro molto promettente.

2.2.4. *La gestione delle attività pervenute da CMV S.p.A. con la fusione*

A seguito dell'operazione di fusione perfezionata nell'ultima parte dell'esercizio 2023, CdiVG S.p.A. ha gestito direttamente le residue e marginali aree facenti parte del c.d. "Quadrante di Tessera" e la partecipazione nella società Vittoriosa Gaming Ltd., peraltro già da tempo assoggettata a liquidazione giudiziale.

2.2.4.1. *Aree del c.d. "Quadrante di Tessera"*

Dopo la cessione perfezionata nel 2024 dei terreni per la realizzazione del complesso polifunzionale dedicato allo sport professionistico e amatoriale, all'educazione, alla salute e all'intrattenimento denominato "Bosco dello sport", la Società detiene solo marginali aree, interessate dalla costruzione della linea di collegamento ad alta velocità tra la rete ferroviaria e l'aeroporto di Venezia.

Nel corso del 2025, ed in luogo dell'esproprio, la Società ha stipulato un vantaggioso

accordo bonario che ha previsto la costituzione di una servitù perpetua di dominio sotterraneo a favore di R.F.I, per la realizzazione della galleria ferroviaria e il riconoscimento a CdiVG S.p.A. delle indennità di asservimento e di occupazione per un importo di 1,13 milioni di Euro.

2.2.4.2. *Vittoriosa Gaming Ltd.*

Nell'esercizio 2025 la Società ha proseguito nella gestione delle vicende - ormai essenzialmente giudiziarie - che da anni interessano i rapporti con la partecipata, ottenendo significativi progressi. In particolare, dopo aver svolto le necessarie verifiche di natura giuridica ed aver acquisito apposita autorizzazione assembleare, CdiVG S.p.A. si è fatta carico degli oneri derivanti da obblighi di manleva a suo tempo assunti dall'incorporata CMV S.p.A. nei confronti degli amministratori di sua nomina all'interno del Consiglio di Amministrazione di Vittoriosa Gaming Ltd. In tal modo si è chiusa in via definitiva una complessa vicenda originatasi nei lontani primi anni Duemila. Nel corso del mese di gennaio 2026 la procedura fallimentare di "Vittoriosa Gaming Ltd." è stata definitivamente dichiarata chiusa; ciò consentirà la definitiva cancellazione di ogni posta ancora rilevata (e comunque integralmente svalutata) nel bilancio di CdiVG S.p.A..

2.2.5. *Il confronto con le altre Case da Gioco nazionali*

Per ragioni di completezza, si ritiene utile svolgere di seguito un riassuntivo confronto tra l'andamento degli incassi della Casa da Gioco di Venezia e quello delle altre Case da Gioco italiane. A tal proposito, è utile in via preliminare osservare come nel 2025, a livello aggregato, i volumi complessivi delle Case da Gioco italiane abbiano fatto registrare un incremento del 4,5% rispetto all'esercizio precedente e del +7,8% rispetto all'anno 2023. Come risulta dalla tabella che segue, la Casa da Gioco di Venezia - che già negli anni precedenti aveva beneficiato di una crescita cospicua - mantiene di gran lunga la propria posizione di leader nazionale per incassi:

Casinò	AI 31/12/2025	AI 31/12/2024	A	A%	AI 31/12/2023
Venezia	120.167.903	120.768.447	(600.544)	(0,5)	117.522.758
Saint Vincent	74.375.354	73.295.714	1.079.640	1,5	69.427.886
Sanremo	58.700.001	51.731.200	6.968.801	13,5	52.694.000
Campione	59.583.000	52.053.383	7.529.617	14,5	48.943.172
Totale	312.826.258	297.848.744	14.977.514	5,0	288.587.816

Fonti: Gioconews, Ansa. Rainews, stampa locale. Dati espressi al netto dei proventi aleatori.

Per quanto riguarda le quote di mercato, il Casinò di Venezia, con il proprio 38,4% si conferma leader di settore; più distanti le altre Case da Gioco, con il casinò di Saint

Vincent che detiene una quota del 23,7%, Sanremo una quota del 18,8% e Campione una quota del 19,1%. Quanto all'andamento delle presenze, nell'esercizio 2025 le due sedi del Casinò di Venezia hanno registrato un totale di 767.727 ingressi (erano stati 752.603 nel 2024, 708.512 nel 2023 e 625.735 nel 2022).

2.3. L'ANALISI DEL RISULTATO D'ESERCIZIO-

Il bilancio al 31 dicembre 2025 si chiude con un risultato lordo della gestione caratteristica (MOL) positivo per euro 13.423.912 e un risultato netto della gestione caratteristica (MON) positivo per euro 6.861.186.

L'utile prima delle imposte è stato positivo per euro 5.824.498; dopo le imposte, l'utile ammonta ad euro 4.548.093.

Per completezza d'informazione si precisa altresì che tutti i dati riferiti all'esercizio 2024 contenuti nel presente paragrafo sono esposti nella loro versione rideterminata a seguito delle modifiche di cui si è detto nella Nota Integrativa.

2.3.1. Conto economico riclassificato e principali indicatori situazione economica

Il conto economico riclassificato dell'esercizio 2025, comparato con quello dell'esercizio precedente, evidenzia le consistenze di cui alla tabella che segue:

<i>Descrizione</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>%</i>	<i>31/12/2024</i>	<i>%</i>	<i>Variazione</i>
Ricavi netti	104.614.568		104.113.525		501.043
Proventi diversi	2.065.067		9.967.211		(7.902.144)
Totale ricavi e altri proventi	106.679.635	100,0%	114.080.736	100,0%	(7.401.101)
Costi esterni	(42.401.570)	(33,6%)	(37.777.840)	(33,1%)	4.623.730
Valore Aggiunto	64.278.065	66,4%	76.302.896	66,9%	(12.024.831)
Costo del lavoro	(50.854.153)	(43,1%)	(48.426.900)	(42,4%)	2.427.253
Margine Operativo Lordo	13.423.912	23,4%	27.875.996	24,4%	(14.452.084)
Ammort., svalut. ed altri accanton.	(6.562.726)	(6,2%)	(6.947.676)	(6,1%)	(384.950)
Risultato Operativo	6.861.186	17,2%	20.928.320	18,3%	(14.067.134)
Proventi (oneri) finanziari	(1.036.688)	(1,4%)	(1.574.432)	(1,3%)	537.744
Risultato prima delle imposte	5.824.498	15,8%	19.353.888	17,0%	(13.529.390)
Imposte corr., differ. e anticip.	(1.276.405)	2,3%	(2.655.137)	2,3%	(1.378.732)
Risultato netto	4.548.093	13,3%	16.698.751	14,6%	(12.150.658)

Sulla base di tale riclassificazione, sono calcolati i seguenti indicatori di bilancio:

<i>Indice</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>	<i>Variazione</i>
Redditività del capitale proprio (ROE) ¹	10,96%	40,29%	(29,33%)
Redditività operativa (ROI) ²	5,28%	8,00%	(2,72%)
Redditività del capitale investito (ROA) ³	4,53%	13,29%	(8,76%)
Redditività delle vend. (ROS) ⁴	6,56%	20,10%	(12,54%)

Tutti gli indicatori reddituali mostrano valori ampiamente positivi, confermando anche nel 2025 il mantenimento di una redditività dell'attività ordinaria in linea con quella dei precedenti esercizi. Si ricorda peraltro che gli indici relativi all'esercizio 2024 risultano influenzati dai positivi effetti derivati dalla plusvalenza generata dalla cessione delle aree del c.d. "Quadrante di Tessera".

2.3.2. *Stato patrimoniale riclassificato e principali indicatori situazione patrimoniale e finanziaria*

Lo stato patrimoniale riclassificato dell'esercizio 2025, comparato con quello dell'esercizio precedente, evidenzia le consistenze di cui alla tabella che segue:

<i>Descrizione</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>	<i>Variazione</i>
Immobilizzazioni immateriali nette	10.704.595	5.495.633	5.208.962
Immobilizzazioni materiali nette	99.417.059	100.946.773	(1.529.714)
Immobilizzazioni finanziarie	371.261	370.711	550
Altre attività a medio-lungo termine	4.327.815	6.949.170	(2.621.355)
Capitale immobilizzato (A)	114.820.730	113.762.287	1.058.443
Rimanenze di magazzino	983.151	904.233	78.918
Crediti verso Clienti	281.607	901.395	(619.788)
Altri crediti e immobil. destinate alla vend.	11.267.063	11.970.143	(703.080)
Ratei e risconti attivi	325.600	135.420	190.180
Attività d'esercizio a breve termine (B)	12.857.421	13.911.191	(1.053.770)
Debiti verso fornitori	4.684.184	5.330.937	(646.753)
Acconti	98.557	97.959	598
Debiti tributari e previdenziali	2.450.410	2.741.093	(290.683)
Altri debiti	60.294.877	58.081.447	2.213.430

¹ (Risultato d'esercizio / Patrimonio Netto).

² (Risultato operativo della gestione caratteristica / Totale Attivo).

³ (Differenza fra valore e costi della produzione / Totale Attivo).

⁴ (Differenza fra valore e costi della produzione / Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni).

<i>Descrizione</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>	<i>Variazione</i>
Ratei e risconti passivi	312.374	438.026	(125.652)
Passività d'esercizio a breve termine (C)	67.840.402	66.689.462	1.150.940
Capitale d'esercizio netto (D) = (B - C)	(54.982.981)	(52.778.271)	(2.204.710)
Trattamento di fine rapp. di lavoro subor.	4.795.679	5.107.550	(311.871)
Debiti tributari e previdenziali (oltre 12 mesi)	-	-	-
Altre passività a medio e lungo termine	7.392.556	10.120.127	(2.727.571)
Passività a medio lungo termine (E)	12.188.235	15.227.677	(3.039.442)
Capitale investito (F) = (A + D - E)	47.649.514	45.756.340	1.893.175
Patrimonio netto	(41.492.848)	(41.444.756)	(48.092)
Posizione finanz. netta a medio/lungo termine	(25.553.542)	(29.916.912)	4.363.370
Posizione finanziaria netta a breve termine	19.396.876	25.605.328	(6.208.453)
Mezzi propri e indebitamento finanz. netto	(47.649.514)	(45.756.340)	(1.893.175)

Ad ulteriore descrizione della situazione patrimoniale della società, si riportano nella tabella sottostante alcuni indici patrimoniali.

<i>Indice</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>	<i>Variazione</i>
Margine primario di struttura ⁵	(73.327.882)	(72.317.531)	(1.010.351)
Quoziente primario di struttura ⁶	0,36	0,36	--
Margine secondario di struttura ⁷	(35.586.105)	(27.172.942)	(8.413.163)
Quoziente secondario di struttura ⁸	0,69	0,76	(0,07)

La contenuta variazione del margine primario di struttura è unicamente legata all'incremento del valore netto del capitale immobilizzato per effetto degli investimenti realizzati nel corso dell'esercizio 2025. Quanto invece alla variazione del margine secondario di struttura, essa è riferibile alla riduzione delle passività a medio/lungo termine ed in particolare per rimborso dei finanziamenti verso gli istituti di credito e verso l'Ente controllante e rimborso del debito verso altra impresa appartenente al perimetro di consolidamento del Comune di Venezia.

Per ciò che riguarda i principali dati finanziari, di seguito viene rappresentata la composizione della posizione finanziaria netta al 31/12/2025:

⁵ (Patrimonio Netto – Capitale immobilizzato).

⁶ (Patrimonio Netto – Capitale immobilizzato).

⁷ (Patrimonio Netto + Passività a m/l termine) – (Capitale immobilizzato).

⁸ (Patrimonio Netto + Passività a m/l termine) – (Capitale immobilizzato).

<i>Descrizione</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>	<i>Variazione</i>
Depositi bancari	(15.138.254)	(21.608.193)	6.469.939
Denaro e altri valori in cassa	(8.621.992)	(8.204.554)	(417.438)
Crediti finanziari a breve termine	-	-	-
Disponibilità liquide	(23.760.246)	(29.812.747)	6.052.501
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	1.108.484	1.108.484	-
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)	3.254.886	3.098.935	155.952
Debiti finanziari a breve termine	4.363.370	4.207.419	155.952
Posizione finanziaria netta a breve termine	(19.396.876)	(25.605.328)	6.208.453
Debiti (crediti) finanziari a medio-lungo termine	25.553.542	29.916.912	(4.363.370)
Posizione finanziaria netta a lungo termine	25.553.542	29.916.912	(4.363.370)
Posizione finanziaria netta	6.156.666	4.311.584	1.845.083

La tabella sopra riportata evidenzia una contenuta riduzione della posizione finanziaria netta, per effetto - come detto - dell'importante investimento effettuato nell'ultima parte dell'anno e relativo al canone di concessione per l'esercizio dell'attività del gioco *on-line* e della distribuzione dei dividendi. In ogni caso la Società nel corso dell'esercizio 2025 ha generato risorse finanziarie ampiamente adeguate rispetto alle ordinarie esigenze della gestione e agli impegni di rimborso previsti dai piani di ammortamento dei finanziamenti.

A migliore descrizione della situazione finanziaria, si riportano di seguito alcuni indici di liquidità:

<i>Indice</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>	<i>Variazione</i>
Liquidità primaria ⁹	0,50	0,61	(0,11)
Liquidità secondaria ¹⁰	0,51	0,62	(0,11)
Leverage ¹¹	3,65	3,80	(0,15)
Indice di indebitamento finanziario ¹²	0,72	0,82	(0,10)

I dati della tabella che precede evidenziano una variazione degli indici legati alla struttura finanziaria della Società coerenti con la riduzione dell'esposizione complessiva debitoria verso terzi e con la riduzione delle disponibilità liquide.

⁹ [(Attivo circolante a breve termine + Risconti - Rimanenze - Imposte anticipate m.l. termine) / (Debiti a breve termine)].

¹⁰ (Attivo circolante a breve termine + Risconti - Imposte anticipate m.l. termine) / (Debiti a breve termine)].

¹¹ (Totale passivo / Patrimonio Netto).

¹² (Capitale di terzi / Patrimonio Netto).

2.4. ALTRI FATTI DI RILIEVO CHE HANNO CARATTERIZZATO L'ESERCIZIO 2025

2.4.1. *Nomina degli Amministratori, del Collegio Sindacale. Conferma mandato al Direttore Generale ed al Coordinatore Giochi.*

Nel corso del mese di maggio 2025, l'assemblea degli azionisti ha nominato il Consiglio di Amministrazione della Società, cui è stato attribuito il mandato gestorio sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio che si chiuderà al 31/12/2027. Il Consiglio di Amministrazione ha in seguito nominato alla carica di Presidente il sig. Riccardo Ventura.

Successivamente, l'assemblea degli azionisti ed il Consiglio di Amministrazione hanno prolungato anche il mandato al Direttore Generale e al Coordinatore Giochi sino al bilancio che si chiuderà al 31/12/2028.

2.4.2. *Aggiornamento dell'organigramma della Società.*

A dicembre 2025 è stato aggiornato l'organigramma della Società, ed introdotto la figura dell'Assistente di Direzione Generale, cui il Direttore ha attribuito specifiche funzioni/attività.

2.4.3. *Nomina dell'Advisory Board*

A seguito della deliberazione n. 125 del 30/06/2025 della Giunta Comunale del Comune di Venezia, ed in adempimento a quanto previsto dall'art. 31 della convenzione tra l'Ente e la Società, il Sindaco di Venezia ha proceduto alla nomina di un nuovo "Advisory Board", organo cui spettano compiti di monitoraggio e verifica terza sulla gestione dell'impresa.

I rapporti con tale organo sono naturalmente improntati alla piena e reciproca collaborazione e confronto.

2.4.4. *Accordi con Fondazione Wagner*

Come detto nella parte introduttiva del presente documento, a seguito della sottoscrizione dell'accordo trilaterale tra CdiVG S.p.A., Fondazione Musei Civici di Venezia e Associazione Richard Wagner, ai visitatori del circuito dei Musei Civici sarà consentito l'accesso alla sede di Ca' Vendramin Calergi, finalizzato alla visita della collezione Wagner allestita in specifica area del palazzo.

2.4.5. *Aggiornamento del modello organizzativo ex art. 6 D.Lgs. 231/2001*

Anche nell'esercizio 2025 è proseguito il processo di adeguamento del sistema di gestione documentale a presidio in ambito di prevenzione della corruzione (D. Lgs. 231/01 e L. 190/2012) e di trasparenza (D. Lgs. 33/2013), secondo la disciplina.

applicabile alle Società di diritto privato controllate direttamente o indirettamente dalla Pubblica Amministrazione.

Nel dettaglio, nel gennaio 2025 la Società ha adottato la *"Appendice al Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ai sensi del D.lgs. n. 231/2001 - misure integrative di prevenzione della corruzione e della trasparenza, triennio 2025-2027"* ed il correlato elenco dei processi. Il documento adottato è stato elaborato in modo coerente con la normativa di riferimento ed ha recepito i principi di controllo e le misure di attuazione per le Società partecipate previsti nel Piano integrato di Attività e Organizzazione (PIAO) 2025-2027 del Comune di Venezia (approvato con deliberazione C.C. n. 257 del 30/12/2024).

Nel corso del mese di aprile, la Società ha approvato e adottato l'aggiornamento delle discipline dei processi 'Approvvigionamento" (DP 03), e 'Amministrazione e gestione dei flussi finanziari" (DP 06), secondo gli atti di indirizzo e gli obiettivi di performance previsti nel PIAO 2025-2027 approvato dall'Amministrazione Comunale e già recepiti dalla Società nel Piano Triennale di Prevenzione della Corruzione e della Trasparenza 2025-2027. A seguito dell'adozione dei nuovi processi, nel corso dell'anno sono state quindi svolte specifiche attività di audit che hanno interessato i referenti delle aree interessate dai processi revisionati.

Nel gennaio 2026 la Società ha infine adottato la *"Appendice al Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ai sensi del D.lgs. n. 231/2001 - misure integrative di prevenzione della corruzione e della trasparenza, triennio 2026-2028"* (comprensivo del suo Allegato A "Elenco dei processi"), che ha accolto le previsioni dei PNA 2019, 2022 e 2025 e recepito i principi di controllo e le misure di attuazione nei confronti delle Società partecipate previsti nel Piano integrato di Attività e Organizzazione (PIAO) 2026-2028 del Comune di Venezia, nel quale sono contenuti gli obiettivi di *performance* assegnati alla Società.

2.4.6. Conseguito obiettivi gestionali per la società CdiVG S.p.A. nel 2025

Nel 2025 la Società ha rispettato, nella loro sostanza, gli obiettivi di bilancio, di efficacia, di efficienza, di economicità e di trasparenza indicati dal Comune di Venezia.

3. ATTIVITÀ DI RICERCA, SVILUPPO E PROMOZIONE DELL'ATTIVITÀ

La Società ha continuato a curare con particolare attenzione e sotto ogni aspetto i rapporti con la clientela: la funzione di Casinò di Venezia Gioco S.p.A. resta infatti quella di consentire alla clientela di fruire di servizi di intrattenimento di qualità e godere delle emozioni agli stessi

collegate, in un ambiente che - a differenza di quello virtuale - deve offrire garanzie di sicurezza e di adeguato presidio.

Di seguito sono riassunti gli ambiti in cui la Società ha concentrato la propria attività.

3.1. COMUNICAZIONE, PROMOZIONE E FIDELIZZAZIONE DELLA CLIENTELA

Come noto, la Società è soggetta - a differenza di realtà del tutto simili poste immediatamente oltre la soglia dei più vicini confini nazionali - a disposizioni molto restrittive in materia di promozione presso il pubblico della propria attività. Restando missione imprescindibile della Società quella di assicurare la massima soddisfazione della propria clientela, essa - secondo le modalità di gestione che caratterizzano il settore in cui essa opera - mette a disposizione dei propri clienti un insieme di servizi strettamente ed inscindibilmente correlati all'attività svolta, in via funzionale alla possibilità di produrre (i) quegli incassi di gioco che vanno a beneficio del Comune di Venezia e che lo stesso destina alle proprie funzioni sociali e (ii) quei ricavi che vanno a beneficio di tutti i portatori di interesse nell'impresa.

Anche nel 2025 la Società ha dunque proseguito nelle iniziative destinate a soddisfare tali complessive esigenze; in tal senso l'Area Giochi, in collaborazione con l'Ufficio marketing, il *Customer Relationship Management* (C.R.M.) e l'Area accoglienza e ospitalità, ha pianificato ed organizzato una serie di eventi di gioco destinati alla clientela VIP (in particolare *Chemin de Fer*, *Punto Banco*) e di eventi mirati ad una fidelizzazione di altri specifici *target* (in particolari *Punto Banco high roller*) presso entrambe le sedi. Sono stati altresì organizzati oltre un centinaio di eventi destinati alla clientela *mass*, con allestimenti delle sale ed intrattenimento a tema; la clientela più giovane ha particolarmente apprezzato gli eventi "*saferoom*", caratterizzati da alta dinamicità dei servizi, da particolare comfort degli spazi e da un'offerta esperienziale di gioco impostata come cornice ludica delle serate.

Per entrambe le categorie di clienti sono state pianificate promozioni di gioco in alcuni giorni della settimana. Come nell'esercizio 2024, nei mesi di luglio ed agosto la Casa da Gioco ha adottato l'apertura "H21" per la sede di Ca' Noghera, accompagnando l'attività di gioco da specifiche attività promozionali e distribuzione di benefit.

Nell'esercizio 2025 sono stati mantenuti i contratti in corso con le principali agenzie di procacciamento della clientela, ed è stato confermato il servizio di bus per il trasporto della clientela *mass* proveniente da regioni limitrofe verso la sede di Ca' Noghera.

Tutte le comunicazioni con la clientela si sono svolte nel rispetto delle indicazioni previste dal c.d. "Decreto Balduzzi", dalla legge di stabilità 2016, e dal c.d. "Decreto Dignità", nonché dalle Linee Guida emanate dall'AGICOM nell'aprile 2019.

Nel diverso ambito delle attività correlate alla ristorazione o comunque alle funzioni diverse da

quelle prettamente di gioco, grande attenzione continua ad essere posta nella valorizzazione degli spazi del piano nobile di Ca' Vendramin, molto richiesti per eventi esclusivi e privati, eventi promozionali, feste a tema, shooting fotografici, cerimonie nuziali, convegni istituzionali e per spettacoli. Ulteriori iniziative sono state promosse anche presso gli spazi in concessione presso i Musei Civici Veneziani e l'ex Emeroteca di Mestre, l'Arsenale di Venezia, la Baia del Forte Marghera, ed il punto di ristoro interno alla biblioteca Vez a Mestre.

3.2. AGGIORNAMENTO STRUTTURALE E DEI SERVIZI AZIENDALI

3.2.1. *Gestione degli acquisti*

Nell'esercizio 2025 la Società ha proseguito nella politica volta all'ottimizzazione degli acquisti, ad assicurare il mantenimento in piena efficienza dei beni, degli impianti aziendali e dei sistemi informativi, ed al mantenimento delle certificazioni di gestione della qualità secondo gli standard *ISO 9001:2008*.

3.2.2. *Manutenzione ed aggiornamento degli immobili e degli impianti tecnologici*

Nel quadro generale di un'adeguata e ciclica attività di manutenzione ordinaria e straordinaria dei beni ed impianti aziendali, la sede di Ca' Vendramin è stata interessata da alcuni interventi specifici consistenti *(i)* nella sostituzione di un gruppo frigorifero, a garanzia di un adeguato comfort termico igrometrico degli spazi in particolare nei mesi estivi, e *(ii)* nella riqualificazione, ottenute le relative autorizzazioni dagli Enti preposti (fra cui la Soprintendenza), del pavimento storico della c.d. "Sala Grigia" e della c.d. "Sala TV".

Presso la sede di Ca' Noghiera sono proseguiti i necessari interventi di manutenzione e potenziamento degli impianti; in particolare *(/)* è stato completato l'intervento di realizzazione del nuovo sistema di allarme vocale antincendio, *(ii)* sono stati posti in essere i necessari interventi elettrici a servizio dell'unità di trattamento dell'aria della "Sala S. Marco" ed *(Hi)* è stata avviata la sostituzione di un gruppo frigorifero, collaudato e posto in funzione da marzo 2026. Sono stati inoltre realizzati gli interventi di *restyling* della c.d. "Sala Privée", della cucina *Bistrot* e del parcheggio *VIP* ed è stata gestita l'attività preparatoria per l'intervento di *restyling* della c.d. "Sala Grande". L'intervento è stato poi realizzato e completato lo scorso 25 marzo 2026, senza interruzione delle attività della Casa da Gioco.

Per l'anno 2026 sono programmati ulteriori significativi interventi di adeguamento,

restyling e miglora per entrambe le sedi, in una logica di conservazione, valorizzazione e ulteriore promozione dell'utilizzo dei prestigiosi spazi delle stesse. Altri interventi sono programmati anche al di fuori delle sedi; tra questi, assumeranno rilievo quelli che verranno realizzati presso le aree in gestione a Forte Marghera.

Dell'ottenimento dell'approvazione della "*Variante al Piano degli Interventi n. 67 per il riassetto urbanistico delle aree di Ca' Noghera*" e della rilevanza strategica di tale approvazione si è già detto nella parte introduttiva del presente documento.

3.2.3. *Servizi informativi*

L'attività di tale Servizio, che svolge le funzioni di imprescindibile supporto al settore produttivo e gestionale, si è svolta principalmente con l'obiettivo di aumentarne la sicurezza, oltre che di efficientare ulteriormente tecnologie e processi.

In particolare, nel corso dell'esercizio 2025 sono stati realizzati nuovi investimenti volti a garantire la sicurezza dei sistemi aziendali, in particolare attraverso l'implementazione del servizio SOC (*Security Operation Center*) e dei servizi di noleggio e assistenza sull'infrastruttura informatica (server) e di risoluzione dei guasti correlati al sistema Novovision (NXCS) per il controllo slot ed accessi; sono stati altresì rafforzati gli strumenti dedicati al marketing.

È altresì continuata l'attività progettuale e di sviluppo avviata nell'esercizio precedente e focalizzata sull'implementazione di un sistema di gestione documentale per consentire una più rapida digitalizzazione di alcuni processi interni e sulla revisione del programma di gestione contabile dei punti di ristoro interni alle sale da gioco, per rendere più efficiente la gestione del servizio.

Nella prima parte dell'esercizio 2026 sono stati rinnovati gli strumenti di supporto e assistenza dei server; sono infine previsti ulteriori interventi di sviluppo software volti a migliorare l'affidabilità di alcuni specifici processi.

3.2.4. *Security aziendale*

Assicurare la tutela del patrimonio aziendale ed il regolare svolgimento del gioco, continua a rappresentare un obiettivo primario del servizio di security, la cui organizzazione e le cui attività, tenendo in adeguata considerazione le necessarie interazioni tra vari ambiti (*safety, privacy, normative speciali*), hanno l'obiettivo di giungere ad una *security integrata* aziendale.

Anche nel corso dell'anno 2025 sono proseguite le positive collaborazioni:

- con il fornitore dei servizi di vigilanza armata, di conta e di trattamento dei valori per le due sedi. Tale collaborazione risulta proficua sia in termini di servizi resi,

sia in termini di sicurezza fisica, prevenzione incendi e primo soccorso;

- con il fornitore dei servizi di sicurezza interni alle sale da gioco, per rispondere alle esigenze di salvaguardia e tutela dell'ordine pubblico nelle sale e nel perimetro della Casa da Gioco. La specificità ed esclusività del servizio reso dal servizio di sicurezza, basato su un rapporto fiduciario di lungo termine, rappresentano un imprescindibile aspetto dell'organizzazione dei servizi di security aziendale.

È inoltre proseguita in modo proficuo la collaborazione con le Autorità di Pubblica Sicurezza, con la Polizia Municipale del Comune di Venezia e con il Servizio Ispettivo Comunale. La manutenzione dei sistemi di sicurezza e videosorveglianza gioco è stata eseguita in maniera puntuale e continua e l'operatività degli impianti è stata curata con la consueta attenzione. Per ciò che attiene agli investimenti, nel corso del 2025 è stato definito il progetto tecnico per l'aggiornamento degli apparati del sistema di videosorveglianza di gioco, che sarà realizzato nel corso del 2026.

3.2.5. *Area della gestione dei crediti*

Da anni, ormai, tale area è oggetto di un progressivo e costante rafforzamento, volto a migliorare l'efficacia e la tempestività delle azioni di recupero dei crediti ed un attento presidio delle singole posizioni. Anche nel 2025 tale attività è proseguita regolarmente; il personale a ciò dedicato ha come obiettivo il presidio, la valutazione e progressiva riduzione dell'esposizione creditoria verso la clientela.

L'attività della struttura interna è supportata da quella dei legali esterni, con i quali sono condivise le scelte delle strategie giudiziali o stragiudiziali, operate nel rispetto dei principi di economicità ed efficienza delle azioni di recupero. I risultati conseguiti nell'esercizio sono considerati molto soddisfacenti.

4. ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO E RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI E CONSORELLE

4.1. ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Sulla base di quanto disposto dall'articolo 2497 *sexies* del Codice Civile, la Società deve ritenersi assoggettata all'attività di direzione e coordinamento diretta da parte del Comune di Venezia, che ne detiene in via diretta il 100% del capitale sociale. I rapporti di debito e credito con l'Ente di controllo sono dettagliatamente indicati nella Nota Integrativa; per ciò che riguarda i rapporti di natura economica, essi si riferiscono a quanto segue:

VALORE DELLA PRODUZIONE	2025 (€)	Note
A1) Ricavi delle vendite e prestaz.	88.311.276 <u>7.130.932</u>	Convenzione per l'esercizio della Casa da Gioco: Compenso annuo forfetario ex. art. 20, comma 1 Compenso ex art. 20, c. 4 (proventi e tessere ingresso) 95.442.200
A1) Ricavi delle vendite e prestaz.	7.077	Servizi di ristorazione
COSTI DELLA PRODUZIONE	2025 (€)	Note
B7) Costi per servizi	12.051	Servizio depurazione acque reflue (10.390), spese amm. per adempimenti vari (1.653)
B14) Oneri diversi di gestione	143.725 301.805 7.745 619	IMU anno 2025 TARI anno 2025 Tassa occupazione spazi 2025 Mulle ed ammende
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	2025 (€)	Note
C17) Oneri finanziari	1.173.345	Inter. cessione credito pro-soluto 2000 Banca Intesa

4.2. I RAPPORTI CON LE IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

Ai sensi di quanto indicato dall'art. 2428, comma 3, punto 2 del Codice Civile, si precisa che anche nel corso dell'esercizio 2025 non sono stati intrattenuti rapporti di natura economica con la controllata Vittoriosa Gaming Ltd., mentre quelli intrattenuti con la partecipata Venis S.p.A. (di cui CdiVG S.p.A. detiene una partecipazione minoritaria pari al 5% del capitale) hanno avuto esclusivamente natura commerciale e sono avvenuti a normali condizioni di mercato. Tali rapporti sono più dettagliatamente esplicitati nella tabella che segue:

COSTI DELLA PRODUZIONE	2025 (€)	Note
B7) Costi per servizi	136.845	Servizi di connettività e cloud
	79.932	Licenze e servizi di conduzione Salesforce
	16.148	Servizi di telefonia fissa e mobile
	22.244	Altri servizi ed assistenza informatica

4.3. I RAPPORTI CON LE IMPRESE SOTTOPOSTE AL CONTROLLO DELLA CONTROLLANTE

Nel corso dell'esercizio 2025 la Società ha intrattenuto rapporti di natura economica con imprese a propria volta sottoposte al controllo del Comune di Venezia, riferiti a ordinarie relazioni di natura commerciale, avvenute a normali condizioni di mercato.

Tali rapporti sono già stati esplicitati, per i saldi alla data di chiusura dell'esercizio, nella nota integrativa.

Per un'analisi di maggior dettaglio, si indicano di seguito i dati suddivisi per singola impresa e per specifica voce di conto economico:

ACTV S.p.A.		
COSTI DELLA PRODUZIONE	2025 (€)	Note
B7) Costi per servizi	542.237 171.370	Servizio noleggio autobus navetta clienti e dipendenti Servizio di navigazione "linea Blu" clienti
AVM S.p.A.		
COSTI DELLA PRODUZIONE	2025 (€)	Note
B7) Costi per servizi	64.477	Servizio autorimessa comunale (vari soggetti)
B9) Costi del personale	29.210	Servizio autorimessa comunale (dipend. - fringe benefit)
FONDAZIONE MUSEI CIVICI VENEZIANI		
VALORE DELLA PRODUZIONE	2025 (€)	Note
A1) Ricavi delle vendite e prestaz.	88.986	Servizi ristor. Musei Civici, Arsenale, Baia del Forte etc.
COSTI DELLA PRODUZIONE	2025 (€)	Note
B8) Costi per godimento beni di terzi	486.070 95.251	Canone nuova concessione gestione caffetterie Maggiorazione canone concessione
VELA S.P.A.		
VALORE DELLA PRODUZIONE	2025 (€)	Note
A1) Ricavi delle vendite e prestaz.	154.830 58.948	Servizi di ristorazione (eventi vari resi a Ca' Vendramin) Servizi di ristorazione c/o Musei, Arsenale, Baia etc.)
A5) Altri ricavi e proventi	18.704 42.000	Rimborsi spese per Carnevale 2025 Compartecipazione costi per Salone Nautico
(B7) Costi per servizi	54.831 14.379 5.104	Commissioni su incassi bar (c/o Tesa 105 e Tesa 93), Corrispettivo per spazi pubblicitari vari Acquisto biglietti per cene clienti e altri soggetti (rappres.)
VERITAS S.P.A.		
COSTI DELLA PRODUZIONE	2025 (€)	Note
B7) Costi per servizi	97.890 29.864	Servizio idrico integrato (sede Venezia e CN) Servizio integrativo raccolta rifiuti (sede Venezia e CN)
INSULA S.P.A.		
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	2025 (€)	Note
C16) Proventi finanziari	55.665	Provento da acquisto crediti tributari Superbonus 110%
VENEZIA SPIAGGE S.P.A.		
COSTI DELLA PRODUZIONE	2025 (E)	Note
B7) Costi per servizi	38.003	Compartecipazione costi evento Lido di VE 05.09.25

4.4. INFORMAZIONI DI CUI AI PUNTI 3 E 4 DELL'ART. 2428 C.C.

Per quanto occorrer possa - in virtù della propria condizione di società unipersonale controllata dal Comune di Venezia - si precisa che la Società non possiede, né ha posseduto azioni proprie

o azioni o quote di società controllanti, né direttamente, né attraverso società controllate, né attraverso società fiduciarie o persone interposte.

5. ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI

5.1. ANALISI DEI RISCHI E DELLE INCERTEZZE CUI LA SOCIETÀ È ESPOSTA

I rischi e le incertezze cui la Società è esposta sono quelli propri di un operatore economico del settore, che svolge la propria attività in un contesto caratterizzato, negli ultimi anni, da aspetti di forte instabilità e repentina mutevolezza.

La Società ha comunque dimostrato una solida resilienza anche negli scenari più avversi, fatto che le ha consentito di chiudere anche il bilancio nel 2025, e per il nono anno consecutivo, con un risultato economico ampiamente positivo. A tale equilibrio economico si accompagna una solida struttura patrimoniale ed una condizione finanziaria particolarmente felice.

In chiave prospettica, il budget per l'esercizio 2026 e le proiezioni per il biennio successivo prevedono il mantenimento di tale complessiva condizione; i risultati dei primi mesi del nuovo esercizio stanno confermando le previsioni formulate.

Pertanto, e pur non trascurando i possibili effetti dell'acuirsi delle tensioni politiche internazionali e del ciclo non particolarmente prospero dell'economia globale e nazionale, il Consiglio di Amministrazione ritiene che la Società disponga degli strumenti necessari a fronteggiare eventuali criticità e ad adottare con tempestività quelle iniziative che si rendessero eventualmente opportune per la salvaguardia dei propri equilibri gestionali. Essa può infatti contare:

- 5.1.1. su strutture operative moderne, pienamente adatte al loro uso e regolarmente mantenute;
- 5.1.2. su un'offerta di gioco all'avanguardia a livello europeo e costantemente rinnovata;
- 5.1.3. sulla piena collaborazione e supporto del proprio azionista, il Comune di Venezia, in ordine alle iniziative volte allo sviluppo dell'attività;
- 5.1.4. su un clima aziendale improntato al rispetto ed alla collaborazione tra tutti i portatori d'interesse nell'impresa.

5.1.1. Rischi di mercato

La Società è adeguatamente strutturata per fronteggiare un contesto competitivo quale quello in cui abitualmente opera. In assenza di circostanze del tutto inattese, pertanto, la Società ritiene di poter confermare di operare senza difficoltà nel proprio mercato di riferimento.

5.1.2. Gestione del rischio finanziario

L'emergenza sanitaria ha senz'altro dimostrato come il sistema creditizio non sia in grado di soddisfare le richieste di supporto finanziario che provengano da una società operante nel

settore del gioco lecito. Il fatto che si tratti di società interamente a controllo pubblico, autorizzata all'esercizio della propria attività da precise disposizioni di legge e rispettosa di standard qualitativi e di sicurezza di primo livello, non aiuta a superare un'aprioristica diffidenza verso il settore - del tutto lecito - in cui la stessa opera. Si tratta di una diffidenza che, malauguratamente, pare ormai strutturale.

Le ampie disponibilità di cassa di cui la Società dispone, una configurazione e struttura del suo debito equilibrata e adeguatamente distribuita nel tempo, l'andamento favorevole degli incassi di gioco e l'attenzione con la quale il Comune di Venezia ne segue le sorti, costituiscono in ogni caso elementi concordanti nel far considerare molto basso il rischio associato alla propria gestione finanziaria.

La Società intende proseguire il percorso di riduzione dell'esposizione debitoria intrapreso negli ultimi anni e che condurrà, in modo naturale e in un orizzonte temporale molto breve, all'azzeramento di qualsiasi indebitamento finanziario.

5.1.3. Rischi di prezzo e di credito

La peculiare attività svolta in via principale dalla Società non la espone, in sé, a particolari rischi di prezzo; peraltro continuano a sussistere elementi di incertezza con riferimento all'andamento dei costi dei fattori produttivi. Tale aspetto, ad oggi, risulta del tutto gestibile ed è in ogni caso oggetto di continuo attento monitoraggio.

Quanto ai rischi legati alle posizioni creditorie, essi sono monitorati attraverso apposite strutture dell'Area Giochi, con l'obiettivo di minimizzarne gli eventuali impatti.

5.1.4 Altri rischi cui la Società è esposta

Quanto ai rischi legati ai contenziosi in corso, gli Amministratori ritengono di poter confermare - in ciò confortati dagli esiti delle controversie sino ad oggi giunte a decisione e dai pareri dei propri legali - che la gestione aziendale è condotta secondo regole di correttezza e trasparenza; la Società agisce in giudizio, infatti, solo ove ciò risulti strettamente necessario; difende peraltro con la massima determinazione i propri legittimi diritti ed interessi, ove gli stessi siano posti a rischio. Il tutto con l'obiettivo generale della preservazione della continuità aziendale, della tutela dei livelli occupazionali e della salvaguardia degli interessi generali propri dell'attività esercitata e del rapporto convenzionale con il Comune di Venezia.

Informazioni specifiche sui principali contenziosi in corso sono state rese nella Nota integrativa.

5.2. ELENCO DELLE SEDI SECONDARIE

La Società esercita la propria attività principale nella sede storica di Venezia, in Cannaregio n. 2040 (palazzo Ca' Vendramin Calergi) e in quella di terraferma a Tessera (VE), località Ca' Noghera, Via Paliaga n. 8.

La Società svolge altresì l'attività di gestione di punti di ristorazione all'interno del circuito dei Musei Civici Veneziani, presso l'ex Emeroteca e la biblioteca VEZ a Mestre, presso il Forte Marghera (stagionale) e presso l'Arsenale di Venezia.

5.3. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'AMBIENTE E AL PERSONALE

5.3.1. L'organico

Dopo l'incorporazione, nel 2019, della controllata Casinò di Venezia Meeting & Dining Services s.r.l., il personale della Società è gestito attraverso due distinti contratti di lavoro: il Contratto Aziendale di Lavoro (C.A.L.), applicato - in assenza di un contratto collettivo nazionale - al personale assegnato al Settore Gioco, ed il C.C.N.L. Pubblici Esercizi, Ristorazione Collettiva e Commerciale e Turismo, applicato al personale assegnato ai Settori Ristorazione e Gioco a Distanza (GAD). In relazione a questi due ultimi Settori, si ritiene utile evidenziare come nel maggio 2025 sia stato rinnovato il Contratto Integrativo di secondo livello, con validità fino al termine dell'esercizio 2027.

La suddivisione degli organici nei diversi settori della struttura aziendale è indicata nel prospetto che segue, che mostra anche il *trend* degli ultimi anni.

SUDDIVISIONE ORGANICO	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Personale di gioco	261	254	236	249	244	261	279
Personale di sala slot	51	51	46	49	46	47	47
Pers. di supporto settore slot (<i>non a contatto</i>)	24	24	24	23	23	24	26
Personale amministrativo a contatto	51	48	49	48	49	51	54
Amministrativi uffici, conta, servizi ausiliari	84	84	84	82	84	86	87
Dirigenti	1	1	1	1	1	1	1
TOTALE SETTORE GIOCO	472	462	440	452	447	470	494
Personale ristorazione sedi Casinò	112	72	90	87	94	91	93
Personale caffetterie Musei Civici VE	16	17	14	16	13	10	11
Personale bar TESA 105 - Arsenale - Baia FM	3	2	6	3	3	2	2
Personale bar/bistrot ex Emeroteca	24	19	-	-	-	-	-
Personale bar biblioteca VEZ	5	3	-	-	-	-	-
Personale amministrativo	1	2	2	3	4	4	5
Personale gioco a distanza	2	1	2	4	3	4	3
TOTALE SETTORE RISTORAZIONE E GIOCO ON-LINE	163	116	114	113	117	111	114
TOTALE COMPLESSIVO AZIENDA (DI CUI DIPENDENTI PART-TIME)	635 (84)	578 (73)	554 (59)	565 (70)	564 (55)	581 (40)	608 (66)

La tabella che precede mostra come dopo una fase di significativa riduzione dell'organico generata dal combinato effetto dei pensionamenti e delle stringenti linee di indirizzo in relazione a nuove assunzioni, a decorrere dal 2024 - e dunque una volta superati gli effetti della pandemia e rinsaldate le *performance* aziendali - si sia invece potuta avviare una fase di rafforzamento della struttura, funzionale a sostenere l'incremento dell'attività nei diversi settori.

Con specifico riferimento al *turn-over* d\ manodopera nel 2025:

Turn-over 2025	Settore Gioco	Settore Ristorazione	Totale
Organico al 31/12/2024	462	116	578
Cessati 2025	(7)	(13)	(20)
Assunti	15	58	73
Trasferimenti da Ristorazione a Gioco	2	(2)	-
T.D./T.D. stag. cessati 2025	-	(34)	(34)
T.D./T.D. stag. assunti 2025	-	38	38
Organico al 31/12/2025	472	163	635

Con riferimento al Settore Gioco, nel corso dei primi mesi del 2025 la Società ha proceduto all'assunzione degli ultimi undici Impiegati di Gioco presenti nella graduatoria pubblicata nel novembre 2024, parte dei 33 candidati ritenuti idonei a conclusione del progetto "Scuola Croupiers" svolto nel 2024.

Sempre in relazione al Settore Gioco, nel corso dell'esercizio 2025 l'Azienda ha selezionato tramite apposite procedure:

- due addetti amministrativi da inserire nell'Ufficio Amministrazione del Personale e nell'Ufficio Servizi Tecnici;
- tre addetti al Reparto Accoglienza Clienti, dotati di diploma di laurea in lingua cinese o comunque di madrelingua cinese;
- un Quadro di Gioco e quattro Ispettori Capo, per il Reparto Roulette, delle posizioni di maggior responsabilità, rimaste nel tempo vacanti. In relazione alle ulteriori posizioni vacanti del reparto, al termine delle relative procedure sono state stilate delle graduatorie a cui fare ricorso per soddisfare le necessità produttive ed organizzative aziendali.

In relazione al Reparto Ristorazione, nel corso dell'anno 2025 sono state svolte diverse procedure di selezione interna, volte alla copertura a tempo indeterminato delle varie mansioni impiegate nel settore.

Alla data del 31 dicembre 2025 l'organico complessivo dell'Azienda - sulla base di contratti a tempo indeterminato, tempo determinato e stagionale - risultava composto da n. 638 unità (di cui 84 *part-time*), equivalenti a n. 609 unità-equivalenti *full-time*.

In relazione alle attività di ristorazione, ed al fine da un lato di garantire un adeguato servizio alle attività commissionate da terzi e, da altro lato, di fronteggiare i picchi di lavoro tipici del settore, si è fatto ricorso a contratti a chiamata e/o extra.

5.3.2. Relazioni industriali

Per quanto riguarda le relazioni industriali, nell'esercizio 2025 le rappresentanze sindacali sono state periodicamente aggiornate sull'andamento della gestione e sulle azioni e sugli sforzi profusi dalla Società per assicurare da un lato il necessario mantenimento di una condizione di equilibrio economico e, da altro lato, lo sviluppo del *core-business*.

In relazione al Settore Gioco, nel novembre 2025 è stato sottoscritto un accordo sindacale tramite il quale è stata riconosciuta la possibilità per i lavoratori, secondo le previsioni della normativa vigente in materia, di convertire il premio di risultato o parte di esso in contributi a favore del fondo di previdenza complementare scelto dal lavoratore in forma collettiva.

Con riguardo al Settore Ristorazione, come detto, nel maggio 2025 è stato sottoscritto l'accordo di rinnovo del Contratto Integrativo di secondo livello. In tale sede è stata introdotta la possibilità per i lavoratori di optare per l'erogazione del premio di risultato (collegato alla presenza collettiva) non in forma monetaria ma in strumenti di *welfare*, ossia sotto forma di retribuzione in natura e/o utilità diverse.

5.3.3. L'attività di formazione

Nel 2025 l'Azienda ha realizzato, in modo trasversale, percorsi formativi e informativi volti all'aggiornamento delle competenze individuali ed all'assolvimento degli obblighi previsti dalla legge. Il piano formativo ha coinvolto i dipendenti di tutti i reparti ed è stato in larga parte finanziato attingendo a risorse provenienti dai fondi interprofessionali, con un importante contenimento dei costi a carico dell'Azienda.

L'attività di formazione in materia di sicurezza sui luoghi di lavoro è proseguita con regolarità ed ha interessato tutte le categorie di lavoratori; essa ha avuto ad oggetto la formazione generale e specifica e l'attività di aggiornamento rivolta ai Rappresentanti dei Lavoratori per la Sicurezza. Sono altresì proseguite le attività formative in materia HACCP, quelle previste dal Modello Organizzativo di cui al D. Lgs. 231/2001, quelle in materia di adempimenti

antiriciclaggio di cui al D.Lgs. 231/2007 e quelle legate alla normativa in materia di tutela della Privacy.

5.3.4. La sicurezza sul lavoro

Anche nell'esercizio 2025 la Società ha prestato la massima cura alle tematiche della sicurezza sui luoghi di lavoro, provvedendo all'adeguamento dei sistemi e protocolli previsti dalle norme di tempo in tempo vigenti, al fine di garantire i più alti standard in tema di sicurezza. In tal senso, ed attraverso l'attività del proprio Servizio di Prevenzione e Protezione, la Società ha sottoposto a verifica di conformità secondo lo standard ISO 45001:2018 il proprio "Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza del Lavoro" (SGSSL); tale verifica ha dato esito positivo ed ha al contempo fornito informazioni utili ad un percorso di un suo ulteriore miglioramento. Sono state altresì svolte tutte le necessarie attività a supporto del mantenimento del sistema di gestione della qualità per l'attività svolta dall'azienda nel suo complesso secondo lo standard ISO 9001:2015, con ottenimento della conferma di tale certificazione.

È stato inoltre verificato il livello di applicazione della guida ISO 26000:2010 all'attività di gestione dell'organizzazione aziendale; in merito, il certificatore ha attestato che il Casinò utilizza la suddetta guida come documento di riferimento per integrare la responsabilità sociale nelle proprie attività, politiche, strategie, procedure ed obiettivi. Con riferimento all'attività di gioco a distanza, è stata conseguita la certificazione del sistema di gestione integrato per l'ambiente ed energia secondo la norma ISO 14001:2015 e ISO 50001:2018 ed è stata ottenuta la certificazione del sistema di gestione della sicurezza delle informazioni secondo la norma ISO 27001:2022 e UNI CEI EN ISO/IEC 27001:2024+A1:2024.

Sono state infine svolte valutazioni su rischi specifici e sono stati redatti i Documenti di Valutazione dei Rischi (D.V.R.) per la sicurezza e la salute sul lavoro, i Piani/Procedure di Gestione delle Emergenze ed i Documenti di Valutazione dei Rischi Interferenti con riferimento alle sedi esterne.

5.4. PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Anche nell'esercizio 2025 sono state eseguite tutte le attività necessarie per l'adeguamento alle disposizioni di cui al Regolamento UE 2016/679, noto come GDPR (*General Data Protection Regulation*) e relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali.

In particolare, è stato fornito continuo supporto alle diverse aree aziendali in tema di "privacy by design" e "privacy by default" e di gestione di eventuali *data breach*, sono stati individuati e nominati i Responsabili privacy esterni, sono state aggiornate le lettere di incarico del personale ed è stato redatto il DPIA (*Data Protection Impact*

Assessment). È stata inoltre svolta un'attività di formazione in modalità e-learning in ambito privacy coinvolgendo pressoché la totalità del personale dipendente autorizzato al trattamento dei dati; tale formazione è stata personalizzata rispetto alle esigenze delle specifiche aree sensibili e delle peculiarità della gestione dei dati personali trattati.

Nel corso del 2026 sarà proseguita con particolare riguardo al settore ristorazione. Nel corso del 2025, il DPO (*Data Protection Officer*) ha svolto la propria attività in modo continuo e proficuo.

Sempre con riferimento alla privacy, nel corso del 2025 sono iniziate le trattative con le delegazioni sindacali per l'approvazione dell'accordo *Quadro* che comprende il nuovo "*Accordo Audiovisivi*" relativo all'utilizzo degli impianti audiovisivi e degli strumenti di controllo a distanza dei lavoratori. La previsione di adottare il suddetto documento è divenuta indispensabile al fine di bilanciare equamente l'imprescindibile necessità di salvaguardare da un lato le esigenze di tutela del patrimonio aziendale e da altro lato la dignità e la riservatezza dei lavoratori. *L'Accordo Quadro* ha una portata molto ampia e ciò ha generato la necessità di svolgere diversi e specifici approfondimenti; in tal senso, tale accordo, oltre a comprendere *l'Accordo Audiovisivi*, prevede ulteriori specifici allegati tecnici e procedurali.

Considerata la complessità e l'articolazione della materia trattata, la necessità di garantire la massima conformità del documento alla normativa di riferimento, e la piena efficacia dell'Accordo (sia per il Settore Gioco sia per il Settore Ristorazione), il processo di formalizzazione ha richiesto tempistiche più dilatate per gli approfondimenti ed una programmazione per stati di avanzamento che proseguirà nel corso del 2026.

6. ADEMPIMENTI AI SENSI DEL D. LGS. 175/2016

6.1. RECEPIMENTO DI DISPOSIZIONI NELL'ESERCIZIO

La Società si è di tempo in tempo uniformata agli atti di indirizzo impartiti dall'ente di controllo, il Comune di Venezia.

6.2. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI

La Società, soggetta al controllo pubblico di cui all'art. 2, co.1, lett. m) del D.Lgs. 175/2016 ("Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica"), è tenuta a predisporre annualmente, a chiusura dell'esercizio sociale, e a pubblicare la propria relazione sul governo societario, contenente il piano di valutazione del rischio di crisi aziendale e di cui si rappresentano dunque qui di seguito i contenuti.

6.2.1. *La valutazione del rischio di crisi aziendale*

Nella parte introduttiva del presente documento si è detto dell'andamento della gestione 2025 e delle condizioni di piena stabilità patrimoniale e finanziaria. Per un esame dei risultati conseguiti nell'esercizio 2025 si fa rinvio all'analisi dei prospetti riclassificati e degli indici illustrati al precedente paragrafo 2.3.

Nell'esercizio 2025 sono quindi stati rispettati ed anzi migliorati gli obiettivi fissati in sede di programmazione; la gestione delle risorse finanziarie è stata svolta con oculatezza, in una logica che consentisse non solo di evitare situazioni di tensione, ma anzi di incidere in modo significativo sull'esposizione verso il sistema creditizio.

Si ritiene utile in questa sede evidenziare che la Società - ai sensi dall'art. 3, commi 1 e 2 del D. Lgs. n. 14/2019, così come sostituito dall'art. 2, comma 1 del D. Lgs. n. 83/2022 (c.d. "Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza") - adotta un assetto organizzativo, amministrativo e contabile confacente alla propria natura, ed organizzato anche in funzione di consentire la tempestiva rilevazione di eventuali sintomi di crisi e la tempestiva assunzione dei provvedimenti conseguenti.

Su tale aspetto, si precisa che la Società è dotata di strumenti di programmazione economica e finanziaria, cui viene affiancata l'attività mensile di controllo di gestione: tale controllo permette alla Società di monitorare gli eventuali scostamenti rispetto alle previsioni e di apportare tempestivamente gli eventuali correttivi, ove necessari.

Con riferimento ai contenuti dell'art. 3, comma 4 del D. Lgs. n. 14/2019, si conferma che la Società adempie con regolarità alle proprie obbligazioni, incluse naturalmente quelle - per ciò che in questa sede maggiormente interessa - verso il personale, i fornitori, il sistema creditizio e l'erario; tale condizione è confermata anche per l'esercizio 2026 dalle previsioni finanziarie formulate per tale annualità.

Più nel dettaglio, si conferma che:

- a) non sussistono debiti per retribuzioni scaduti da almeno trenta giorni pari a oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
- b) non sussistono debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
- c) non sussistono esposizioni verso banche e altri intermediari finanziari che siano scadute da più di sessanta giorni che rappresentino almeno il 5% delle esposizioni;
- d) non sussistono ritardi nei pagamenti che determinano l'attivazione di obblighi di segnalazione dei creditori pubblici qualificati.

Si ritiene utile ricordare altresì come alla data del 31/12/2025 la Società presenti un Patrimonio Netto positivo di Euro 41.492.848 e come l'indice *Debt Service Coverage Ratio* (DCRS) a dodici mesi risulti ampiamente superiore ad uno; utilizzando tale indice per un arco temporale più ampio, e pari al periodo triennale di riferimento del budget 2026 e delle proiezioni per gli anni 2027-2028, esso si mantiene su livelli costantemente superiori a uno.

Alla luce di quanto precede, e con riferimento a quanto disposto dal D.lgs. 175/2016, non emergono elementi che possano indicare la presenza di un potenziale rischio in relazione al permanere di una condizione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale dell'impresa.

Dal punto di vista degli strumenti integrativi di governo societario, la Società ha, come noto, già da tempo adottato:

- il modello di organizzazione e gestione ex D. Lgs. 231/2001;
- il Codice Etico, oggetto di revisione ed approvazione anche in questo esercizio;
- il piano di prevenzione della corruzione e della trasparenza ex L. 190/2012.

7. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Con delibera assembleare del 1° dicembre 2025 la Società ha approvato il budget per l'esercizio 2026 e le proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie per il biennio successivo; in assenza di elementi attualmente imprevedibili con adeguata precisione, le aspettative sono nel senso di un mantenimento dell'attuale condizione di stabilità negli equilibri economico, patrimoniale e finanziario della gestione. L'obiettivo rimane quello di un ulteriore, progressivo consolidamento finanziario e di uno sviluppo della propria posizione sul mercato, secondo le linee-guida già impartite dal Consiglio di Amministrazione.

Alla data di redazione del presente documento, e dunque con riferimento al primo trimestre 2026, la gestione si sta svolgendo secondo le previsioni degli Amministratori: le aspettative restano dunque improntate ad un equilibrato ottimismo, che pur dovrà tener conto delle già rappresentate condizioni di incertezza generate da una crisi energetica che appare in procinto di manifestarsi.

La Società può in ogni caso da sempre contare sulla solidità delle relazioni con il Comune di Venezia ed in particolare sul clima di piena collaborazione e di costante scambio di informazioni con gli Uffici dell'Area Economia e Finanza dell'ente; si tratta di un rapporto essenziale al fine di assicurare una gestione coordinata ed efficace dell'impresa nel suo insieme e delle problematiche che dovessero eventualmente manifestarsi.

8. CONCLUSIONI

Restando a disposizione per ogni chiarimento, invitiamo l'Assemblea ad approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 così come da noi predisposto, in uno con la proposta di destinazione del risultato d'esercizio.

Venezia, 13 aprile 2026

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Riccardo Ventura (Presidente)

Valentina Rossi (Consigliere)

Fabrizio Giri (Consigliere)