



CEM Ambiente S.p.A.

Piano Industriale 2022-2026

KPMG Corporate Finance

– DOCUMENTO RISERVATO E CONFIDENZIALE –

15 febbraio 2023



Important notice

Il presente documento è stato predisposto dal Management di CEM Ambiente S.p.A. (di seguito anche "**CEM Ambiente**", "**CEM**" o la "**Società**") con il supporto di KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A. ("**KPMG**"); ied il relativo Management rimangono gli unici responsabili delle assunzioni elaborate per la predisposizione del presente documento, delle informazioni e dei dati utilizzati, della ragionevolezza degli obiettivi inseriti e dell'implementazione delle azioni necessarie al loro raggiungimento.

Nella predisposizione del documento e nella sua presentazione orale, senza la quale il contenuto dello stesso deve intendersi incompleto e potrebbe dare luogo a fraintendimenti, KPMG ha fatto affidamento e si è basata su informazioni e dati accessibili al pubblico o ricevuti da terzi soggetti e/o comunque desunti da atti e/o fatti dalla stessa conosciuti. La completezza, accuratezza, veridicità oltre che l'aggiornamento delle informazioni e dati qui contenuti, nonché delle informazioni e dati sui quali KPMG si è basata, non sono stati verificati in modo indipendente da KPMG, che non assume pertanto alcuna responsabilità al riguardo.

Le conclusioni riportate nel presente documento sono basate sul complesso delle considerazioni in esso contenute e pertanto nessuna parte del documento stesso potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza.

Le informazioni qui contenute non possono essere prese in considerazione ai fini dell'assunzione di qualsiasi decisione, senza che siano state soggette ad un giudizio professionale che tenga conto della situazione specifica e concreta

KPMG non assume alcuna responsabilità nei confronti di chiunque con riferimento alle informazioni e dati contenuti nel presente documento.

Premessa e obiettivi del documento

CEM Ambiente

- **CEM Ambiente S.p.A.** (di seguito anche "**CEM Ambiente**", "**CEM**" o la "**Società**") si configura come uno dei principali operatori lombardi nei servizi **ambientali**, servendo, al 2022, **71 comuni** (di seguito "**Comuni**") per un totale di circa **651 mila utenti**.
- Attualmente CEM fornisce servizi di (i) **raccolta differenziata dei rifiuti**, (ii) **gestione delle piattaforme ecologiche**, (iii) **pulizia stradale** e **servizi correlati** (iv) **smaltimento e recupero dei materiali** oltre che (v) **servizi di misurazione puntuale dei rifiuti**, (vi) **riscossione della tariffa rifiuti** ed (vii) **altri servizi accessori e/o complementari**.
- CEM ha registrato nel 2021 un **fatturato** di circa **€76 mln** impiegando mediamente **#267 dipendenti** (299 al 31/12/2021).

Il contesto di riferimento

- Nel **2021**, l'assemblea dei soci ha approvato la **fusione per incorporazione di CEM Servizi S.r.l. in CEM Ambiente S.p.A.** la quale è stata perfezionata in data 21 dicembre 2021. Tale scelta ha dato avvio ad una **riorganizzazione** della Società con un **incremento progressivo del presidio diretto del servizio di raccolta**.
- Anche a seguito di tale operazione, il *management* di CEM ha ritenuto opportuno procedere ad un aggiornamento delle proiezioni economico - finanziarie 2022-2026 (di seguito anche "**Piano Industriale**") della Società e, in tale ambito, ha richiesto a **KPMG Corporate Finance**, divisione di **KPMG Advisory S.p.A.**, di supportarla in tale processo di pianificazione.

Contenuti del documento

- Il presente documento intende **sinteticamente illustrare**:
 - una **overview della Società** e dei **risultati** finora raggiunti;
 - i principali **driver del mercato** di riferimento;
 - le **strategie degli operatori** attivi nel mercato della raccolta e gestione dei rifiuti;
 - i **driver strategici e gli obiettivi operativi** di CEM per il prossimo quinquennio;
 - il nuovo **Piano Industriale della Società per il periodo 2022-2026**.

Indice



1	Profilo della Società	p. 5
2	Analisi dei dati economico-finanziari	p. 16
3	Driver di mercato	p. 20
4	Arena competitiva	p. 26
5	Linee guida del percorso di crescita	p. 37
6	Proiezioni economico-finanziarie 2022-2026	p.55
7	Annex	p. 79



1. Profilo della Società

2. Analisi dei dati economico-finanziari
3. Driver di mercato
4. Arena competitiva
5. Linee guida del percorso di crescita
6. Proiezioni economico-finanziarie 2022-2026
7. Annex

CEM Ambiente

Highlights

#71 **# Comuni serviti**
(2022)
attualmente 72 Comuni con
l'ingresso di Mediglia

Il **bacino di utenze** raggiunge

651k **utenti serviti** (2022) su un
territorio di 556 km².

ca. €84Mln **Valore
produzione**
(2022E) ⁽¹⁾
vs €76Mln (2021A)

#316 **# dipendenti medi**
(2022)
vs 267 (2021A)

84,1% **Raccolta differenziata**
(2022)

Descrizione

- CEM Ambiente S.p.A., fondata negli anni '70, è una **Società pubblica in-house** che fornisce **servizi di igiene urbana** principalmente a beneficio dei propri Comuni soci.
- In particolare la Società, si occupa di:
 - ✓ raccolta differenziata dei rifiuti;
 - ✓ gestione delle piattaforme ecologiche;
 - ✓ servizi correlati: pulizia stradale, smaltimento e recupero dei materiali;
 - ✓ servizi di misurazione puntuale dei rifiuti, riscossione della tariffa rifiuti ed altri servizi accessori e/o complementari.
- CEM Ambiente lavora in stretta collaborazione con il **CONAI** ("CONsorzio NAzionale Imballaggi"), ottenendo, per i Comuni soci che eseguono la raccolta differenziata consistenti incentivi economici.

Struttura societaria 2022

- 4,8% Brugherio;
- 4,5% Provincia di Monza e Brianza;
- 3,9% Vimercate;
- 3,5% Cologno Monzese;
- 3,3% Cernusco sul Naviglio;
- 80,0% altri 67 Comuni (delle province di Milano, Monza e Brianza, Pavia e Lodi).



Missione



Massimizzare la **raccolta in forma differenziata** dei rifiuti prodotti



Incrementare la **porzione recuperabile** dei rifiuti conferiti

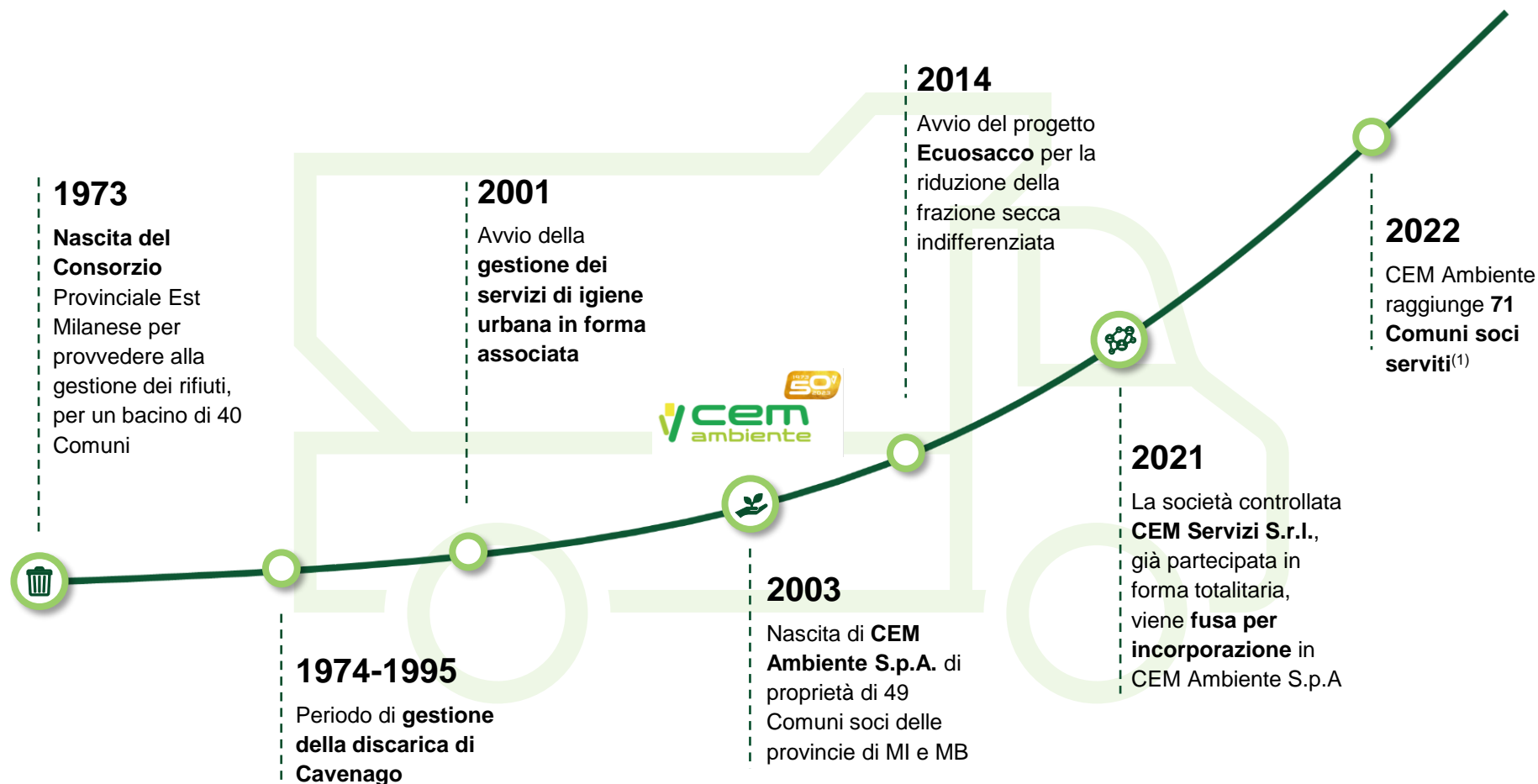


Fornire un servizio completo, accurato, continuo e **rispettoso dell'ambiente**

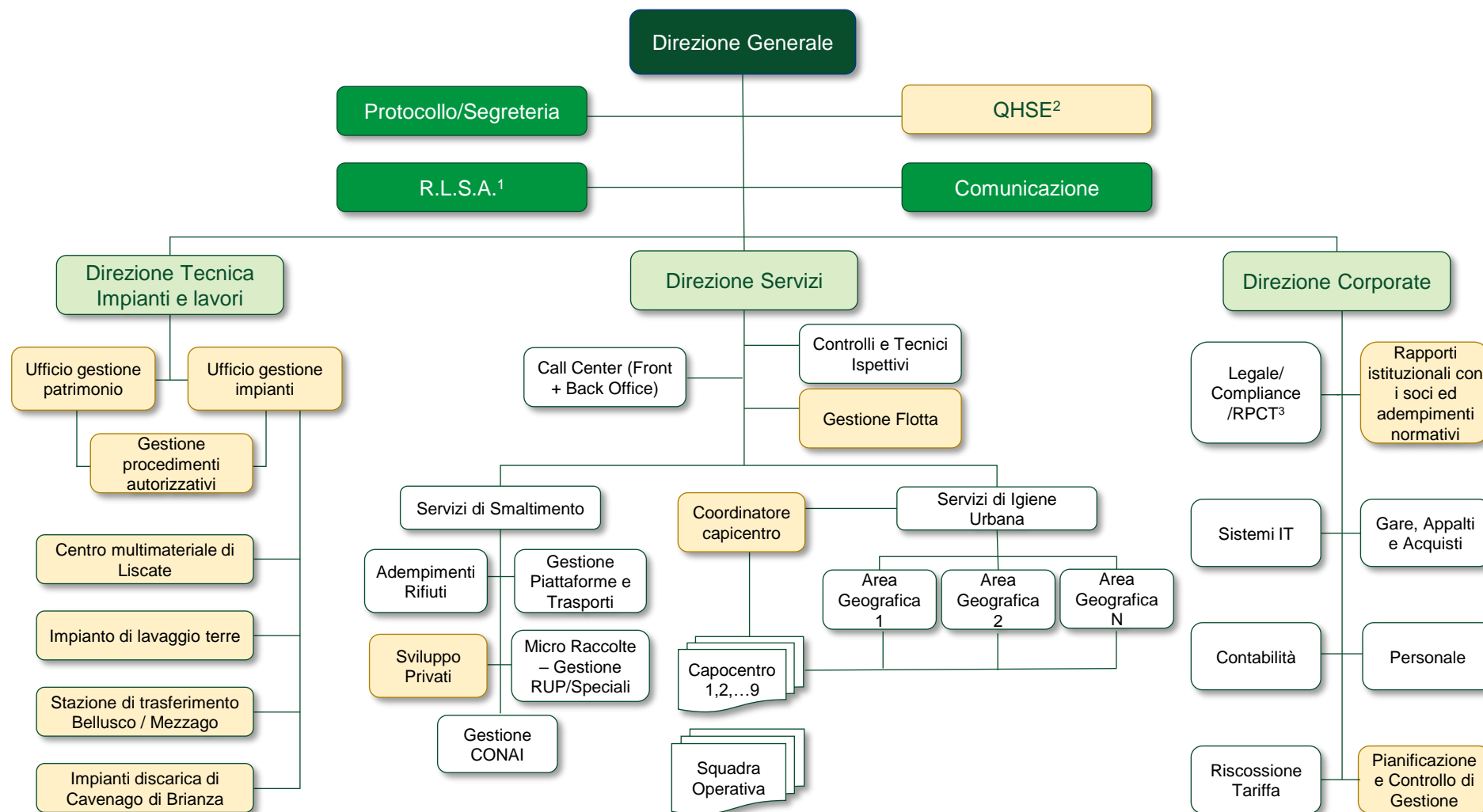


Informare e sensibilizzare la cittadinanza

Key milestones



Struttura organizzativa



 In fase di progettazione/sviluppo

Governance societaria

Consiglio di amministrazione

**Alberto Fulgione****Presidente**

ha rivestito diversi ruoli istituzionali in ANCI ed è stato membro del CdA di Fondazione CemLab. Da maggio 2020, è membro del CdA di CAP Holding.

**Corrado Boccoli****Consigliere**

è stato membro del CdA di Fondazione CemLab. Da luglio 2019, è membro del CdA di CEM Ambiente.

**Laura Elena Cinquini****Consigliere**

Avvocato dal 2009, si occupa di assistenza a multinazionali italiane ed estere.

Direttori esecutivi

**Massimo Pelti****Direttore generale**

dal 1998. Ex amministratore unico di CEM servizi S.r.l.

**Davide Emanuele Iannarelli****Direttore amministrativo**

area legale/appalti e finanziaria dal 2002.

**Paolo Roberto Grassi****Direttore tecnico servizi**

di CEM Servizi S.r.l. dal 2011 e sino a dicembre 2021, poi della capogruppo CEM Ambiente.

**Giuseppe Raffaello Di Martino****Direttore tecnico impianti e lavori**

dal 2006.

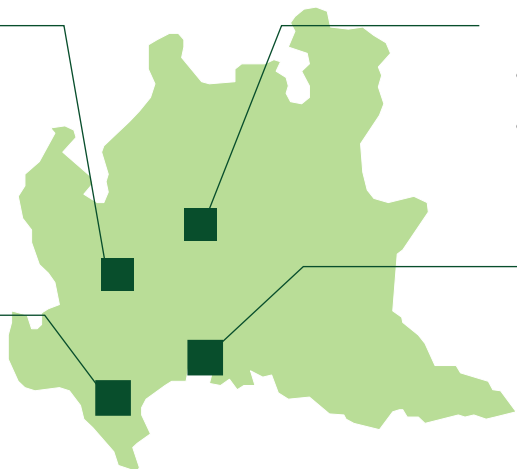
Comuni serviti

Prov Milano

- # 35 Comuni serviti
- # 365k abitanti

Prov Pavia

- # 1 Comune servito
- # 3k abitanti



Prov Monza e Brianza

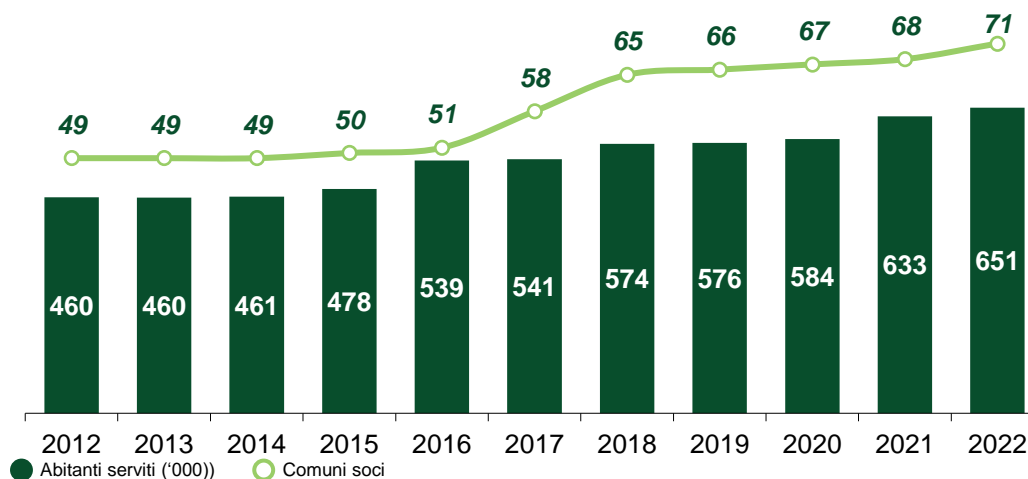
- # 26 Comuni serviti
- # 246k abitanti

Prov Lodi

- # 9 Comuni serviti
- # 37k abitanti



84,1%

% di raccolta differenziata nei
Comuni CEM (2022)(vs 73,3% della regione
Lombardia)

71

Comuni serviti nel 2022⁽¹⁾

- Nel corso degli anni è risultato costante il **trend di incremento delle adesioni di nuovi soci**.
- Il **2022** ha visto l'ingresso dei Comuni di Melegnano, Borgo San Giovanni e Torrevecchia Pia.
- Attualmente sono state finalizzate le istruttorie per l'adesione del Comune di Mediglia (nonostante non siano ancora stati attivati i servizi), mentre sono ancora in corso quelle finalizzate all'ingresso dei Comuni di Tribiano e Sordio, previste concludersi nel corso del 2023.

Servizi offerti



A Servizi di igiene urbana ("SIU")

- gestione **piattaforme ecologiche**
- **raccolta differenziata** dei rifiuti e degli ingombranti
- **spazzamento** strade
- servizi di **misurazione puntuale** dei rifiuti
- assistenza riscossione **TARI**
- vuotatura **cestini** stradali ed **altri** servizi accessori e/o complementari

B Smaltimento rifiuti urbani

- gestione dei servizi di **smaltimento e valorizzazione** del rifiuto

C Gestione impianti

- **impianto trattamento e recupero** terre di **spazzamento** strade
- impianto **valorizzazione ingombranti / legno**
- impianto di selezione del **multipack** (alluminio, plastica, tetrapack, acciaio)



- A seguito della fusione con Cem Servizi, **CEM Ambiente ha preso in carico la gestione, in forma diretta, di diversi servizi** svolti a favore dei Comuni soci.
- Tra le attività principali incorporate in gestione diretta post-fusione, si ricordano: lo **spazzamento meccanizzato** e la **pulizia manuale delle strade**, la **raccolta di micro rifiuti**, la **raccolta porta a porta** e la **raccolta dei rifiuti ingombranti**.

A Servizi offerti | Servizi di Igiene Urbana & Ecuosacco (1/2)

Perimetro di applicazione Ecuosacco

46

Comuni soci
(2022)

vs 42 (2021A)

409k

Abitanti (2022)



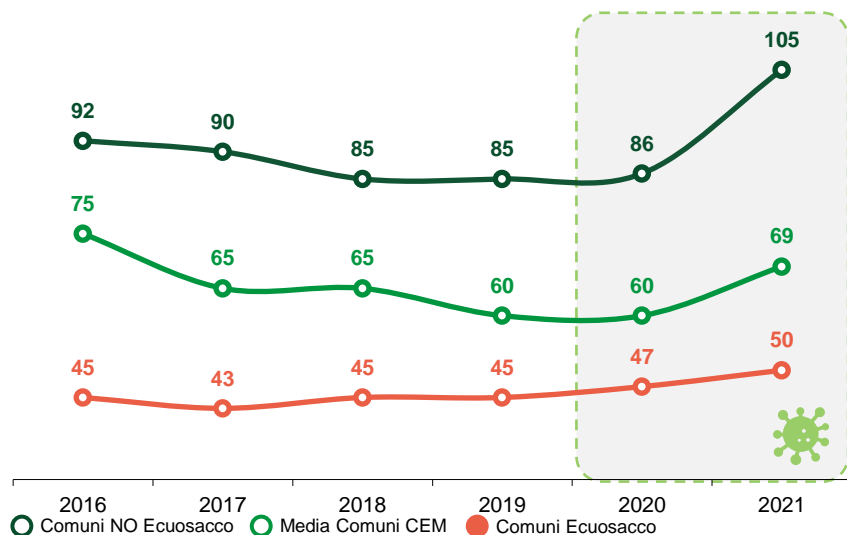
vs 391K (2021A)

- L'Ecuosacco rappresenta un **progetto per la raccolta del secco**, nato nel 2014, con l'obiettivo di ridurre la quantità di rifiuti indifferenziati ed introdurre una tariffa più equa;
- Il Comune fornisce alle famiglie un **numero di sacchi rossi "Ecuosacco" adeguato** ai bisogni stimati dei vari nuclei.
- In caso di necessità di un numero superiore di sacchi (a causa di una ridotta differenziazione del rifiuto), l'utente dovrà acquistarli.
- Nonostante il costo dei nuovi sacchi sia contenuto, tale sistema innesca fin da subito nell'utente una maggiore attenzione alla differenziazione, per non dover acquistare ulteriori sacchi.

Sacco Blu
UtENZE non domestiche (artigiani,
negozi, fabbriche)

Sacco Rosso
UtENZE domestiche

Secco pro capite anno (kg/ab anno)



- Negli anni 2020-2021 l'emergenza sanitaria Covid-19 ha causato effetti negativi sulle raccolte differenziate porta a porta e sulla distribuzione dei sacchi codificati a causa delle regole di raccolta del periodo di emergenza. Tali effetti sono anche dovuti all'impatto derivante dall'ingresso del Comune di Cologno Monzese (con una popolazione di oltre 47 mila persone).
- Come conseguenza a questa situazione, anche per il 2021, si è confermato un **diffuso peggioramento qualitativo**, ancorché di ridotta entità, delle raccolte.
- Ciò nonostante il grafico dimostra come l'Ecuosacco sia un validissimo strumento per il contenimento della raccolta indifferenziata.



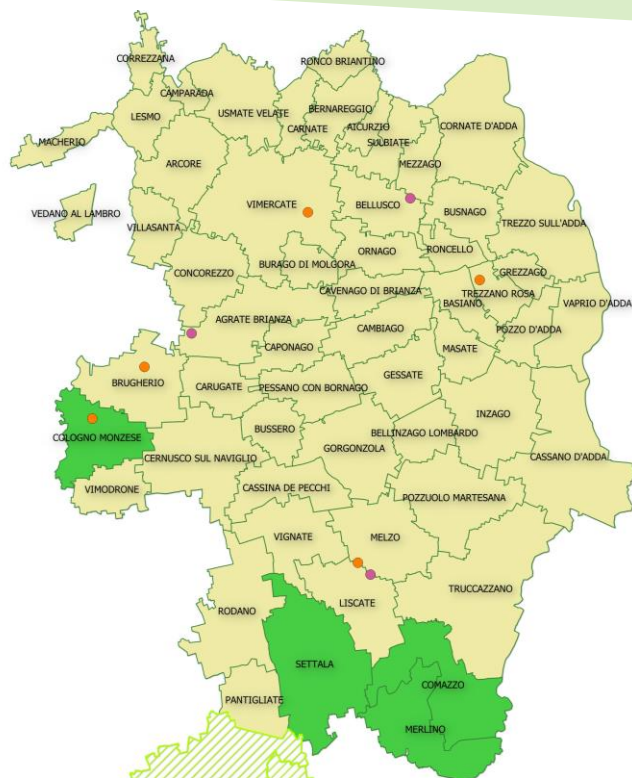
87,1%

% di raccolta differenziata
nei Comuni aderenti al
Progetto Ecuosacco
(2022)
(vs 73,3% della regione
Lombardia e 84,1% dei
Comuni CEM)

A Servizi offerti | Servizi di Igiene Urbana & Ecuosacco (2/2)

Attualmente CEM dispone di **10 di cantieri di servizio attivi** per lo svolgimento dell'attività di igiene urbana, di cui **7 a gestione diretta e 3 a gestione ATI**

Area nord



Area sud



Legenda

Centri di servizio

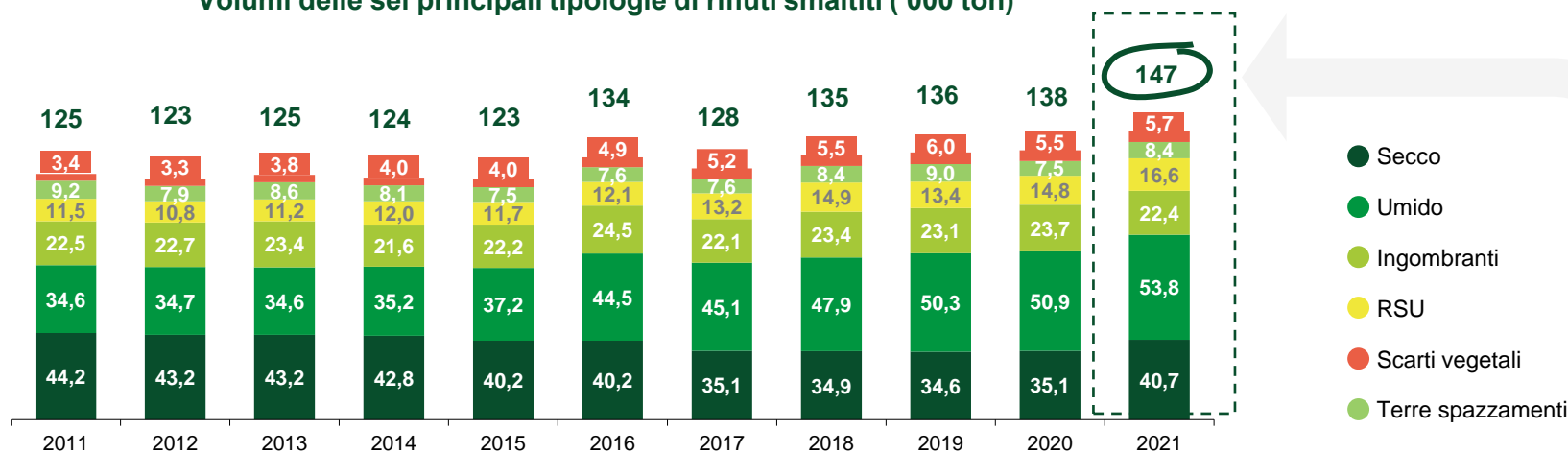
- ATI (3)
- CEM Ambiente (7)

Servizi di raccolta differenziata

- ATI (52)
- CEM Ambiente – gestione diretta “in-house” (19)

B Servizi offerti | Smaltimento rifiuti urbani

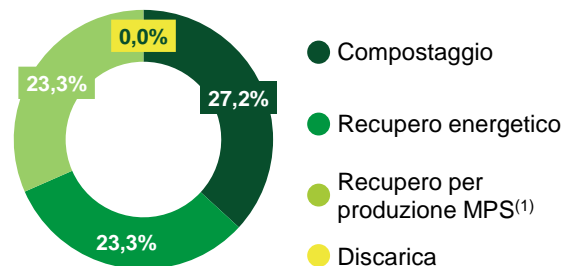
Volumi delle sei principali tipologie di rifiuti smaltiti ('000 ton)



€7,9 mln

Contributo CONAI 2021
distribuito ai Comuni
(12,8 €/ab/anno)

Destinazione quantitativi trattati (2021)



287k

Tonnellate di
rifiuti raccolti nel
2021

147k Rifiuti smaltiti
(principali
tipologie)

35k Rifiuti smaltiti
(tipologie
residuali)

105k Rifiuti
valorizzati

© Servizi offerti | Gestione impianti

Centro multimateriale ("CMM") di Liscate

- Ubicato su un'area di circa **15.000 m²** di cui 5.500 m² coperti e costituiti da due edifici produttivi e una palazzina uffici.
 - Presso il CMM è attivo un **impianto di lavaggio** delle terre provenienti dallo spazzamento stradale ed aree di **stoccaggio** per rifiuti urbani, RUP e i RAEE.

Piattaforme ecologiche

- Oggi CEM Ambiente gestisce direttamente **56 piattaforme** per la raccolta dei rifiuti (6 delle quali sovra-comunali), di cui 38 di proprietà e 10 in diritto di superficie, cui se ne aggiungono altre 7 (oltre ad un centro ingombranti) gestite da CEM per conto dei Comuni che ne sono proprietari.

Discarica controllata e capping

- Aperta nel 1975 ed **in funzione sino al 1992** (chiusa per esaurimento della capienza). Oggi la discarica di Cavenago è stata **riqualificata** (la bonifica proseguirà per i prossimi 10 anni).
 - Nel 2021 è stata inoltre aggiudicata la gara relativa all'affidamento dei lavori di manutenzione straordinaria del *capping* sulla discarica di Vizzolo Predabissi.

Campi fotovoltaici

- Cavenago: 2 impianti di **produzione di energia elettrica**. **EOS 1** in funzione dal 2007, EOS 2 in fase di allacciamento alla rete.
 - Liscate.
 - Bellusco: installato da ATI.
 - Gorgonzola: in fase di installazione nella nuova Piattaforma Ecologica CEM.

Staz. di trasferimento di Bellusco-Mezzago

- Utilizzata per lo **stoccaggio temporaneo** dei rifiuti provenienti dalla raccolta differenziata.
 - La raccolta e il trasporto delle frazioni di rifiuti sono attualmente eseguite principalmente dalle aziende aggiudicatarie degli appalti.

Impianto di cogenerazione TurboCem



- L'impianto **trasforma il biogas** (contenente circa il 30% di metano) proveniente dalla ex discarica **in energia elettrica** (immessa in rete) e calore. La massima potenza elettrica erogabile dall'intero impianto è pari a **325 kW**.



Depuratore di percolato

- Realizzato nel 1993 per **depurare il percolato** (rifiuto liquido) dell'ex discarica (ca. **80 m³/giorno**).
 - I liquami depurati confluiscono alla fognatura **Comunale di Cavenago** e poi al depuratore consortile.





1. Profilo della Società

2. **Analisi dei dati economico-finanziari**

3. Driver di mercato

4. Arena competitiva

5. Linee guida del percorso di crescita

6. Proiezioni economico-finanziarie 2022-2026

7. Annex

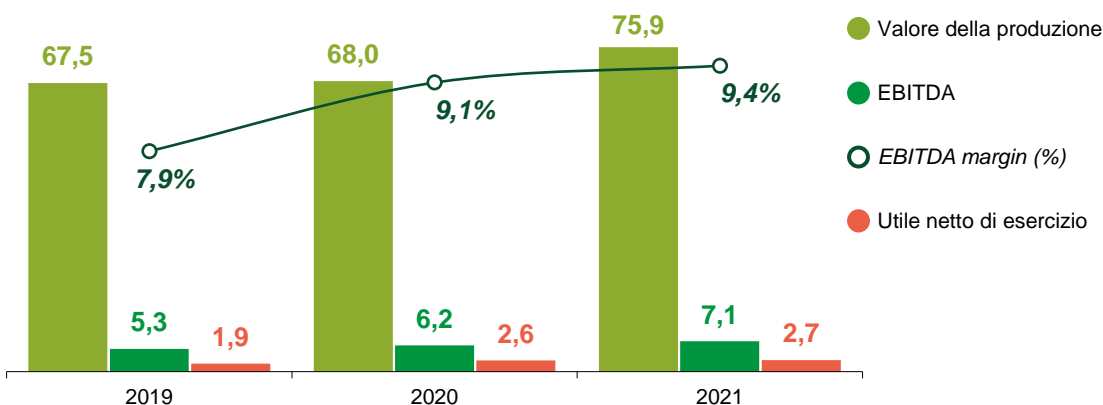
Principali dati finanziari

- Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021 **include i risultati gestionali e di bilancio conseguiti dalla ex-controllata CEM Servizi S.r.l.**, incorporata nel corso dell'anno. Per gli anni precedenti i dati rappresentati sono relativi al bilancio consolidato includente entrambe le realtà.
- La Società opera, per la quasi totalità del proprio fatturato, verso gli enti Soci.
- Nel 2021 CEM Ambiente ha registrato un **risultato positivo** nonostante il contesto emergenziale legato alla pandemia Covid-19, rispettando e sovraperformando le previsioni di budget.
- Al 31.12.2021 la Società detiene una rilevante quantità di cassa, a disposizione per finanziare possibili futuri investimenti.

Gli obiettivi strategici di CEM sono rivolti al contenimento delle tariffe ed al perseguimento di politiche volte a ricercare la qualità dei servizi nel rispetto della normativa posta a tutela dell'ambiente, ponendo in secondo piano i consueti indici di redditività aziendale.

Performance storica

Euro mln



Solidità patrimoniale

2021

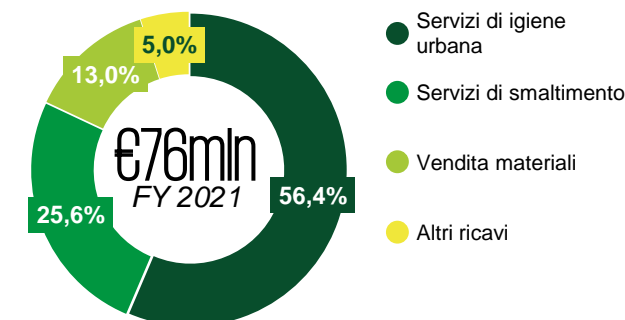
Capitale Investito Netto €35,0 mln

Patrimonio netto €54,8 mln

Cassa netta €19,8 mln

Ripartizione Valore della produzione

2021



Conto economico

Conto
EconomicoStato
Patrimoniale

CEM Ambiente	2020A	2021A	30.06.2022
€ '000			
1 Valore della produzione operativa	67.969	75.876	42.914
<i>Crescita annua (%)</i>	<i>n.a.</i>	<i>11,63%</i>	<i>n.m.</i>
Costi esterni operativi	(50.412)	(55.590)	(30.424)
Materie prime e di consumo	(1.640)	(2.296)	(1.571)
Servizi	(47.373)	(52.071)	(28.141)
Godimento beni di terzi	(1.382)	(1.303)	(682)
Variazione materie	(17)	80	(30)
Valore aggiunto	17.557	20.286	12.490
<i>Valore aggiunto %</i>	<i>25,83%</i>	<i>26,74%</i>	<i>29,10%</i>
Costi del personale	(10.418)	(12.114)	(7.271)
Oneri diversi di gestione tipici	(973)	(1.065)	(558)
2 Margine operativo lordo (EBITDA)	6.165	7.107	4.662
3 Margine operativo lordo (EBITDA) %	9,07%	9,37%	10,86%
Ammortamenti e accantonamenti	(2.680)	(3.334)	(1.771)
Ammortamenti	(2.640)	(3.271)	(1.670)
Accantonamenti	(41)	(63)	(101)
Margine operativo netto (EBIT)	3.485	3.773	2.890
<i>Margine operativo netto (EBIT) %</i>	<i>5,13%</i>	<i>4,97%</i>	<i>6,73%</i>
Risultato dell'area finanziaria	43	45	24
Proventi e oneri finanziari	43	45	24
Risultato ante imposte (EBT)	3.528	3.819	2.914
<i>Risultato ante imposte (EBT) %</i>	<i>5,19%</i>	<i>5,03%</i>	<i>6,79%</i>
Imposte sul reddito	(910)	(1.070)	(822)
Imposte sul reddito correnti, differ. e anticip.	(910)	(1.070)	(822)
4 Risultato netto	2.618	2.749	2.091
<i>Risultato ante imposte (EBT) %</i>	<i>3,85%</i>	<i>3,62%</i>	<i>4,87%</i>

Commenti

- 1 Valore della produzione 2021 in sensibile aumento** (+11,6%) rispetto ai €68 milioni raggiunti nel corso del 2020, grazie principalmente a:
 - **presa in carico della gestione dei servizi di igiene urbana per il Comune di Cologno Monzese** (i cui ricavi, ancorché riferiti a soli 7 mesi di gestione, assommano complessivamente a circa **€3,5 milioni**);
 - i risultati ottenuti attraverso la **vendita dei rifiuti valorizzabili**, riconducibili o meno alle filiere CONAI.
- 2** Le principali variazioni inerenti alla **struttura dei costi** rispetto all'esercizio precedente, sono relative a:
 - costi per **materie prime e consumo** (+40,0% del 2020);
 - costi per **ammortamenti** (aumentati di circa €0,6 milioni (+23,9%) a fronte degli investimenti realizzati per l'acquisto di mezzi ed attrezzature dedicati all'effettuazione dei servizi di raccolta);
 - costi per il **personale** (+16,3%, a fronte dell'ingresso di nuovi Comuni soci e dell'internalizzazione del servizio di raccolta per questi ultimi);
 - costi per **servizi** (+9,9%, i quali pesano per circa il 69,0% del valore della produzione nel biennio considerato).
- 3** L'EBITDA margin del 2021 è pari a **9,4%**, in lieve miglioramento rispetto al 2020.
- 4** La Società ha chiuso l'esercizio 2021 con un **utile netto di €2,7 milioni** (+5,0% rispetto all'esercizio precedente).

Stato patrimoniale

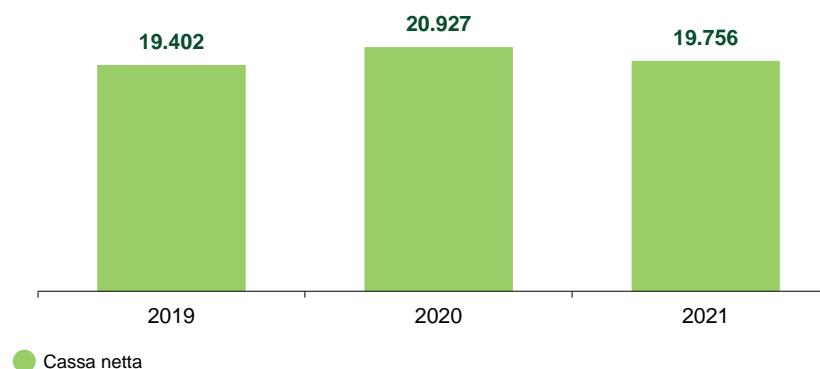


Commenti

CEM Ambiente	2020A	2021A
€ '000		
Immobilizzazioni immateriali	543	543
Immobilizzazioni materiali	37.249	38.453
Immobilizzazioni finanziarie	2.033	3.468
1 Totale Immobilizzazioni	39.825	42.464
2 Crediti commerciali	15.502	19.733
Magazzino	108	188
Debiti commerciali	(18.398)	(19.561)
Capitale Circolante Netto Commerciale	(2.788)	360
Crediti tributari	89	71
Crediti per imposte anticipate	163	168
Crediti verso altri	547	586
Debiti tributari	(706)	(633)
Altri debiti	(1.703)	(1.284)
Ratei e Risconti	(249)	(431)
Debiti previdenziali	(655)	(1.365)
Capitale Circolante Netto	(5.302)	(2.527)
TFR	(1.881)	(2.118)
Fondi rischi	(2.802)	(2.794)
Altre attività / (passività)	(4.683)	(4.912)
Capitale Investito Netto (CIN)	29.840	35.025
Patrimonio Netto	50.893	54.844
Crediti vs soci per versamenti ancora dovuti	(125)	(63)
3 Totale Patrimonio Netto	50.768	54.781
Debiti finanziari	1	18
4 Disponibilità liquide	(20.929)	(19.775)
Posizione Finanziaria Netta (PFN)	(20.927)	(19.756)
Totale Fonti	29.840	35.025

- L'attivo immobilizzato** della Società è pressoché interamente **finanziato dal patrimonio netto** della stessa.
- I **crediti commerciali** (aumentati del 27,3% rispetto al 2020, raggiungendo un valore di DSO pari a 93,6 giorni), sono costituiti principalmente dai crediti verso Comuni e rappresentano circa il 26,0% del valore della produzione operativa nell'anno 2021 (vs 22,8% nel 2022).
- Si evidenzia l'**incremento del valore di patrimonio netto** che, al 31/12/2021 è valorizzato in €54,8mln.
- Tutti gli investimenti realizzati nel corso del 2021, grazie alla significativa liquidità aziendale, sono stati finanziati con mezzi propri. I **valori immediatamente liquidi** (cassa e banche) ammontano di fatto ad €19,8 mln, cui si aggiungono crediti prontamente liquidabili, per la maggior parte riferibili a Comuni soci, per un importo pari a €19,7 milioni.

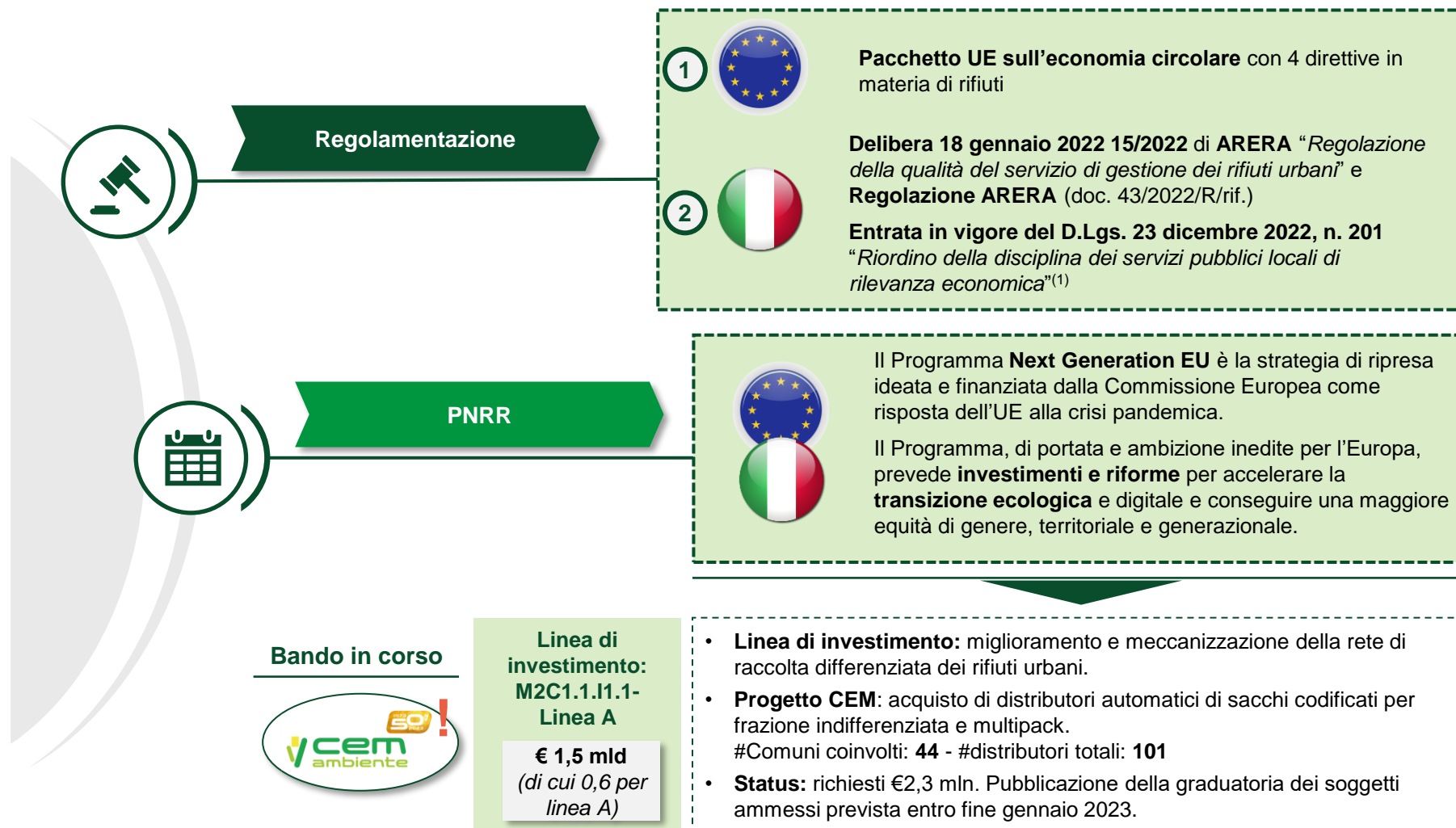
Analisi posizione finanziaria netta (€ '000)



1. Profilo della Società
2. Analisi dei dati economico-finanziari
3. Driver di mercato
4. Arena competitiva
5. Linee guida del percorso di crescita
6. Proiezioni economico-finanziarie 2022-2026
7. Annex



Driver di mercato | L'evoluzione normativa



La spinta dell'Unione Europea per lo sviluppo del settore

1 2

Il **Pacchetto UE sull'economia circolare, oramai risalente al 2018, include vari obiettivi di sviluppo dell'economia circolare.** Di seguito alcuni riferimenti:

Il contesto di riferimento

- L'UE produce più di **2,5 miliardi di tonnellate di rifiuti all'anno**. La volontà dei deputati è di spingere i Paesi dell'UE a (i) **incrementare il riciclaggio di alta qualità**, ad (ii) **abbandonare lo smaltimento in discarica** ed a (iii) **ridurre al minimo l'utilizzo degli inceneritori**.
- In linea con l'obiettivo dell'UE di **neutralità climatica entro il 2050** previsto dal *Green Deal*, la Commissione europea ha proposto un **pacchetto di misure per accelerare la transizione verso un'economia circolare**.
- Il pacchetto di direttive sull'economia circolare stabilisce per l'UE **ambiziosi obiettivi di riciclaggio e di riduzione delle discariche per una gestione dei rifiuti più efficiente**.

In tale ambito sono stati definiti alcuni target ambiziosi per tutti i Paesi membri:

A Riciclo dei rifiuti urbani:

- entro il **2025: >= 55%**;
- entro il **2030: >= 60%**
- entro il **2035: >= 65%**.



71% Riciclo di materia (2022)

B Riciclo dei rifiuti da imballaggi:

- **entro il 2025: 65%**;
- **entro il 2030: 70%**.

Sono previsti obiettivi diversificati per vari materiali.



81% Riciclo multipack (2022)

C Obiettivo vincolante di riduzione dello smaltimento in discarica: entro il 2035 al massimo il 10% del totale dei rifiuti urbani.



0,04% Smaltimento in discarica (2022)

Le misure successive al Pacchetto sull'economia circolare del 2018 confermano la direzione intrapresa dalla Comunità europea di sviluppo di tali attività (senza introdurre modifiche negli obiettivi e nei target prefissati)

La recente normativa ARERA | Introduzione



La **Delibera Arera di gennaio 2022** impone l'introduzione di nuove modalità di gestione e monitoraggio delle attività svolte con l'obiettivo di migliorare il servizio di gestione dei rifiuti e far convergere le diverse dimensioni territoriali verso standard comuni ed omogenei a livello nazionale. La normativa, di conseguenza, implica per gli operatori importanti modifiche operative nello svolgimento dei servizi offerti.



Delibera 18 gennaio 2022 15/2022/R/rif di Arera:

Il provvedimento porta all'adozione del «**Testo unico per la regolazione della Qualità del servizio di gestione dei Rifiuti urbani**» (TQRIF), il quale prevede in particolare l'introduzione di due rilevanti **requisiti di qualità** :

A QUALITÀ CONTRATTUALE



Un set di **obblighi di qualità contrattuale, minimi ed omogenei** per tutte le gestioni



- Principali attività da gestire**
- a) Attivazione, variazione e cessazione servizio
 - b) Reclami, richieste informazioni e rettifica importi
 - c) Eventuali punti di contatto con l'utente
 - d) Rateizzazioni e rimborsi degli importi non dovuti
 - e) Ritiro rifiuti su chiamata
 - f) Disservizi e riparazioni di attrezzature per raccolta domiciliare

B QUALITÀ TECNICA



Standard generali differenziati per schemi regolatori, individuati in relazione al livello qualitativo effettivo di partenza garantito agli utenti nelle diverse gestioni



- a) Continuità e regolarità del servizio
- b) Sicurezza del servizio

Sostanzialmente già attivate da
CEM



Documento per la consultazione 29 novembre 2022 643/2022/R/rif di Arera: "Primi orientamenti per la predisposizione di uno schema tipo di contratto di servizio per la regolazione dei rapporti fra ente affidante e gestore del servizio di gestione dei rifiuti urbani" (- attualmente in fase di consultazione -)

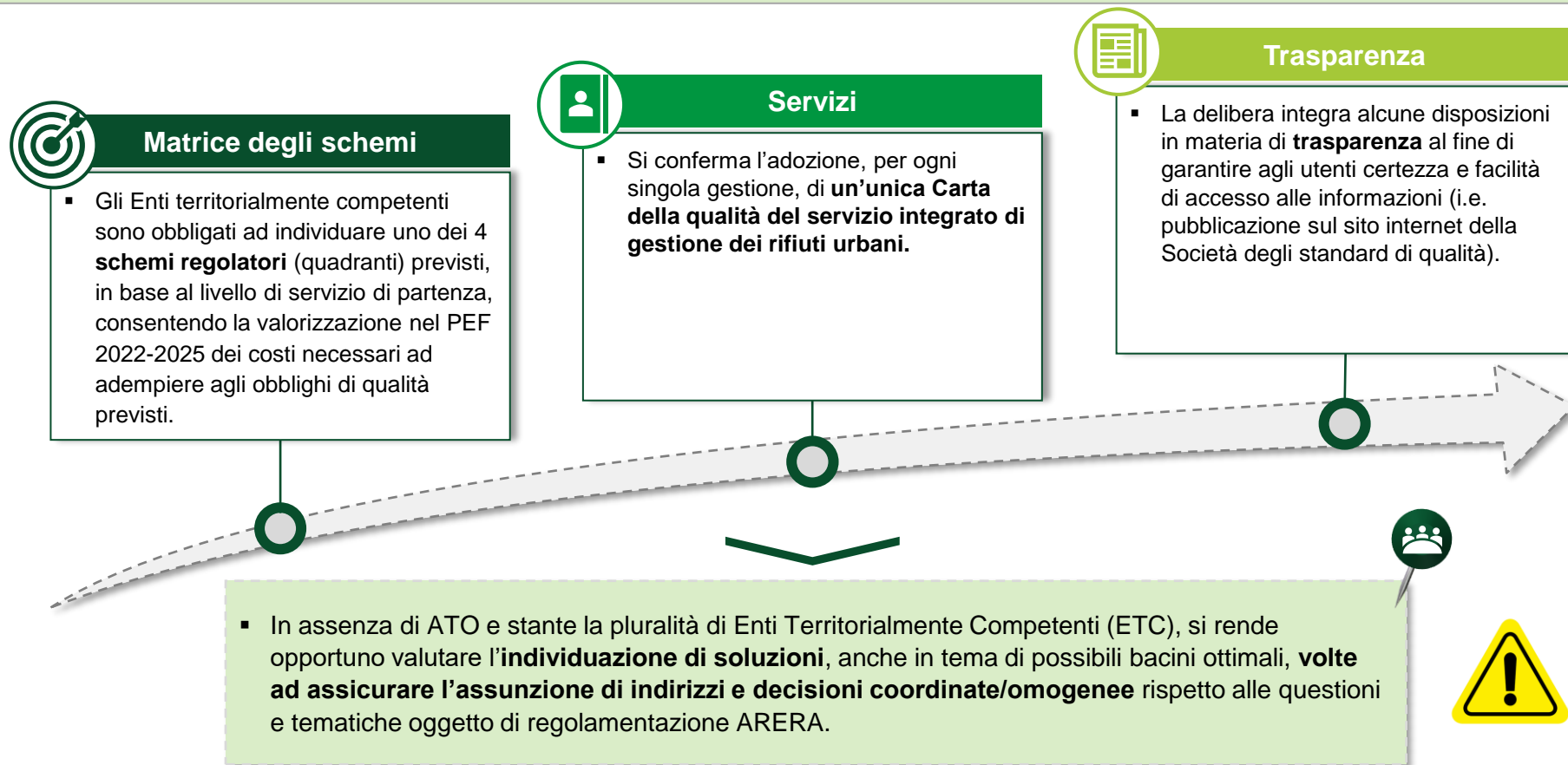
Tale regolazione comporterà l'approvazione dello schema tipo di contratto il quale impatterà i nuovi affidamenti oltre che le gestioni in essere, incidendo in particolare sul corrispettivo del gestore e sul tema dell'equilibrio economico finanziario⁽¹⁾.

La recente normativa ARERA | I nuovi standard

1 2

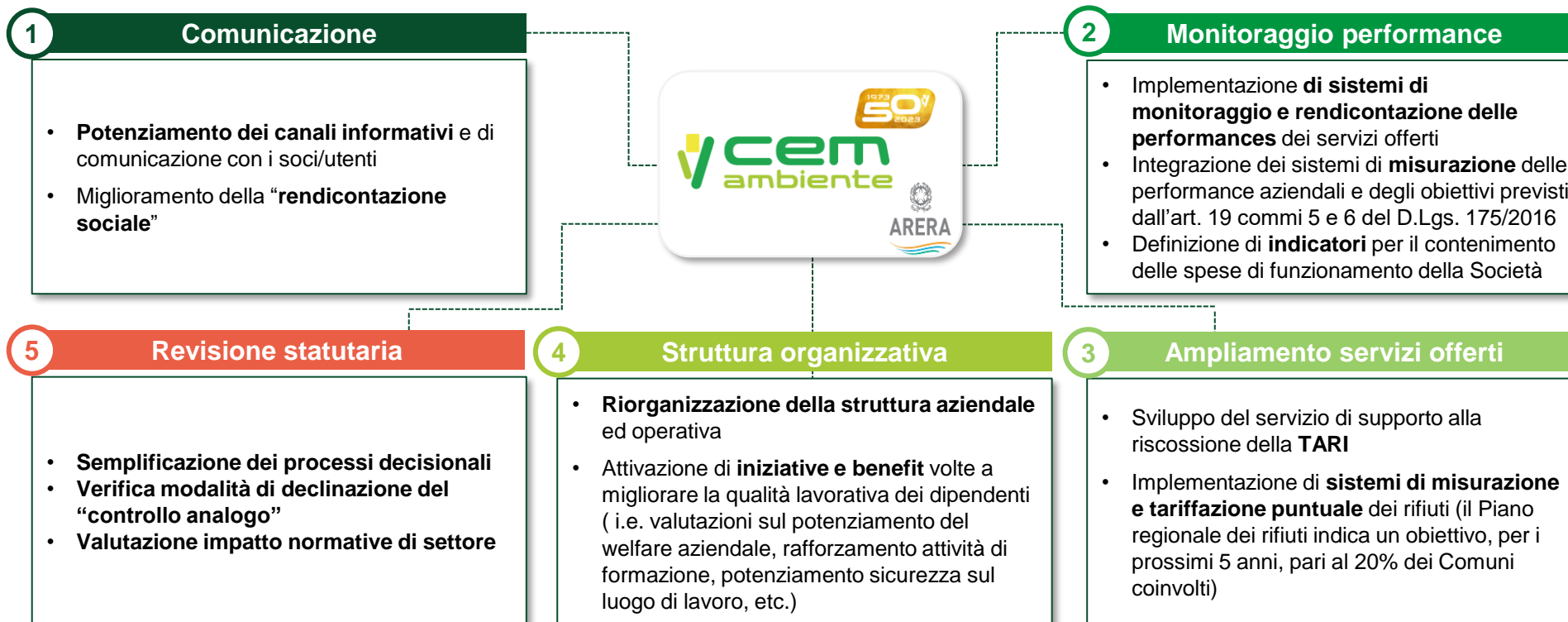
La nuova normativa richiede l'individuazione da parte dei Comuni del quadrante di competenza, indicante il livello di qualità contrattuale e tecnica che dovrà essere garantito dal gestore (vedi *Annex II :Quadranti normativa ARERA*).

I nuovi standard minimi tecnici e contrattuali sono entrati in vigore dal 1° gennaio 2023.




Strategie ed azioni di CEM

In coerenza con i principi della normativa ARERA, CEM si pone l'obiettivo di assumere un ruolo sempre più attivo sia nella relazione con gli enti soci, sia nella gestione dei servizi offerti. Oltre alla gestione diretta di tutti i servizi di raccolta e trasporto rifiuti (modello *in-house pubblico*), la Società ha intenzione di implementare le seguenti azioni:



la Società, come ha sempre fatto, continuerà a perseguire una gestione improntata sul rispetto della contrattualistica pubblica e delle normative di settore !

- 
1. Profilo della Società
 2. Analisi dei dati economico-finanziari
 3. Driver di mercato
 4. **Arena competitiva**
 5. Linee guida del percorso di crescita
 6. Proiezioni economico-finanziarie 2022-2026
 7. Annex

Strategie ed azioni di alcuni operatori comparabili

Al fine di meglio definire le strategie che CEM dovrà perseguire nei prossimi anni e comprendere se quelle già operate siano allineate con il mercato di riferimento, si è deciso di analizzare il recente comportamento di un campione di Società similari a CEM.

Le seguenti analisi sono state condotte su un **panel di operatori ritenuti «comparabili»** per attività svolte, in relazione al business gestito da CEM. Naturalmente tra i *player* selezionati vi potranno essere alcuni che risultano gestire un **perimetro di attività e servizi parzialmente differente** rispetto a quello della Società.







In particolare si è proceduto ad un'**analisi desk** su **documentazione reperibile da fonte pubblica** (es. bilanci, siti web, piani industriali, ecc.) rilevando, per ciascun operatore identificato, le **principali strategie deliberate** e le **azioni implementate negli ultimi anni**.

Il panel di operatori comparabili selezionato è rappresentato dalle seguenti Società:






Panel operatori comparabili



Operatori comparabili | Key figures (1/2)

	Azionisti	Sede legale	Servizi offerti	# comuni serviti	Ricavi	EBITDA	Debito/(cassa) ¹
 Servizi Comunali SpA	7 comuni	Sarnico (Bergamo)	Raccolta dei rifiuti e gestione dei centri di raccolta, Pulizia delle strade, Servizi idrici integrati.	106	36.3	5.2	(7.4)
 SA VALLE SABBIA Servizi Ambiente Energia Valle Sabbia	Comune Montana di Valle Sabbia (93.95%)	Vestone (Brescia)	Raccolta dei rifiuti e gestione dei centri di raccolta, Pulizia delle strade.	26	9.1	1.0	1.8
 Tea gruppo	Comune di Mantova (71.39%)	Mantova	Servizi idrici, Raccolta e trattamento dei rifiuti, Teleriscaldamento, Luce e gas.	49 ⁽²⁾	363.8	55.9	91.9
 ASM Voghera S.p.A.	Comune di Voghera (99.86%)	Voghera (Pavia)	Servizi idrici, Raccolta dei rifiuti, Pulizia strade, Teleriscaldamento.	39 ⁽²⁾	77.5	7.0	8.0
 Aprica GRUPPO a2a	A2A Ambiente (100%)	Brescia	Raccolta dei rifiuti, Pulizia delle strade.	110	133.2	5.7	n.a.
 Geco	Aprica S.p.A. (40%) e altri operatori	Treviglio (Bergamo)	Raccolta, recupero e smaltimento dei rifiuti e gestione dei centri di raccolta.	81	36.1	2.4	4.9

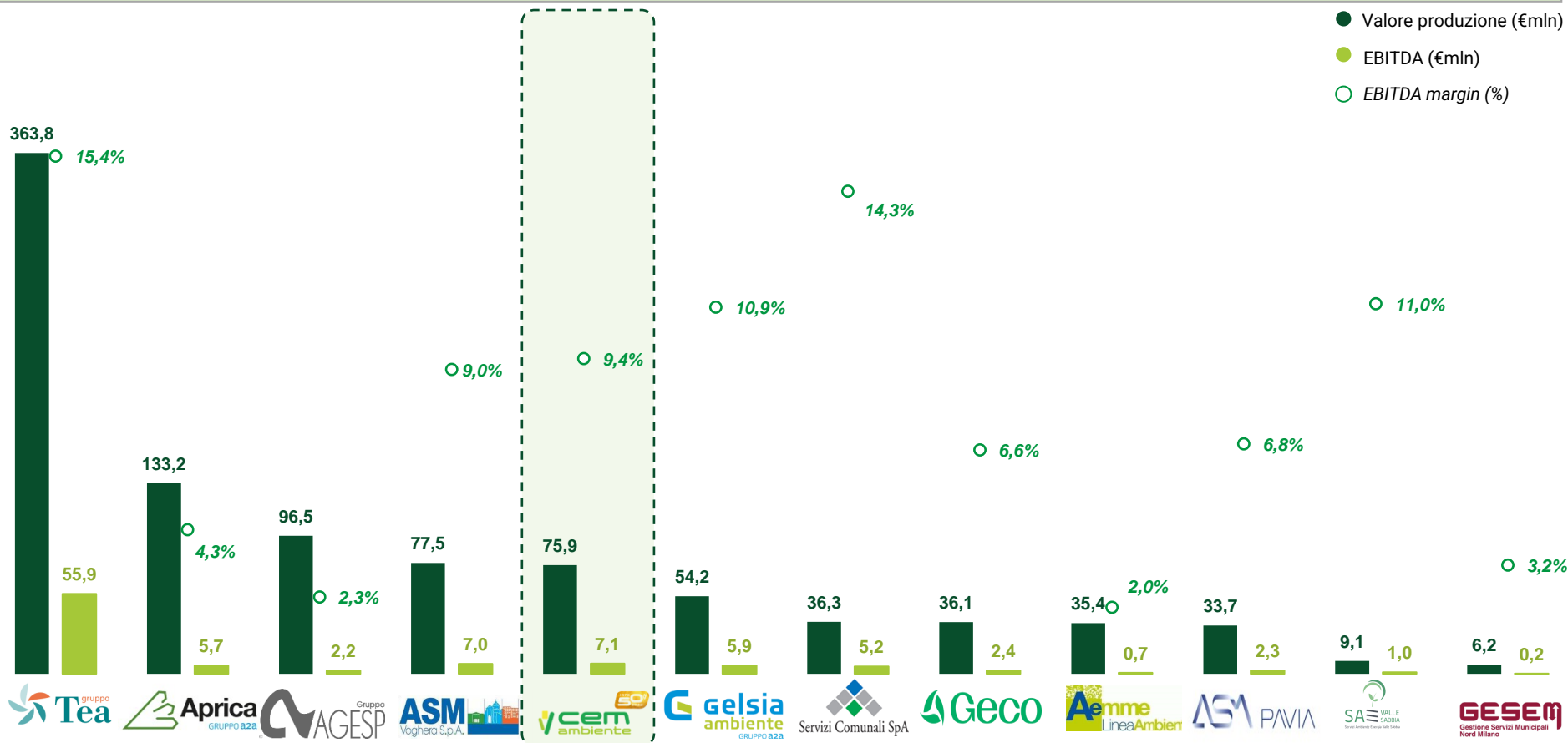
Operatori comparabili | Key figures (2/2)

	Azionisti	Sede legale	Servizi offerti	# comuni serviti	Ricavi	EBITDA	Debito/(cassa) ¹
	AMGA Legnano S.p.A. (72%)	Magenta (Milano)	Raccolta e smaltimento dei rifiuti, gestione dei centri di raccolta, pulizia delle strade.	18	35.4	0.7	0.2
	A E B S.p.A. (70%)	Desio (Monza e Brianza)	Raccolta dei rifiuti e gestione dei centri di raccolta, pulizia delle strade.	27	54.2	5.9	(3.4)
	Comune di Busto Arsizio (100%)	Busto Arsizio (Varese)	Raccolta dei rifiuti e pulizia delle strade.	2 ⁽²⁾	96.5	2.2	13.7
	7 Comuni	Lainate (Milano)	Raccolta dei rifiuti, pulizia delle strade, altri servizi di igiene urbana	7	6.2	0.2	(3.0)
	Comune di Pavia (95.75%)	Pavia	Raccolta dei rifiuti, Servizi idrici integrati e pulizia delle strade	31	33.7	2.3	(12.0)

Operatori comparabili | Performances (1/2)

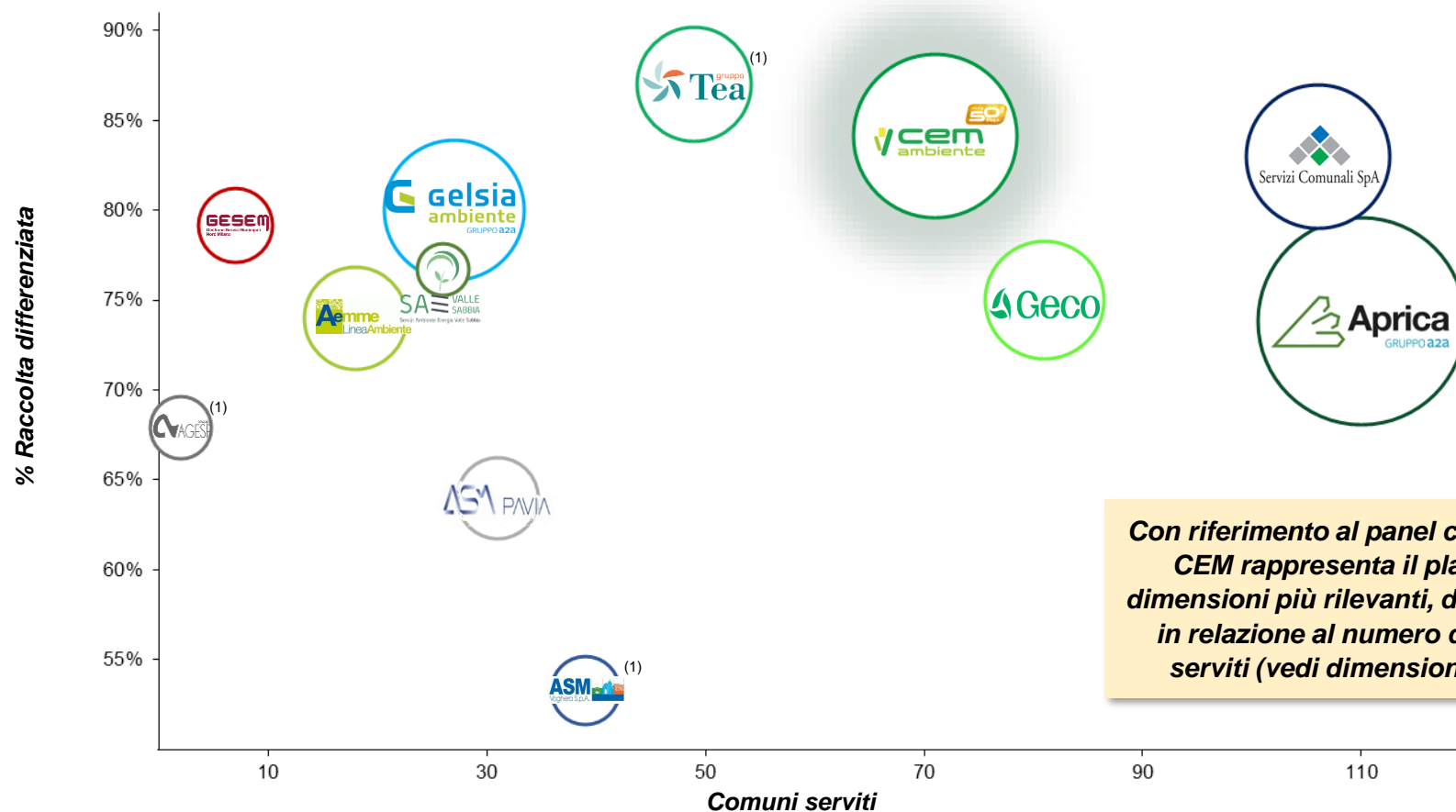
CEM Ambiente rappresenta una Società dimensionalmente rilevante tra le società analizzate.

Nonostante la Società ponga in secondo piano i consueti indici di redditività, a favore di un servizio più economico nei confronti dei Comuni, registra una marginalità in linea alla media riscontrabile dal panel di operatori comparabili considerato.



Operatori comparabili | Performances (2/2)

Nel grafico sotto riportato la dimensione della bolla è **proporzionale al numero di abitanti serviti**. Sull'asse orizzontale è riportato il numero dei Comuni serviti, mentre su quello verticale la % di raccolta differenziata. **CEM rappresenta uno dei player più performanti** sia in termini di utenze servite che di % di raccolta differenziata.



Con riferimento al panel considerato, CEM rappresenta il player con dimensioni più rilevanti, dopo Aprica, in relazione al numero di abitanti serviti (vedi dimensione bolla).

Operatori comparabili | Azioni strategiche | Overview

Operatori comparabili analizzati



1

CONSOLIDAMENTO ED ESTENSIONE TERRITORIALE

Ampliamento del bacino di utenze servito tramite espansione a nuovi territori



2

COLLABORAZIONI ED AGGREGAZIONI

Instaurazione di rapporti di varia tipologia tra gli operatori al fine di sfruttare possibili sinergie, anche cross-servizio



3

IMPIANTI ED ARRICCHIMENTO SERVIZI OFFERTI

Gestione di impianti e ricerca del presidio diretto delle attività gestite tramite l'internalizzazione di nuovi servizi



4

TARIFFAZIONE PUNTUALE

Introduzione di un sistema di tariffazione basato sull'effettiva quantità e/o qualità del rifiuto conferito dall'utente, grazie alla misurazione puntuale dello stesso.

Operatori comparabili | Azioni strategiche | Estensione territoriale



1 Consolidamento ed estensione territoriale

- Le Società del settore stanno **costantemente cercando di ampliare il loro bacino di utenza** servito.
- Tale *trend* è certamente **coerente** con quanto previsto dalle linee guida della **normativa Comunitaria e nazionale**, che mirano ad efficientare l'erogazione dei servizi negli **Ambiti Territoriali Ottimali (ATO): maggiore economicità ed attenzione alla tutela ambientale**.



Analisi casi specifici

- Aemme Linea Ambiente, da 9 comuni serviti nel 2013 a 18 nel 2021**: a partire dall'anno 2014 la società ha iniziato un'importante attività di sviluppo, acquisendo il servizio di igiene ambientale anche in altri comuni dell'Alto Milanese. La società ha consolidato quindi il proprio bacino complessivo servito ad oltre **260.000 abitanti**, che ne fa il principale gestore di servizi di raccolta nell'area di riferimento.
- Gelsia Ambiente** nel corso degli ultimi 15 anni ha quasi triplicato il numero di comuni serviti, servendo ora **27 comuni** corrispondenti ad un bacino di circa **475.000 abitanti**.

Operatori comparabili interessati



Operatori comparabili | Azioni strategiche | Collaborazioni ed aggregazioni



2 Collaborazioni ed aggregazioni

- **Partnership e/o joint venture tra operatori del territorio nell'ambito** della gestione integrata dei rifiuti con il fine di sfruttare:
 - **competenze:** acquisizione di competenze non detenute;
 - **cross-selling:** offerta di un portafoglio servizi più ampio;
 - **sinergie di costo:** razionalizzazione di servizi già svolti;
 - **sinergie di scala:** migliori condizioni di acquisto per beni e servizi.
- Tali aggregazioni possono costituire un mezzo anche per quanto riguarda il **consolidamento e l'ampliamento del servizio sul territorio** (cfr. pagina precedente).



Analisi casi specifici

- **Nel 2021 è stata costituita la società Neutalia S.r.l.**, i cui principali shareholder sono Gruppo AMGA (controllante di Aemme Linea Ambiente), AGESP S.p.A. e CAP Holding S.p.A. **Neutalia gestisce il termovalorizzatore di Borsano, nel Comune di Busto Arsizio, in provincia di Varese.**
- **APRICA (Gruppo A2A):** acquisita la partecipazione di maggioranza di **La BI.CO due S.r.l.**, società che opera nel settore **dell'igiene urbana nella provincia di Brescia e che gestisce l'impianto di stoccaggio, trattamento e recupero di carta e plastica** situato nel territorio di Lograto.
- **ASM Pavia e ASM Voghera:** dichiarata volontà di perseguire alleanze e collaborazioni con altri operatori del territorio.

Operatori comparabili interessati



Operatori comparabili | Azioni strategiche | Impianti ed arricchimento servizi offerti



3 Impianti ed ampliamento servizi offerti

- I gestori si stanno **sempre più interessando all'acquisizione e/o realizzazione di impianti** che permettano alle società stesse di **integrare la filiera di gestione del rifiuto ed ampliare il portafoglio servizi offerto**.
- In particolar modo si sta notando un particolare interesse nello **sviluppo di impianti relativi al trattamento della FORSU ed a impianti di termovalorizzazione**.



Analisi casi specifici

- Nel 2017 **Aemme Linea Ambiente** ha acquisito la gestione di un nuovo impianto dedito al **trattamento della FORSU**.
- Nel 2021 **G.Eco** ha acquisito un ramo d'azienda adibito all'attività di **igiene urbana-raccolta e trasporto rifiuti**. Ciò ha permesso alla società di internalizzare **alcuni servizi legati ai contratti di igiene ambientale**.

Operatori comparabili interessati



Operatori comparabili | Azioni strategiche | Tariffazione puntuale



4 Tariffazione puntuale

- Introduzione del sistema di **misura volumetrica** dei rifiuti urbani residui (RUR o secco residuo) generati dalle singole utenze con **tecnologia Rfid** (sacchi con etichetta Rfid e sistema di antenne a bordo mezzo) e della **Tariffa Puntuale** (applicata nella forma di tributo – TARI – con componente a misura).
- La **tariffazione puntuale** risulta un'azione implementata anche per **ridurre la produzione di rifiuti e massimizzare la raccolta differenziata**: «...la misurazione puntuale dei conferimenti è infatti finalizzata a una più efficace applicazione del principio, sancito anche dalla normativa Comunitaria, del “chi inquina paga” (“**pay as you throw**”), per ripartire il costo del servizio, anche in relazione alla reale produzione dei rifiuti prodotti.



Analisi casi specifici

- Negli ultimi anni hanno adottato il sistema di **tariffazione puntuale** le seguenti società: i) Gelsia Ambiente; ii) Aemme Linea Ambiente; iii) Aprica; iv) G.Eco; v) Agesp; vii) ASM Pavia.
- Gli operatori dichiarano che l'introduzione di tale sistema ha **giovato su diversi parametri economico / finanziari e sui livelli di servizio complessivo** – si ritiene, però, che l'effettiva misurazione del beneficio derivante dall'introduzione di tale sistema, potrà essere effettuata solamente dopo un periodo di medio termine (es. alcuni esercizi).

Operatori comparabili interessati



1. Profilo della Società
2. Analisi dei dati economico-finanziari
3. Driver di mercato
4. Arena competitiva
5. Linee guida del percorso di crescita
6. Proiezioni economico-finanziarie 2022-2026
7. Annex



Strategie e pilastri del futuro piano di sviluppo

In un contesto come quello lombardo caratterizzato dall'assenza di Ambiti Territoriali Ottimali (ATO), il gestore ricopre un ruolo sempre più centrale e di riferimento al fine di uniformare qualità del servizio e tariffazione sul territorio, come richiesto dalla normativa ARERA.



Modello *in-house* pubblico

- Rafforzamento del modello *in-house* pubblico con l'obiettivo di incrementare la **gestione diretta del servizio di raccolta**, mantenendo in *outsourcing* la sola gestione delle piattaforme ecologiche.

vedi p. 39



Espansione territoriale

- Espansione territoriale perseguita attraverso **l'ingresso di nuovi Comuni soci** con l'obiettivo di raggiungere una **popolazione gestita complessiva di circa 734 mila** abitanti nel 2026 (+16,0% rispetto al 2021).

vedi p. 42



Potenziamento dei sistemi di raccolta differenziata (Ecuosacco) e standardizzazione dei servizi erogati

- Espansione del **progetto Ecuosacco** in un numero sempre maggiore di Comuni e standardizzazione delle procedure gestionali per ottimizzare i servizi erogati.
- Da valutare nel corso del periodo di piano il potenziale sviluppo dei sistemi di misurazione puntuale dei rifiuti e la relativa **tariffazione puntuale**.

vedi p. 43



Implementazione del nuovo assetto organizzativo post fusione.

- Ottimizzazione dell'integrazione con CEM Servizi S.r.l., acquisita nel 2021.
- Internalizzazione del servizio di raccolta su tutti i Comuni soci (effetto significativo nel 2027).
- Miglioramento della qualità lavorativa (sicurezza sul lavoro, formazione e welfare).

vedi p. 46



Investimenti in ambito impiantistico ed arricchimento servizi offerti

- Valutazione di sistemi per il trattamento della **FORSU** (i.e. impianti di biometano) e sviluppo di nuovi **impianti fotovoltaici**.
- Sviluppo **dei servizi offerti**, nuovi e/o già effettuati (i.e supporto riscossione TARI, raccolta ingombranti etc.).

vedi p. 48

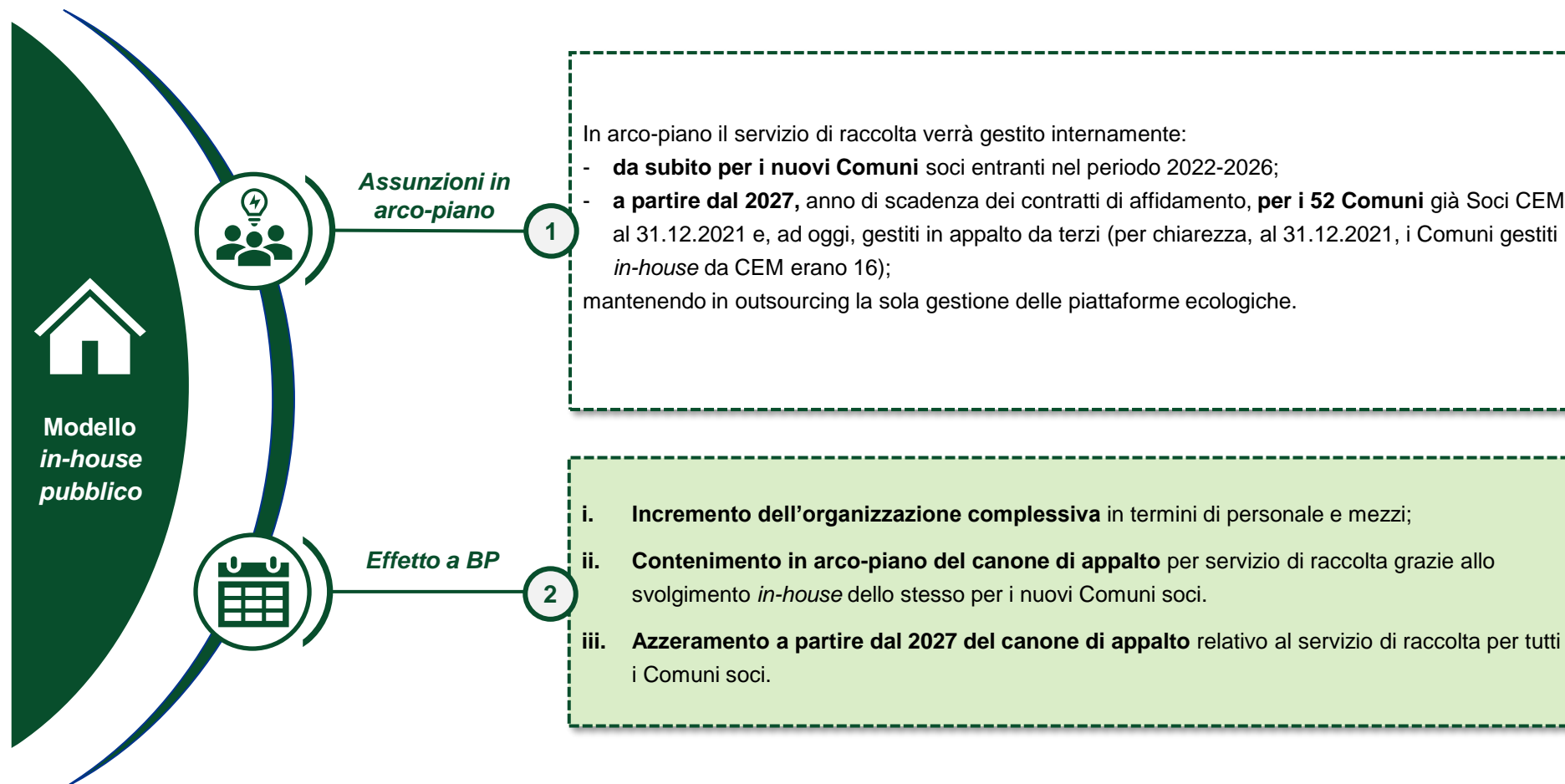


Collaborazione ed aggregazioni

- Instaurazione di alleanze di varia tipologia in ottica di rafforzamento del posizionamento di CEM sul territorio lombardo.

vedi p. 53

1 Obiettivi operativi | Modello In-House pubblico (1/3)

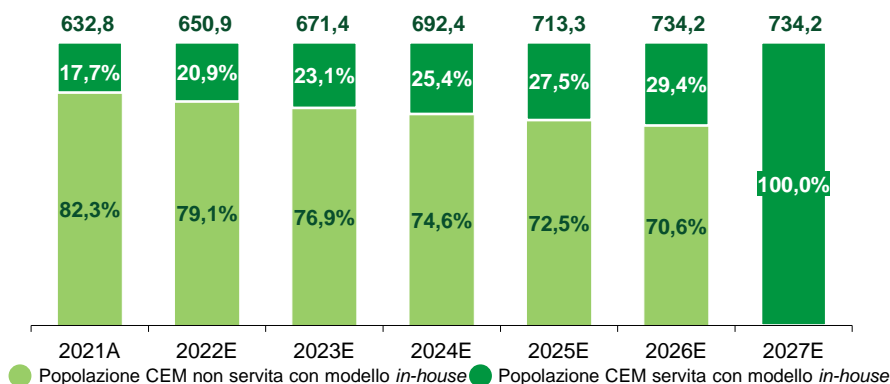


① Driver strategici | Modello In-House pubblico (2/3)

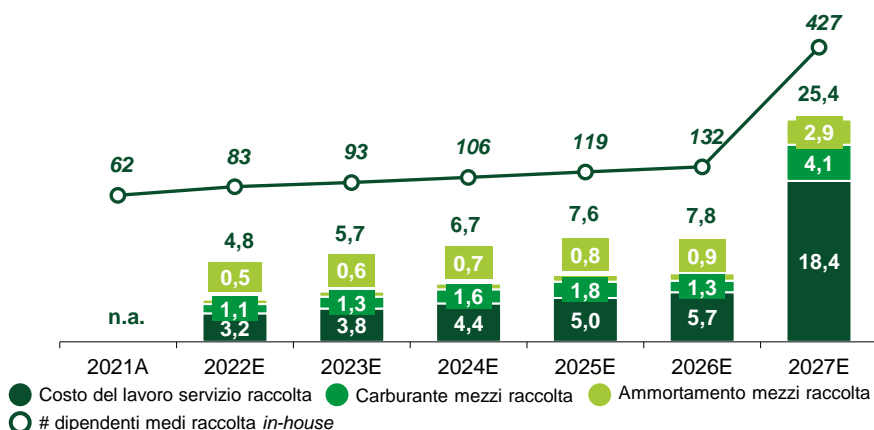


L'adozione del modello *in-house* pubblico da parte di CEM per tutti i nuovi Comuni soci entranti nel periodo 22-26 comporterà un contenimento dei costi di appalto per il servizio di raccolta⁽¹⁾ a fronte di un incremento dei costi necessari allo svolgimento del servizio di raccolta *in-house*.

Popolazione CEM servita *in-house* ('000)



Costo totale modello *in-house* pubblico (€mln)



Ferme restando le stime di incremento della popolazione gestita da CEM meglio descritte a p.42, si è assunto che il modello di gestione *in-house* del servizio di raccolta venga applicato a tutti i nuovi Comuni entranti nel periodo 2022-2026, e dunque, al 2026, ad una popolazione di circa 216 mila abitanti (29,4% del totale). Per quanto concerne i 52 Comuni, già soci e non beneficiari del servizio *in-house pubblico* al 31.12.2021, essi continueranno ad essere gestiti tramite contratto di appalto fino all'esercizio 2027, anno in cui si prevede l'internalizzazione del servizio sulla totalità dei Comuni⁽¹⁾.

Il canone di appalto per il servizio di raccolta è stimato crescere sulla base del FOI⁽²⁾ (tasso su cui è indicizzato il prezzo del contratto) e con la crescita della popolazione dei Comuni già serviti in *outsourcing*⁽³⁾. La integrale gestione *in-house* dei Comuni entranti dal 01.01.2022, comporterà:

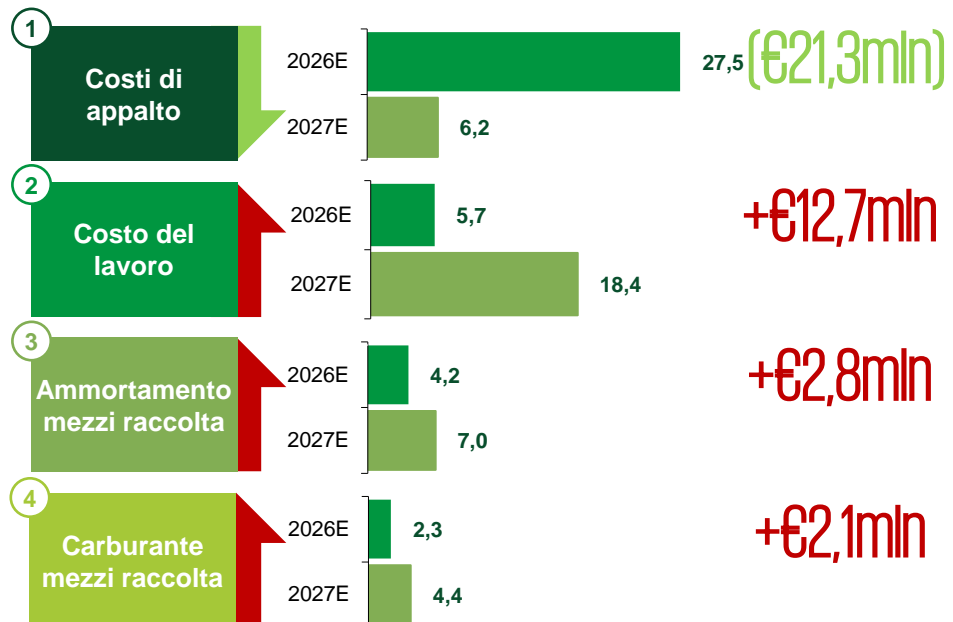
- un **incremento del costo del lavoro**: è stata assunta la necessità di un nuovo dipendente ogni 1.562 nuovi abitanti gestiti *in-house* (1.718 nel 2027), assumendo un costo del lavoro pari a ca. €39,2k per dipendente nel 2022 (€42,9k nel 2027), crescente in arco-piano sulla base dell'inflazione attesa⁽⁴⁾;
- un **incremento delle spese per il carburante**: è stato assunto un costo di 3,6 €/ab servito *in-house* per il carburante dei mezzi operativi di raccolta per il 2023 (crescente in arco-piano sulla base dell'espansione della popolazione servita *in-house* da CEM e dell'inflazione attesa⁽⁴⁾);
- un **incremento degli ammortamenti dei mezzi di raccolta**: sulla base dei nuovi investimenti stimati necessari per l'internalizzazione del servizio di raccolta, stimati pari ad €20,7 mln nel 2027.

① Driver strategici | Modello In-House pubblico (3/3)



La gestione pubblica e l'internalizzazione del servizio di raccolta nel 2027 per i 52 Comuni ad oggi gestiti da appaltatore esterno, produrrà una serie di benefici ai comuni soci nei termini di relazioni e reattività ed è stimata comportare un risparmio di costi annuo (al lordo delle imposte) pari ad €3,7 mln, corrispondente ad un incremento dell'EBITDA di €6,5 mln. Nello specifico:

Benefici economici derivanti dell'applicazione del modello *in-house pubblico* su tutti i Comuni serviti da CEM nel 2027



+ €20,7 mln
Investimenti attesi
immob. materiali

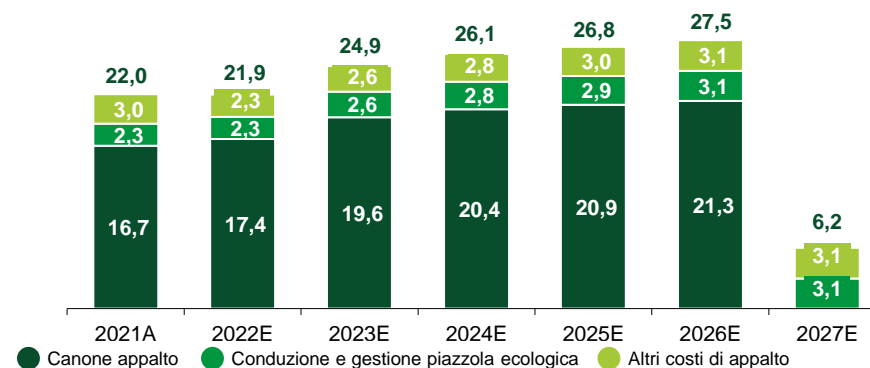
+295
Nuovi
dipendenti

13,6%
EBITDA margin '27E
(vs 6,9% '26E)

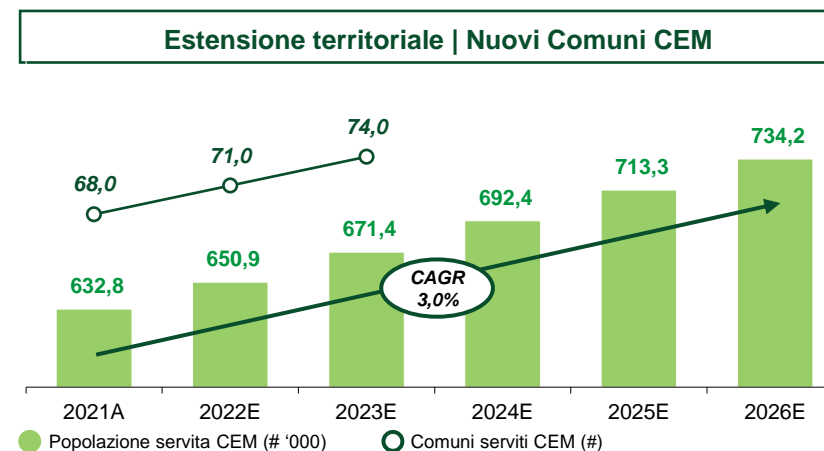
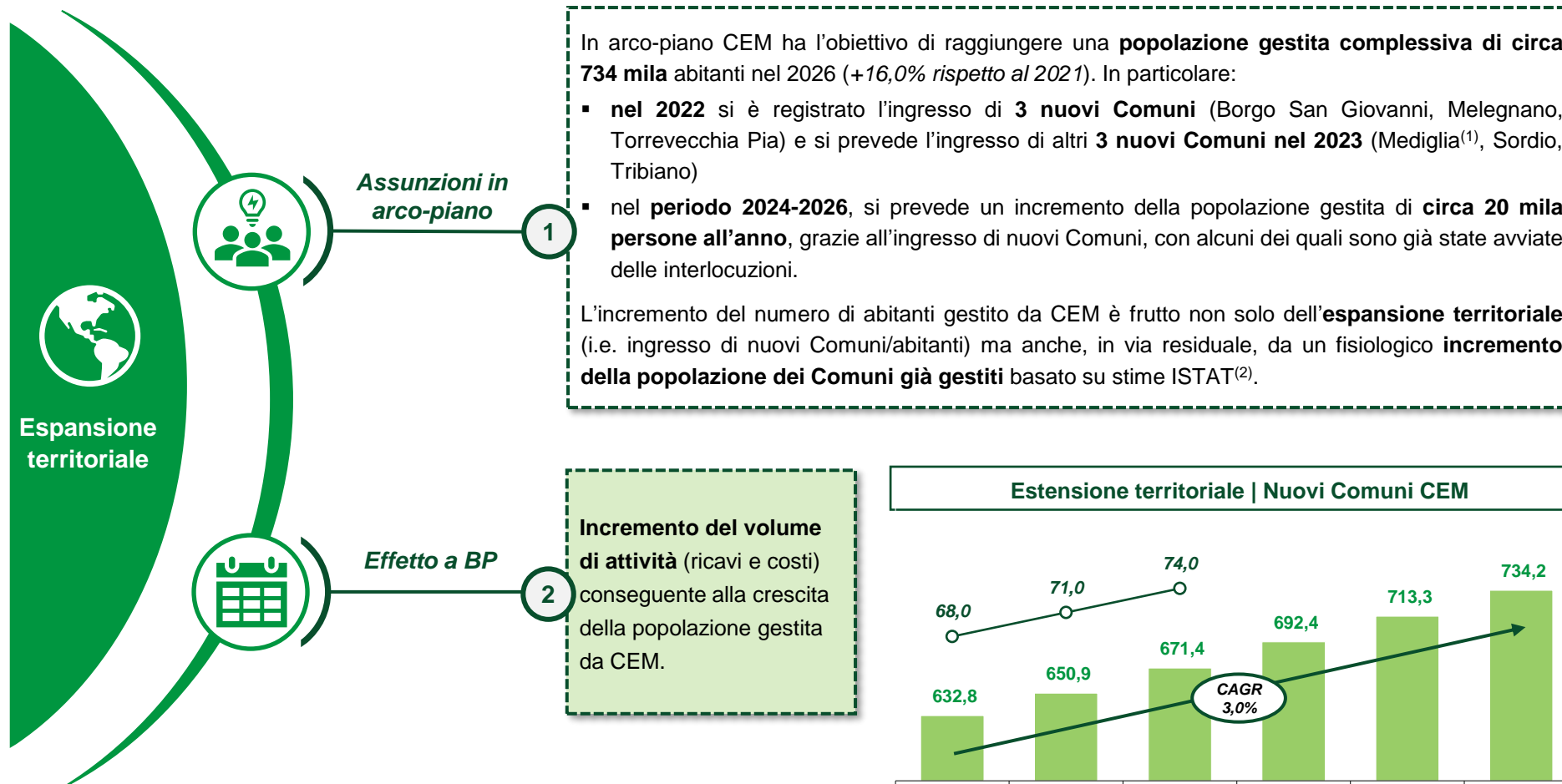
€3,7mln
Risparmio
atteso di costi

- Il **costo per il canone d'appalto** relativo al servizio di raccolta, pari ad €17,4 mln nel 2022, è stato fatto crescere in arco-piano sulla base delle stime di crescita della popolazione della Lombardia⁽¹⁾ e del FOI⁽²⁾ stimato nel periodo 2022-2026, raggiungendo €21,3 mln al 2026. L'appalto con scadenza 31.12.2026 non verrà rinnovato, comportando un risparmio immediato di tale importo.
- Il **costo del lavoro** inerente al servizio di raccolta è atteso aumentare da €5,7 mln del 2026 a €18,4 mln del 2027 sulla base di un incremento della forza lavoro dedicato a tale servizio di 295 unità. Tale incremento include un efficientamento del 10% del rapporto abitanti per dipendente rispetto al 2026 giustificato dalle economie di scala attese (1.718 ab/dip nel 2027 vs 1.562 ab/dip del 2026).

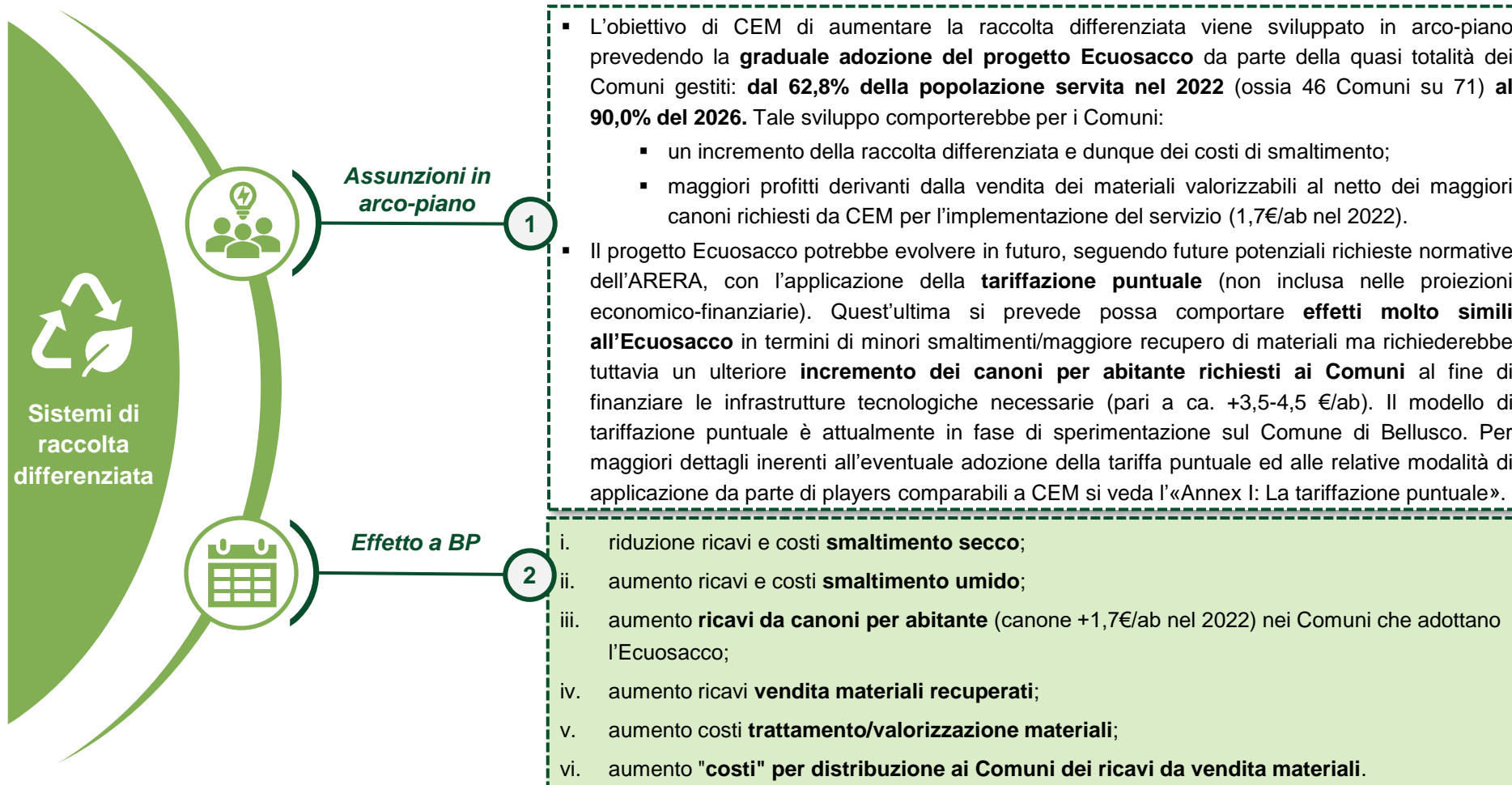
Costi appalto (€mln)



2 Obiettivi operativi | Espansione territoriale



3 Obiettivi operativi | Ecuosacco (1/3)

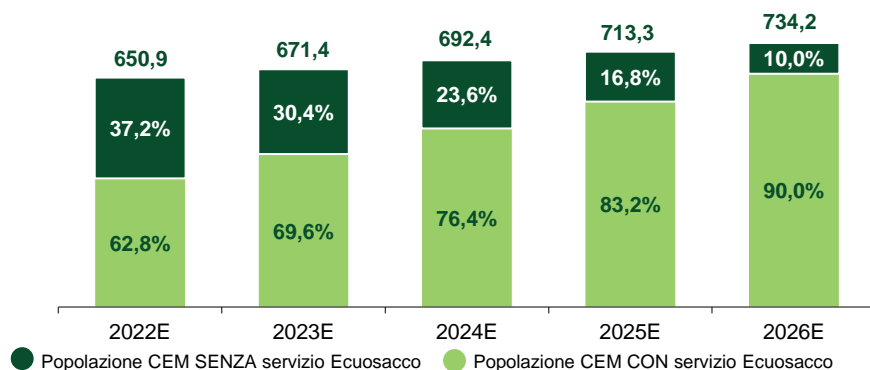


3 Obiettivi operativi | Ecuosacco (2/3)

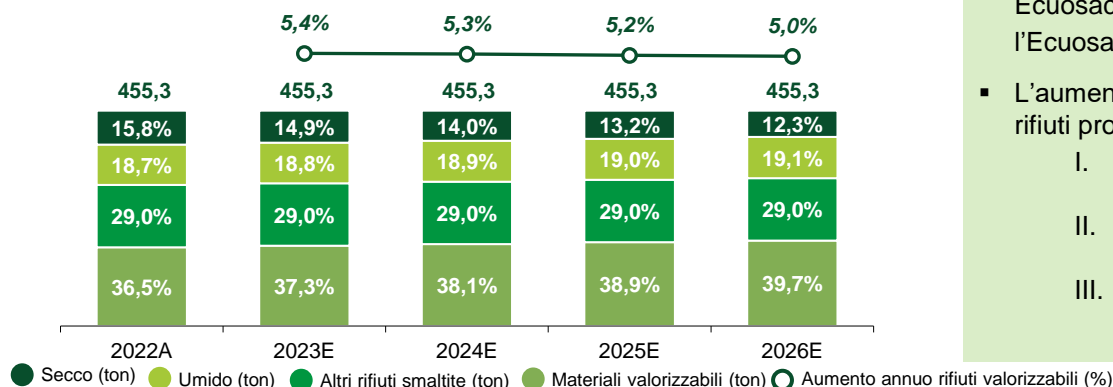


In arco-piano si è assunto che la % di popolazione coperta dal progetto Ecuosacco cresca 62,8% del 2022 (46 Comuni su 71) al 90,0% del 2026. La graduale adozione del servizio su una platea di utenti sempre più ampia comporterebbe benefici economici incrementali per i Comuni (ca.€1.9 mln al 2026).

Sviluppo del progetto sulla popolazione servita da CEM ('000 abitanti)



Evoluzione della composizione dei rifiuti annui prodotti (kg/ab)



Nel piano si è assunto che la % di popolazione coperta dal progetto Ecuosacco cresca in maniera costante in arco-piano dal 62,8% del 2022 (46 Comuni su 71) fino a diventare la modalità standard per la raccolta.

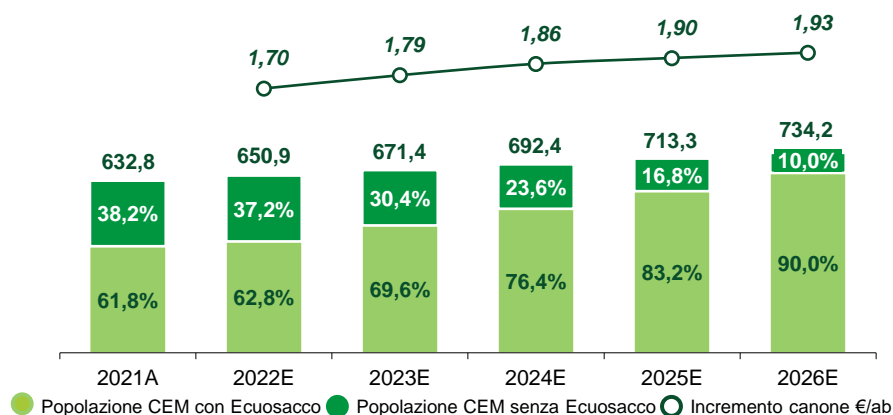
- Grazie allo sviluppo della raccolta differenziata, nel periodo 2021-2026 è attesa una riduzione della quantità di secco smaltita da circa 71,9 Kg/ab del 2022 a 55,9 Kg/ab nel 2026 (-16,0 Kg/ab). Tale assunzione deriva dall'ipotesi che, in media, nei Comuni che adottano l'Ecuosacco la produzione di secco risulti pari a 50kg/ab mentre nei Comuni che non hanno adottato l'Ecuosacco sia pari a circa 109kg/ab.
- L'incremento della raccolta differenziata è attesa determinare anche un incremento della quantità di umido smaltita da 85,1 Kg/ab nel 2022 a 87,2 Kg/ab nel 2026 (+2,1 Kg/ab). Tale importo è stato determinato assumendo che la produzione media di umido nei Comuni senza Ecuosacco sia di 80,3 kg/ab, e di 87,9 kg/ab nei Comuni con l'Ecuosacco.
- L'aumento dei quantitativi di materiali valorizzabili, dal 36,5% dei rifiuti prodotti per abitante nel 2022 al 39,7% nel 2026, è stato stimato:
 - assumendo costante a 455,3 kg/ab la quantità media di rifiuti prodotti dalla popolazione servita da CEM;
 - sottraendo da tale ammontare la quantità (kg/ab) di rifiuto secco, umido ed altri rifiuti smaltiti;
 - considerando la contrazione della quantità di rifiuto secco ed aumento del rifiuto umido derivanti da una maggiore raccolta differenziata

3 Obiettivi operativi | Ecuosacco (3/3)



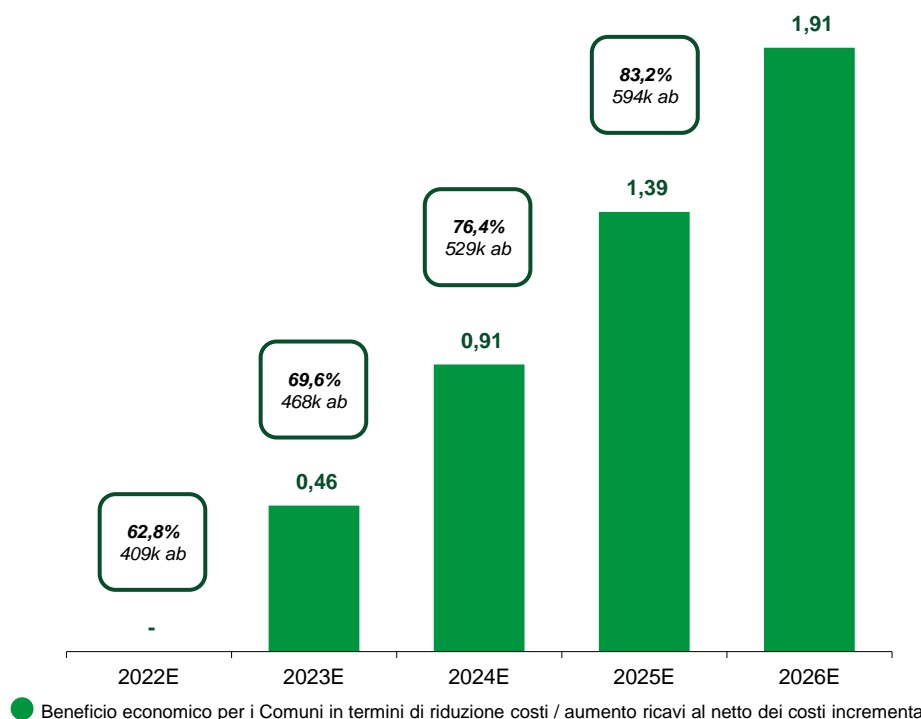
La graduale adozione del servizio su una platea di utenti sempre più ampia (90% al 2026) comporterà benefici economici incrementali per i Comuni (€1.9 mln al 2026). In particolare si otterrebbe: i) una contrazione dei costi per lo smaltimento del secco (€1,7 mln al 2026), ii) un lieve aumento dei costi per lo smaltimento dell'umido⁽¹⁾(€0,1 mln al 2026), iii) un aumento dei canoni a CEM per il servizio (€0,5 mln al 2026), iv) un aumento dei ricavi relativi alla vendita dei materiali valorizzabili⁽¹⁾ (€0,8 mln al 2026).

Aumento canoni



Beneficio economici incrementali per i Comuni (€mln)

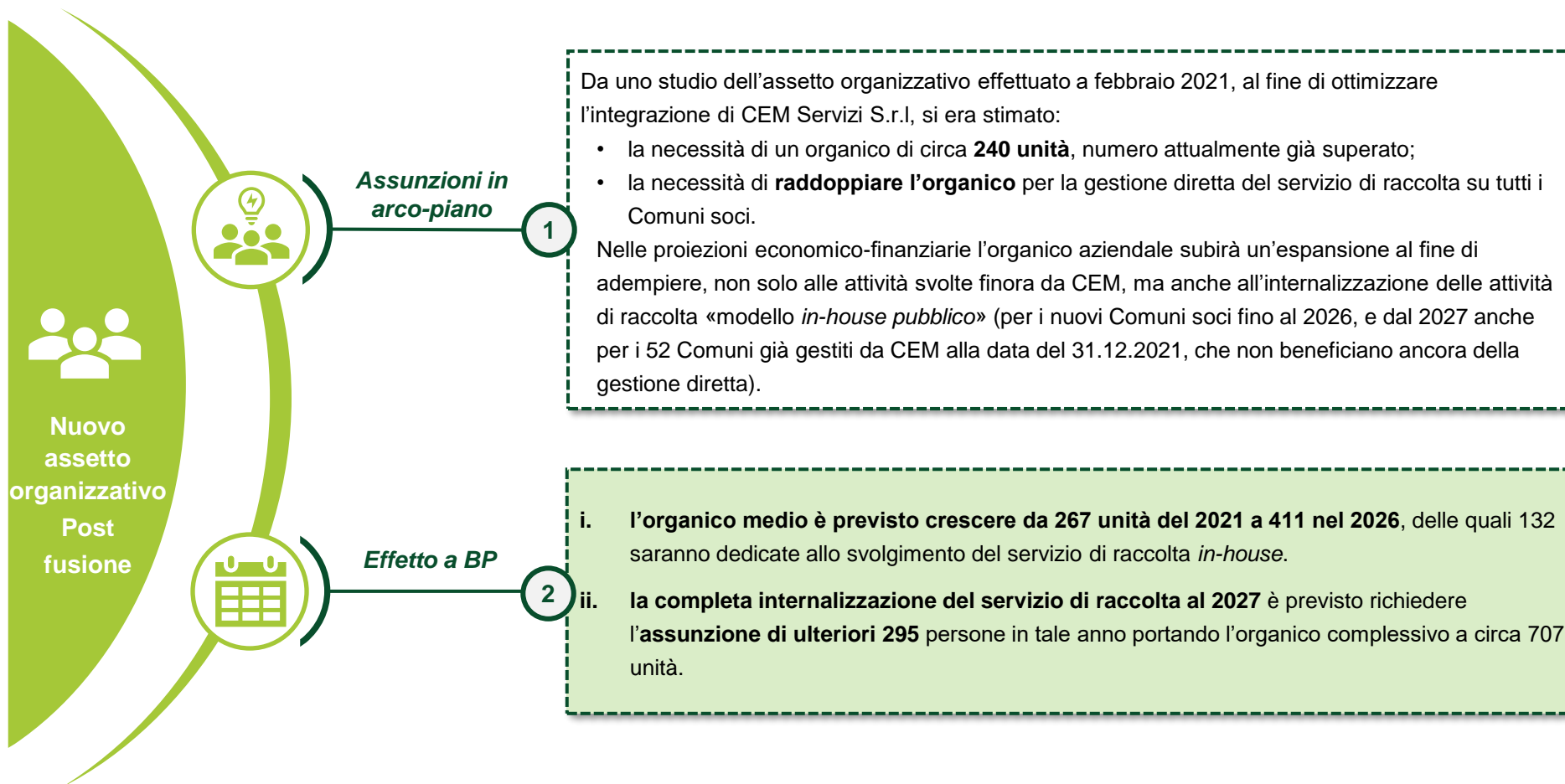
Pop. CEM con Ecuosacco
(%)
ab



L'applicazione dell'Ecuosacco comporta per i Comuni aderenti al progetto un **contributo aggiuntivo di circa 1,7 €/ab** (nel 2022) incluso nei **canoni** pagati a CEM. In arco-piano, tale contributo è previsto crescere in linea con la stima del FOI⁽²⁾ nel periodo 2023-2026, riducendo tale percentuale del 60% nell'esercizio 2023.

Rispetto a quanto riscontrato nel 2022, lo sviluppo del progetto Ecuosacco, è stimato comportare nei prossimi quattro esercizi **benefici economici incrementali per i Comuni, complessivamente pari ad €4,7mn sui 4 esercizi** (al netto dell'effetto prezzo, particolarmente favorevole per il 2023, meglio esposto alle pagine 63-70).

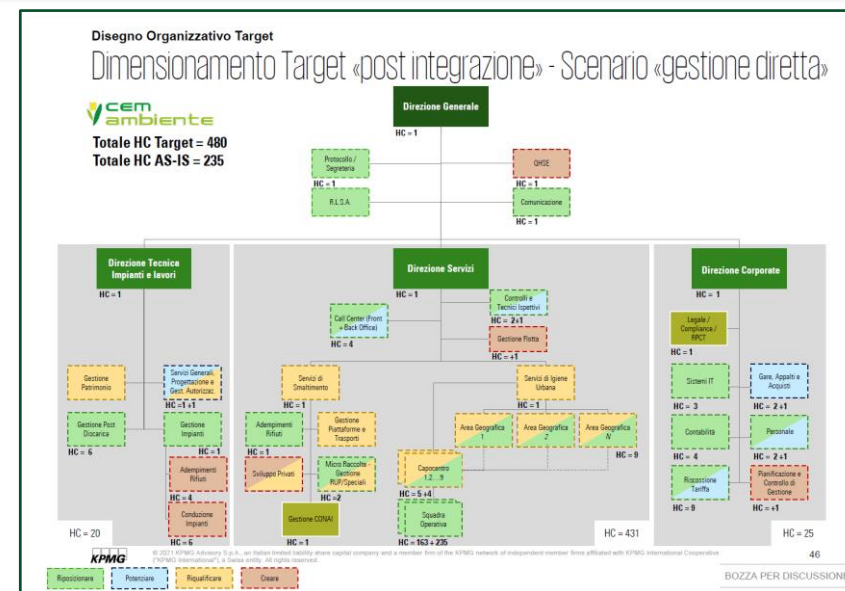
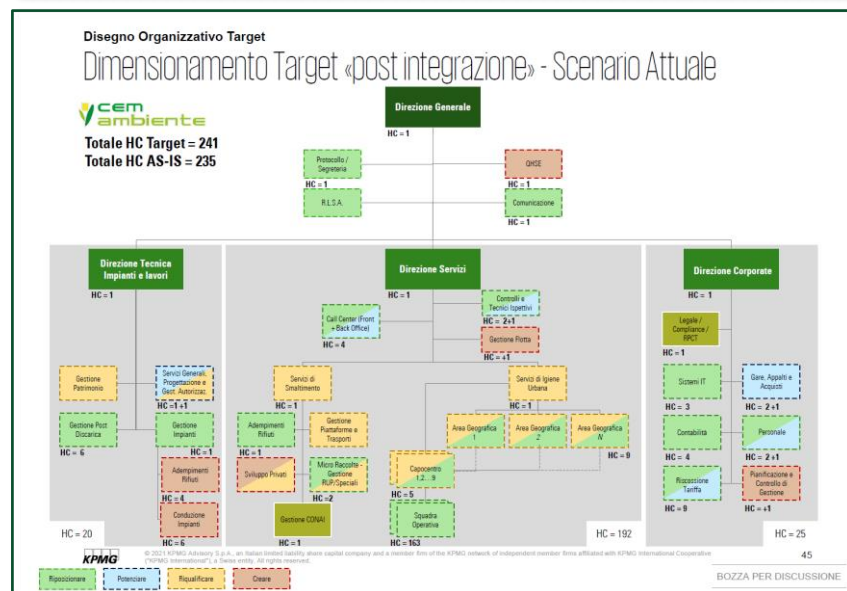
4 Obiettivi operativi | Assetto Organizzativo (1/2)



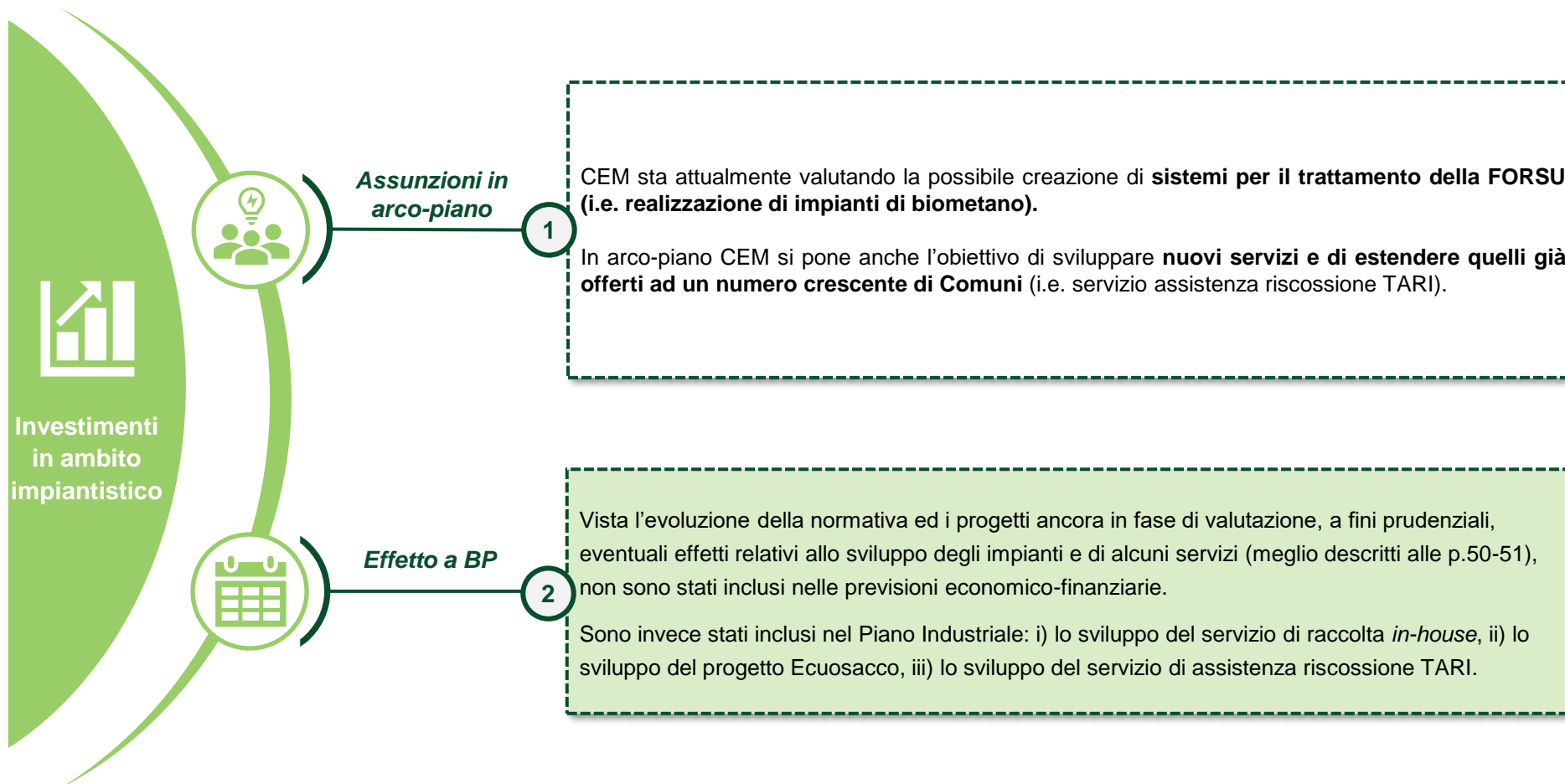
4 Obiettivi operativi | Assetto Organizzativo (2/2)



- In data febbraio 2021 è stato realizzato uno **studio dell'assetto organizzativo** della Società CEM ambiente da parte di KPMG, al fine di implementare la riorganizzazione amministrativa della Società a seguito dell'operazione di aggregazione di CEM Servizi S.r.l.
- L'assetto organizzativo post-integrazione prevede un incremento dell'organico rilevante a nel caso di gestione diretta del servizio di raccolta (stimato pari a circa +240 unità). Tale incremento avverrà per CEM solo nel 2027, quando il servizio di raccolta sarà internalizzato per tutti i 68 Comuni già soci al 31.12.2021.
- Il Piano Industriale descritto nel presente documento prevede che l'**organico medio** passi da **267** unità del 2021 a **411** nel 2026, delle quali 132 saranno dedicate allo svolgimento del servizio di raccolta *in-house*.
- Quando il servizio di raccolta verrà integralmente internalizzato (**2027**) anche per i 52 Comuni già gestiti da CEM alla data del 31.12.2021 che non beneficiano ancora della gestione diretta di tale servizio, è previsto un aumento del numero di dipendenti che porterà l'organico complessivo a circa 707 unità, delle quali 427 (+295) dedicate al servizio di raccolta *in-house*.



5 Obiettivi operativi | Investimenti in Impianti e Servizi



5 Obiettivi operativi | Investimenti impiantistici (1/2)



- Il regime di incentivi che impatta i ricavi relativi alla cessione del biometano fa riferimento al **D.M. 02 marzo 2018**.
- Il **nuovo D.M. Biometano del 16 settembre 2022** sta sostituendo il D.M. 2 marzo 2018. Di seguito un' overview dei principali dettagli relativi ai due regimi di incentivazione:

D.M. 02 marzo 2018

Remunerazione del CIC		
Certificati di Immissione al Consumo (CIC)	Valore garantito (€/CIC)	Durata dell'incentivo (anni)
Remunerazione del CIC	375	10
Premialità	Biometano avanzato: 1 CIC = 5 Gcal	Vita utile del progetto

- Il DM 2 marzo 2018 definisce gli incentivi per il biometano prodotto e immesso nella rete del gas naturale con destinazione specifica nei trasporti da impianti che entrano in esercizio entro il 31/12/2022, prevedendo un *cap* alla produzione incentivabile pari a 1,1 mln di Sm³/anno.
- L'articolo 5 del Decreto incentiva la produzione di biometano immesso nella rete del gas naturale e utilizzato per i trasporti tramite il rilascio al Produttore di CIC.
- L'articolo 6 del Decreto incentiva i Produttori di biometano avanzato per l'immissione del biometano prodotto e destinato ai trasporti, attraverso il ritiro da parte del GSE del biometano immesso nelle reti con obbligo di connessione di terzi per un periodo di 10 anni.

Nuovo D.M. Biometano settembre 2022

Investimento massimo ammissibile e % di contribuzione riconosciuta in conto capitale				
Alimentazione	Capacità installata (Cp)	Inv max (€/Smc/h) Nuovi impianti	Inv max (€/Smc/h) Riconversioni	% di contribuzione in conto capitale
Materie prime diverse da FORSU	Cp ≤ 100 Smc/h	33.000	12.600	40%
	100 < Cp ≤ 500	29.000	12.600	40%
	Cp ≥ 500 Smc/h	13.000	11.600	40%
FORSU	Qualsiasi	50.000	-	240%

Tariffe di riferimento per impianti di nuova realizzazione e impianti riconvertiti		
Alimentazione	Capacità installata (Cp)	Tariffa (€/MWh) per nuovi impianti agricoli e FORSU e riconversioni solo per impianti agricoli
Materie prime diverse da FORSU	Cp ≤ 100 Smc/h	115
	Cp ≤> 100 Smc/h	110
FORSU	Qualsiasi	33 - 40

- Il nuovo DM Biometano prevede un **duplice incentivo** rivolto sia a **nuovi impianti di produzione di biometano** sia a **impianti a biogas riconvertiti** alla produzione di biometano: (i) **Contributo in conto capitale** sulle spese ammissibili dell'investimenti sostenuto (entro i limiti previsti da DM in termini di €/Smc/h); (ii) **Tariffa incentivante** applicate alla **produzione netta di biometano**.
- La durata della tariffa incentivante è pari a 15 anni dalla data di entrata in esercizio dell'impianto. In seguito ai 15 anni è prevista la vendita a mercato del biometano prodotto e delle Garanzie d'Origine.
- Accedono agli incentivi gli impianti realizzati e/o riconvertiti entro il 30.06.26.
- Per gli impianti che entrano in esercizio entro il 31 dicembre 2023 è fatta salva la possibilità di accedere, in alternativa, al meccanismo stabilito dal DM 2 marzo 2018.

5 Obiettivi operativi | Investimenti impiantistici (2/2)



Investimenti impianti biometano



Attualmente CEM sta valutando la possibilità di realizzare **impianti di produzione di biogas/biometano**, grazie all'opportunità di sfruttare la frazione umida raccolta (FORSU).

L'ipotesi sarebbe quella di creare Società di nuova costituzione (**new-co**), in collaborazione con altre imprese pubbliche operanti sul territorio, all'interno delle quali CEM deterrebbe una quota di circa il **40% del capitale sociale**. L'iniziativa, ancora in fase di valutazione, richiederebbe un **investimento di circa 40 mln cad.**, da finanziare in parte dai soci, ed in parte tramite indebitamento bancario.

Al momento è in corso la gara per l'affidamento dell'incarico per la redazione del progetto di fattibilità tecnico-economica e progettazione definitiva relativa alla realizzazione di un impianto di trattamento rifiuti organici e produzione biometano presso il **depuratore di Cassano d'Adda** a favore delle società pubbliche Cap Holding, Cem Ambiente e Cogeser.

Ulteriori azioni in ambito impiantistico

- ① Messa a regime del riqualificato **impianto di Seruso** di selezione dei rifiuti riciclabili, gestione del servizio di separazione ed avvio a recupero delle frazioni valorizzabili (provenienti dalle raccolte differenziate dei rifiuti urbani), e possibile potenziamento delle attività svolte/collaborazioni con soggetti pubblici.
- ② Analisi di una potenziale riqualificazione e gestione del **termo-utilizzatore di Trezzo sull'Adda**, per il quale è stato determinato il progetto da mettere a gara, ancorché pendente il ricorso al TAR.
- ③ Analisi di possibili strategie e partnership pubbliche, volte ad assicurare il **trattamento e la valorizzazione dei rifiuti raccolti** ed avviati a termovalorizzazione.
- ④ Valutazioni preliminari tecnico-economiche ed operative e di potenziali alleanze strategiche con società pubbliche in merito alla possibile realizzazione di **impianti volti alla lavorazione e recupero dei rifiuti differenziati** raccolti (i.e ingombranti)

Ulteriori investimenti fotovoltaici



CEM intende proseguire nell'installazione di **impianti fotovoltaici**, sfruttando gli spazi a disposizione sui tetti degli edifici aziendali e dei centri di servizio, al fine di utilizzare l'energia prodotta nei centri stessi ed **in futuro**, potenzialmente, per l'alimentazione di **veicoli elettrici a zero emissioni** dedicati allo svolgimento dei servizi di igiene urbana.

5 Obiettivi operativi | Arricchimento servizi



Servizio assistenza riscossione TARI

Il servizio di assistenza riscossione TARI (i cui effetti sono stati inclusi nelle previsioni economico-finanziarie), è stato adottato da circa il 16,7% della popolazione CEM nel 2022. La quota di adozione è attesa crescere in arco-piano fino a raggiungere il 35,0% nel 2026 (+18,3%).

Si veda p.52 per maggiori dettagli.

Servizio raccolta ingombranti

A gennaio 2023 prenderà avvio il servizio di raccolta ingombranti (adeguamento delibera TqRIF), per il quale si stima un incremento dei ricavi per circa €300k, con una marginalità di circa il 15% (non incluso nel presente Piano Industriale);

Il progetto comporta un investimento di circa €100k nell'anno 2023 (incluso nel presente Piano Industriale).

Distributori automatici sacchetti

A partire dal 2023, la Società prevede di attivare il servizio di distribuzione automatica di sacchi e sacchetti.

L'iniziativa, comporterebbe a piano un incremento di ricavi per circa €700k, a fronte di maggiori costi di gestione per circa €650k all'anno (non incluso nel presente Piano Industriale), oltre ad un investimento pari a 1.700k negli anni 2023-2024-2025 (incluso nel presente Piano Industriale).

Servizio numero verde

CEM sta valutando la possibilità di estendere il servizio di numero verde (assistenza TARI e utilizzo software di tracciamento e rendicontazione informazioni) ai Comuni soci.

Il servizio comporterebbe un incremento del canone per circa €0,35 ab./anno (non incluso nel presente Piano Industriale).

Sviluppo centro studi

Obiettivo di attivare un centro studi e di ricerca (con il potenziale rilancio della **Fondazione CEMLab**) che funga da incubatore per progetti in ambito ambientale.

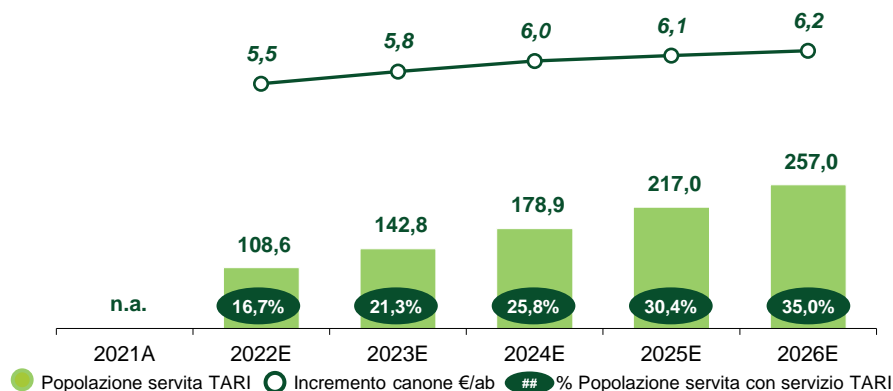
Attualmente CEM ha commissionato al **Politecnico di Milano** uno studio che quantifichi le prestazioni ambientali della Società.

5 Obiettivi operativi | Arricchimento servizi | TARI

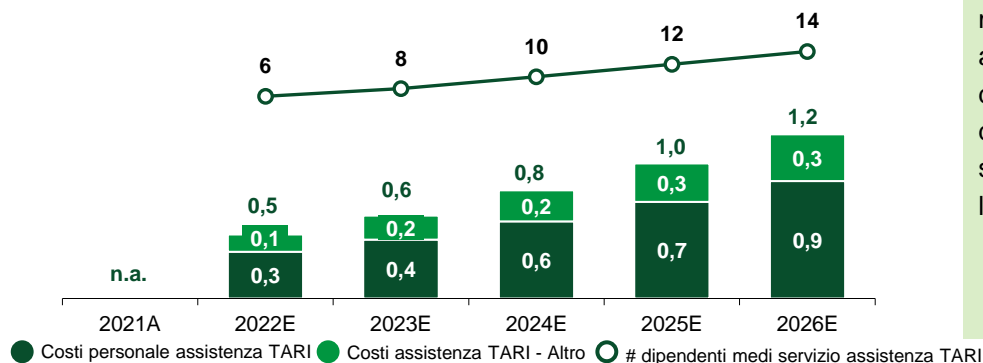


La graduale attivazione del servizio di riscossione TARI da un numero crescente di Comuni, comporterà benefici economici per CEM, incrementando i ricavi da servizi di igiene urbana relativi a questo servizio da €595k nel 2022 ad €1,598k nel 2026 (+ €1,0 mln) con una crescita media annua pari al 28,0%

Ricavo servizio riscossione TARI



Costi servizio riscossione TARI (€m)

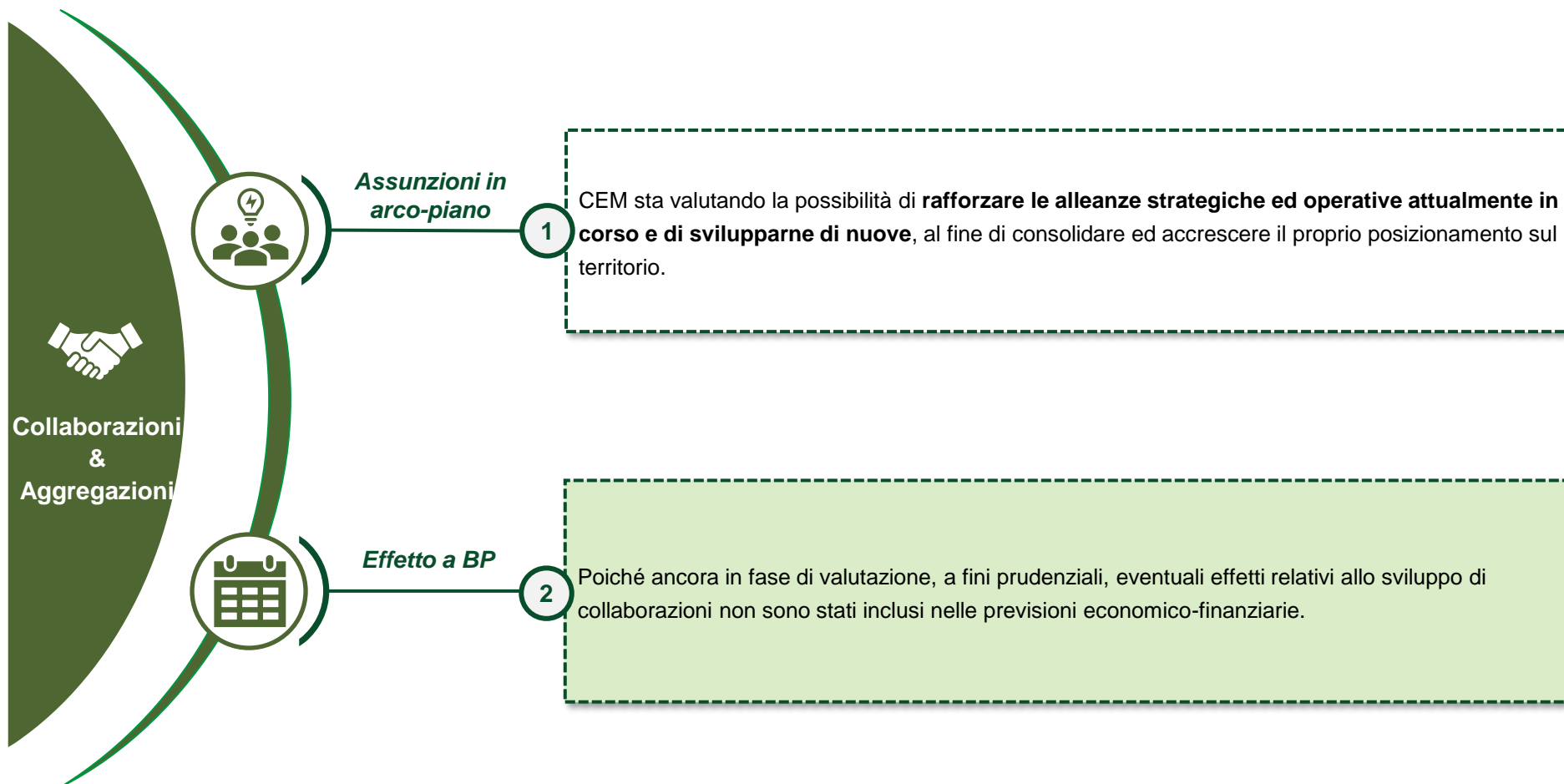


Nel Piano Industriale si è assunto che la % della popolazione coperta dal servizio di riscossione TARI cresca in arco-piano dal 16,7% del 2022 (servizio attivo su 11 Comuni) al 35,0% della popolazione servita da CEM nel 2026, pari a 256.978 abitanti (su 734.222 abitanti totali).

L'attivazione del servizio di riscossione TARI comporta per i Comuni, in media, un contributo aggiuntivo di circa 5,5 €/abitante (nel 2022) il quale confluisce nei canoni pagati a CEM per i servizi di igiene urbana. In arco-piano, tale contributo è previsto crescere in linea con la stima del FOI (ridotto del 60% per l'esercizio 2023)⁽¹⁾. La diffusione del progetto comporta quindi per CEM un incremento dei ricavi da canoni, pari a €595k nell'anno fiscale 2022, e attesi crescere in arco-piano fino a raggiungere €1,6 mln nel 2026 (+ €1,0 mln) con una crescita media annua pari al 28,0%.

In arco-piano, lo sviluppo del servizio determinerà un incremento dei costi del personale e altri costi, quali generazione avvisi, spese postali, UNEP e manutenzione software. Per quanto riguarda il costo del personale dedicato a tale servizio, si è stimato un costo di circa €348k per il 2022 (con circa 6 dipendenti), il quale è previsto crescere a €876k nel 2026 (con circa 14 dipendenti). L'ammontare degli altri costi, pari a circa 1,2 €/ab (nel 2022), è stato sviluppato in arco-piano sulla base del FOI (ridotto del 60% per l'esercizio 2023)⁽¹⁾.

⑥ Obiettivi operativi | Collaborazioni & Aggregazioni (1/2)



⑥ Obiettivi operativi | Collaborazioni & Aggregazioni (2/2)



- La Società sta valutando la possibilità di realizzare nuove partnership strategiche in ottica di **rafforzamento, consolidamento sul territorio e difesa delle specificità organizzative**.



**Nuove
alleanze**



**Rafforzamento di
alleanze esistenti**

Ad oggi, CEM ha sottoscritto un accordo con **Green Alliance**, ovvero una rete di imprese "finalizzata all'accrescimento della capacità competitiva delle imprese aderenti attraverso l'esercizio in comune dell'attività di rappresentanza di interessi nei confronti degli stakeholder istituzionali e associativi e nell'ambito dei processi decisionali". Entrando in tale network, **le Parti concordano di impegnarsi reciprocamente a svolgere attività di ricerca, progettazione, produzione**, secondo le reciproche competenze, funzionali a tali obiettivi.

1. Profilo della Società
2. Analisi dei dati economico-finanziari
3. Driver di mercato
4. Arena competitiva
5. Linee guida del percorso di crescita
6. Proiezioni economico-finanziarie 2022-2026
7. Annex



Disclaimer

Basis of preparation:

- Il Piano Industriale è stato sviluppato sulla base dei seguenti dati:
 - Stato Patrimoniale consolidato per l'esercizio 2020, separato per il 2021 e dati a giugno e settembre 2022 (pro-forma);
 - Conto economico consolidato per l'esercizio 2020, separato per il 2021 e dati a giugno e settembre 2022 (pro-forma);
 - Dettagli gestionali forniti dal management tra luglio 2022 e gennaio 2023.

Limitazioni:

- Le previsioni esposte nel piano rappresentano la miglior stima fornita dal management relativamente ai futuri scenari;
- Il presente piano industriale contiene dichiarazioni previsionali basate sulle attuali aspettative e proiezioni della Società relativamente ad eventi futuri che, per loro natura, sono soggette ad una componente intrinseca di rischiosità ed incertezza. I numeri potrebbero essere soggetti a cambiamenti, anche significativi, alla luce di eventi futuri ad oggi non prevedibili (i.e. sviluppi del conflitto Russo-Ucraino, andamento dei prezzi, mutamenti della normativa e del contesto istituzionale, etc.);
- Poiché ancora in fase di valutazione e di difficile stima, a fini prudenziali non sono stati inclusi nelle previsioni economico-finanziarie eventuali effetti relativi allo sviluppo di potenziali collaborazioni, nuovi potenziali impianti di biometano, di alcuni servizi (meglio descritti a p.50-51) e dell'applicazione della tariffazione puntuale con tecnologia RFID;
- Nel periodo 2022-2026 non sono stati previsti investimenti in immobilizzazioni immateriali;
- Per una migliore rappresentazione della generazione di cassa (e degli investimenti) si è deciso in arco-piano di non prevedere il reinvestimento delle disponibilità liquide in ulteriori investimenti obbligazionari, così come prevedere la distribuzione di dividendi;
- A fini semplificativi, per l'ingresso di nuovi Comuni nella compagine sociale di CEM, non sono stati previsti conferimenti in natura ma solamente aumenti di capitale tramite versamento di corrispettivi in denaro.

CEM Ambiente S.p.A. | Proiezioni economico-finanziarie 2022-2026

Prospetto | Conto economico

CEM Ambiente	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
€ '000						
Servizi di igiene urbana	42.808	48.107	52.328	56.453	59.613	62.770
Servizi di smaltimento	19.402	19.769	19.633	20.271	20.861	21.423
Vendita materiali	9.896	10.098	13.078	11.212	11.792	12.386
Altri ricavi	3.770	6.206	2.136	1.867	1.787	1.257
Valore della produzione operativa	75.876	84.180	87.175	89.803	94.054	97.835
Crescita annua (%)	11,63%	10,94%	3,56%	3,01%	4,73%	4,02%
Costi esterni operativi	(55.590)	(59.037)	(65.390)	(65.638)	(68.198)	(70.136)
Materie prime e di consumo	(2.296)	(3.154)	(3.699)	(3.950)	(4.200)	(4.454)
Servizi - di cui:	(52.071)	(54.496)	(60.201)	(60.121)	(62.104)	(63.699)
<i>Servizi in appalto</i>	(21.969)	(21.918)	(24.857)	(26.078)	(26.802)	(27.488)
<i>Servizi di trasporto e smaltimento rifiuti</i>	(16.415)	(16.760)	(17.833)	(18.238)	(18.761)	(19.256)
<i>Servizi di gestione convenzioni e contributi CONAI</i>	(9.778)	(9.298)	(12.498)	(10.601)	(11.150)	(11.711)
<i>Altri servizi</i>	(3.909)	(6.520)	(5.014)	(5.204)	(5.392)	(5.245)
Godimento beni di terzi	(1.303)	(1.388)	(1.490)	(1.567)	(1.894)	(1.983)
Variazione materie	80	-	-	-	-	-
Valore aggiunto	20.286	25.143	21.785	24.165	25.857	27.699
Valore aggiunto %	26,74%	29,87%	24,99%	26,91%	27,49%	28,31%
Costi del personale	(12.114)	(13.961)	(15.522)	(16.846)	(18.203)	(19.591)
Oneri diversi di gestione tipici	(1.065)	(1.116)	(1.223)	(1.260)	(1.320)	(1.373)
Margine operativo lordo (EBITDA)	7.107	10.067	5.040	6.059	6.334	6.736
Margine operativo lordo (EBITDA) %	9,37%	11,96%	5,78%	6,75%	6,73%	6,89%
Ammortamenti e accantonamenti	(3.334)	(3.532)	(3.958)	(4.273)	(4.586)	(4.229)
Ammortamenti	(3.271)	(3.532)	(3.958)	(4.273)	(4.586)	(4.229)
Accantonamenti	(63)	-	-	-	-	-
Margine operativo netto (EBIT)	3.773	6.534	1.082	1.786	1.748	2.507
Margine operativo netto (EBIT) %	4,97%	7,76%	1,24%	1,99%	1,86%	2,56%
Risultato dell'area finanziaria	45	42	36	39	44	50
Proventi e oneri finanziari	45	42	36	39	44	50
Risultato ante imposte (EBT)	3.819	6.576	1.118	1.826	1.792	2.556
Risultato ante imposte (EBT) %	5,03%	7,81%	1,28%	2,03%	1,90%	2,61%
Imposte sul reddito	(1.070)	(1.833)	(311)	(508)	(498)	(711)
Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate	(1.070)	(1.833)	(311)	(508)	(498)	(711)
Risultato netto	2.749	4.743	808	1.318	1.293	1.845
Risultato ante imposte (EBT) %	3,62%	5,63%	0,93%	1,47%	1,38%	1,89%

◀ vedi p. 61
 ◀ vedi p. 62
 ◀ vedi p. 63
 ◀ vedi p. 64
 ◀ vedi p. 60

 ◀ vedi p. 65
 ◀ vedi p. 66
 ◀ vedi p. 67-69
 ◀ vedi p. 70
 ◀ vedi p. 71
 ◀ vedi p. 65

 ◀ vedi p. 72

CEM Ambiente S.p.A. | Proiezioni economico-finanziarie 2022-2026

Prospetto | Stato patrimoniale

CEM Ambiente	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	
€ '000							
Immobilizzazioni immateriali	543	448	374	329	293	261	◀ vedi p. 73
Immobilizzazioni materiali	38.453	38.579	38.983	38.673	37.741	36.362	◀ vedi p. 74
Immobilizzazioni finanziarie	3.468	2.187	1.993	1.993	1.993	1.993	
Totale Immobilizzazioni	42.464	41.214	41.349	40.995	40.027	38.616	
Crediti commerciali	19.733	21.893	22.672	23.355	24.461	25.444	
Magazzino	188	268	314	336	357	378	
Debiti commerciali	(19.561)	(21.081)	(23.363)	(23.821)	(24.952)	(25.913)	
Capitale Circolante Netto Commerciale	360	1.079	(377)	(130)	(134)	(90)	◀ vedi p. 76
Crediti tributari	71	79	81	84	88	91	
Crediti per imposte anticipate	168	186	192	198	208	216	
Crediti verso altri	586	651	674	694	727	756	
Debiti tributari	(633)	(702)	(727)	(749)	(784)	(816)	
Altri debiti	(1.284)	(1.424)	(1.475)	(1.519)	(1.591)	(1.655)	
Ratei e Risconti	(431)	(478)	(495)	(510)	(534)	(555)	
Debiti previdenziali	(1.365)	(1.562)	(1.767)	(1.918)	(2.072)	(2.230)	
Capitale Circolante Netto	(2.527)	(2.172)	(3.893)	(3.850)	(4.093)	(4.283)	
TFR	(2.118)	(2.561)	(2.972)	(3.390)	(3.814)	(4.246)	
Fondi rischi	(2.794)	(2.794)	(2.794)	(2.794)	(2.794)	(2.794)	
Altre attività / (passività)	(4.912)	(5.354)	(5.766)	(6.183)	(6.608)	(7.040)	
Capitale Investito Netto (CIN)	35.025	33.688	31.690	30.962	29.325	27.293	
Patrimonio Netto	54.844	61.186	63.171	65.775	68.355	71.487	
Crediti vs soci per versamenti ancora dovuti	(63)	-	-	-	-	-	
Totale Patrimonio Netto	54.781	61.186	63.171	65.775	68.355	71.487	◀ vedi p. 77
Debiti finanziari	18	-	-	-	-	-	
Disponibilità liquide	(19.775)	(27.498)	(31.481)	(34.814)	(39.030)	(44.194)	◀ vedi p. 78
Posizione Finanziaria Netta (PFN)	(19.756)	(27.498)	(31.481)	(34.814)	(39.030)	(44.194)	
Totale Fonti	35.025	33.688	31.690	30.962	29.325	27.293	

Prospetto | Cash flow

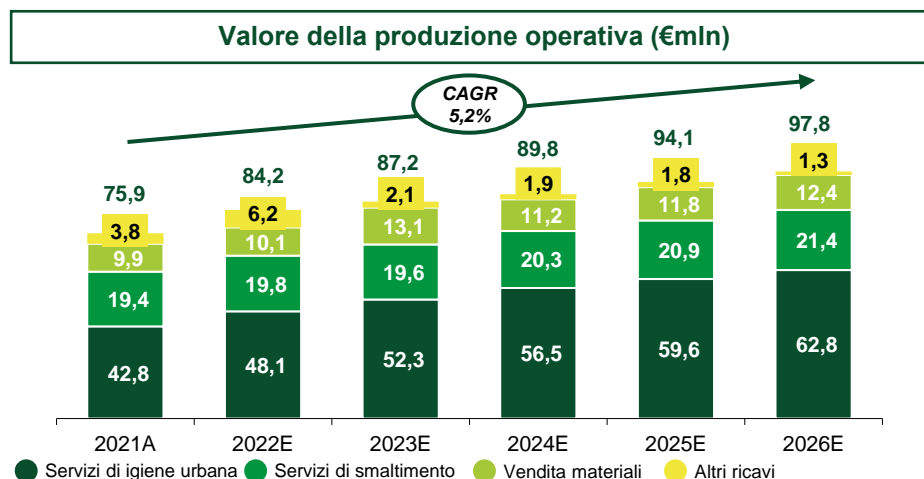
CEM Ambiente	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
€ '000					
Margine operativo lordo (EBITDA)	10.067	5.040	6.059	6.334	6.736
- Ammortamenti	(3.532)	(3.958)	(4.273)	(4.586)	(4.229)
- Accantonamenti	-	-	-	-	-
Margine operativo netto (EBIT)	6.534	1.082	1.786	1.748	2.507
- Imposte figurative su EBIT	(1.823)	(302)	(498)	(488)	(699)
NOPAT	4.711	780	1.288	1.260	1.808
+ Ammortamenti	3.532	3.958	4.273	4.586	4.229
+/- Δ Capitale Circolante Netto	(355)	1.721	(44)	244	190
+/- Δ TFR	442	412	418	424	432
+/- Δ Fondi rischi	-	-	-	-	-
- Investimenti internalizzazione servizio di raccolta su nuovi Comuni	(1.903)	(1.727)	(1.758)	(1.758)	(1.758)
- Altri investimenti	(1.660)	(2.560)	(2.160)	(1.860)	(1.060)
Free Cash Flow to the Firm (FCFF)	4.767	2.583	2.017	2.896	3.840
+/- Δ Imposte	(10)	(9)	(9)	(11)	(12)
+/- Δ Titoli obbligazionari	1.281	194	-	-	-
+/- Δ Debiti finanziari	(18)	-	-	-	-
+/- Δ Crediti verso soci	63	-	-	-	-
+/- Aucap / (Dividendi)	-	-	-	-	-
+ Aucap per ingresso nuovi Comuni Soci	1.599	1.177	1.286	1.286	1.286
+/- Proventi / (Oneri finanziari)	42	36	39	44	50
Free Cash Flow to Equity (FCFE)	7.724	3.982	3.333	4.216	5.164
Delta Cash	7.724	3.982	3.333	4.216	5.164

◀ vedi p. 75

◀ vedi p. 75

Valore della Produzione | Overview

Il valore della produzione operativa di CEM, pari a €75,9 mln nell'anno fiscale 2021, è atteso crescere in arco-piano fino a raggiungere €97,8 mln nel 2026 (+ €22,0 mln) con una crescita media annua pari al 5,2%



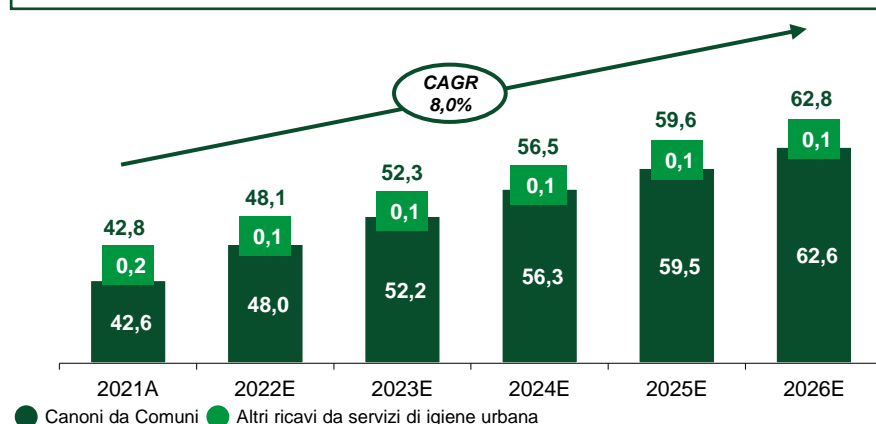
Il valore della produzione operativa di CEM è generato da molteplici attività, riassumibili in **4 principali categorie**: i) Servizi di igiene urbana; ii) Servizi di smaltimento; iii) Vendita materiali; iv) Altri ricavi.

- I **servizi di igiene urbana**, pari ad €42,8 mln al 31.12.2021, rappresentano il 56,4% del valore della produzione. Tale ammontare è principalmente rappresentato dai canoni annui pagati dai Comuni;
- I **servizi di smaltimento**, pari ad €19,4 mln al 31.12.2021, rappresentano il 25,6% del valore della produzione. Tale ammontare è principalmente rappresentato dalle tariffe pagate dai Comuni sulla base delle quantità di rifiuto smaltite da CEM;
- I ricavi da **vendita materiali** (CONAI ed altri materiali), pari ad €9,9 mln al 31.12.2021, rappresentano il 13,0% del valore della produzione. Tale ammontare è rappresentato dai ricavi da vendita dei materiali recuperati (es. plastica, carta, cartone, vetro, metalli);
- Gli **altri ricavi**, pari ad €3,8 mln al 31.12.2021, rappresentano il 5,0% del valore della produzione. Tale ammontare è rappresentato da varie tipologie di ricavo tra cui, ad esempio, servizi vari per Comuni non soci, gestione discariche, affitti attivi e vendita di energia elettrica. Quest'ultima tipologia di ricavo è prevista contrarsi in arco-piano soprattutto a causa dell'esaurirsi delle attività di alcuni progetti straordinari (i.e. progetto *capping* discarica Vizzolo Predabissi).

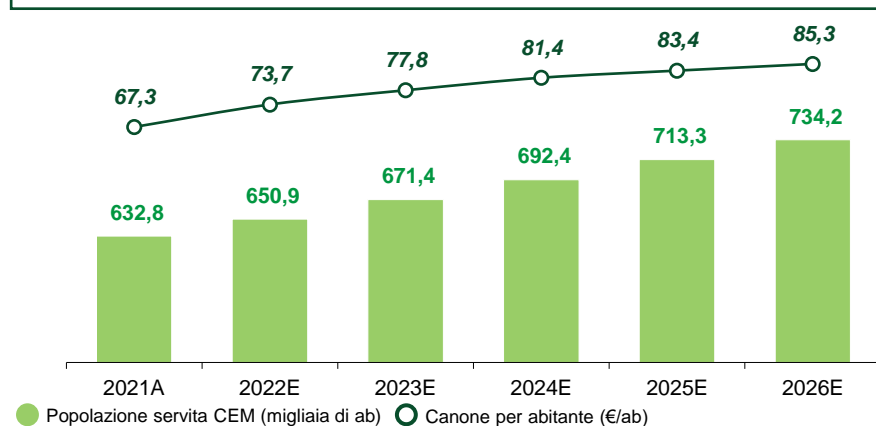
Valore della Produzione | Servizi igiene urbana

I ricavi da servizi di igiene urbana di CEM, pari a €42,8 mln nell'anno fiscale 2021, sono attesi crescere in arco-piano fino a raggiungere €62,8 mln nel 2026 (+ €20,0 mln) con una crescita media annua pari al 8,0%

Ricavi da servizi di igiene urbana (€mln)



Canoni da Comuni

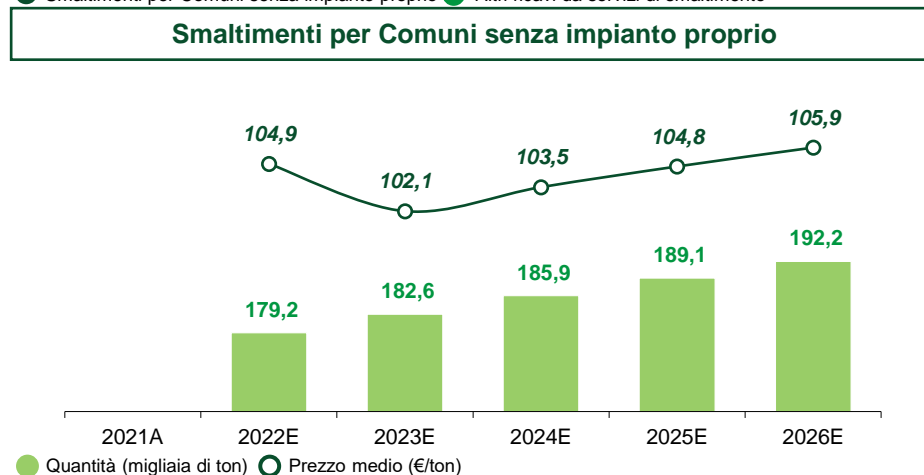
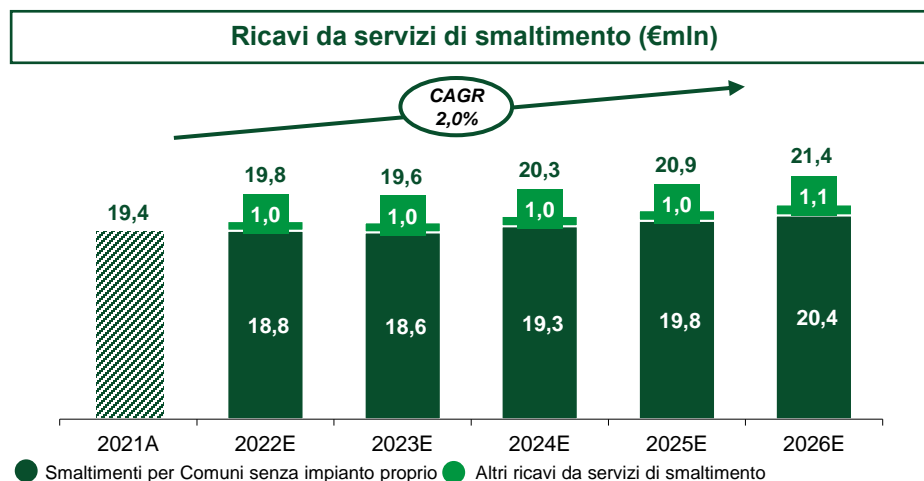


I ricavi da **servizi di igiene urbana** di CEM sono generati da molteplici attività, riassumibili in **2 principali categorie**: i) **Canoni da Comuni**; ii) **Altri ricavi**.

- I **canoni da Comuni**, pari ad €42,6 mln al 31.12.2021, rappresentano il 99,4% dei ricavi da servizi di igiene urbana. Tale ammontare è stato ottenuto moltiplicando le stime di popolazione servita da CEM (vedi p.42) per il relativo canone per abitante. Tale parametro rappresenta una proxy dell'importo medio complessivo pagato per abitante dai Comuni serviti da CEM⁽¹⁾. Il canone per abitante stimato sulla base dei canoni contrattualizzati per il 2022 è stato sviluppato in arco-piano in linea con il FOI⁽²⁾ (ridotto del 60% per l'esercizio 2023). Nel canone per abitante rappresentato sono inclusi gli effetti dovuti all'adozione dell'Ecuosacco (+1,70€/ab nel 2022, vedi p.45) e del servizio di assistenza TARI (+5,5 €/ab nel 2022, vedi p.52) per i Comuni che beneficiano di tali servizi. Per maggiori dettagli si veda *Annex III*.
- Gli **altri ricavi da servizi di igiene urbana**, pari ad €0,2 mln al 31.12.2021, rappresentano lo 0,6% dei ricavi da servizi di igiene urbana. Tale ammontare è costituito da ricavi per servizi erogati nei confronti dei Comuni extra canone ed eventuali penalità contrattuali. L'importo stimato a budget 2023, è stato sviluppato in arco-piano sulla base delle attese di crescita della popolazione servita da CEM e delle stime inflattive per l'Italia nel periodo 2024-2026⁽³⁾.

Valore della Produzione | Servizi di smaltimento

I ricavi da servizi di smaltimento di CEM, pari a €19,4 mln nell'anno fiscale 2021, sono attesi crescere in arco-piano fino a raggiungere €21,4 mln nel 2026 (+ €2,0 mln) con una crescita media annua pari al 2,0%



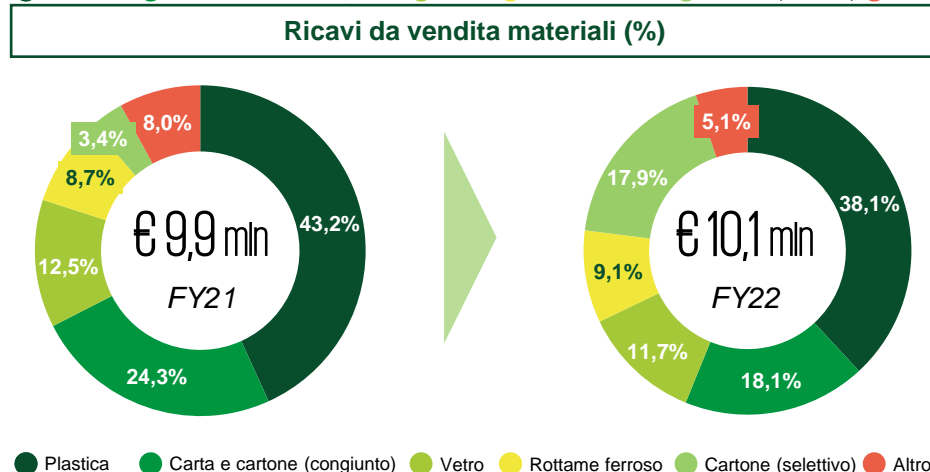
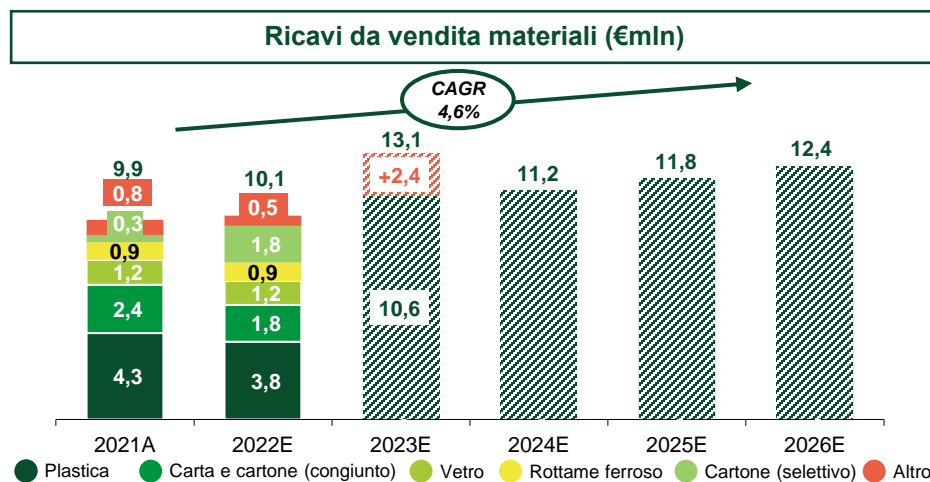
I ricavi da **servizi di smaltimento** di CEM sono generati da molteplici attività, riassumibili in **2 principali categorie**: i) Smaltimenti per Comuni senza impianto proprio; ii) Altri ricavi da servizi di smaltimento.

- I **ricavi da smaltimento per Comuni senza impianto proprio**, stimati pari a €18,8 mln per il 2023, rappresentano il 95,1% dei ricavi da servizi di smaltimento. Tale ammontare è stato ottenuto moltiplicando le tariffe di smaltimento dei vari materiali a budget 2023 (es. secco, umido, ...) per le rispettive quantità. Le tariffe stimate per la costruzione del budget 2023 sono state sviluppate in arco-piano sulla base delle stime inflattive per l'Italia nel periodo 2024-2026⁽¹⁾. Mentre i quantitativi smaltiti dei singoli materiali sono stati fatti crescere nel periodo 2024-2026 ad un tasso pari a quello previsto per la crescita della popolazione servita da CEM⁽²⁾, fatta eccezione per il secco e l'umido. Il quantitativo di rifiuto secco, infatti, scende nel periodo 2023-2026 (grazie all'adozione del progetto Ecuosacco) in favore dell'umido e degli altri materiali valorizzabili (vedi p.43-45).

- Gli **altri ricavi da servizi di smaltimento**, stimati pari ad €1,0 mln per il 2022, rappresentano il 4,9% dei ricavi da servizi di smaltimento. Tale ammontare è principalmente costituito da: i) servizio smaltimento RUP, ii) servizio smaltimento terre da spazzamento di terzi; iii) contributi per smaltimenti effettuati in proprio.

Valore della Produzione | Vendita materiali (CONAI ed altri)

I ricavi da vendita materiali di CEM, pari a €9,9 mln nell'anno fiscale 2021, sono attesi crescere in arco-piano fino a raggiungere €12,4 mln nel 2026 (+ €2,5 mln) con una crescita media annua pari al 4,6%



I ricavi da **vendita materiali** di CEM sono generati dalla vendita dei materiali valorizzabili quali ad esempio: plastica, carta, cartone, vetro, rottame ferroso, oltre ad altri materiali minoritari.

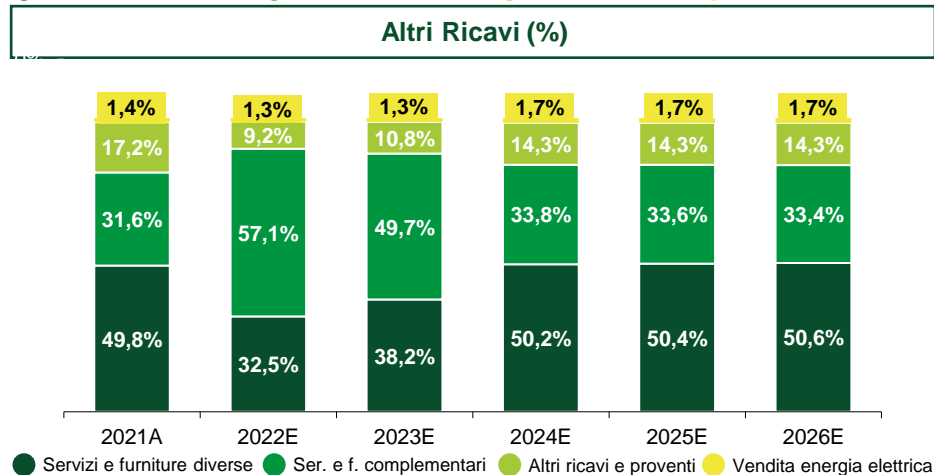
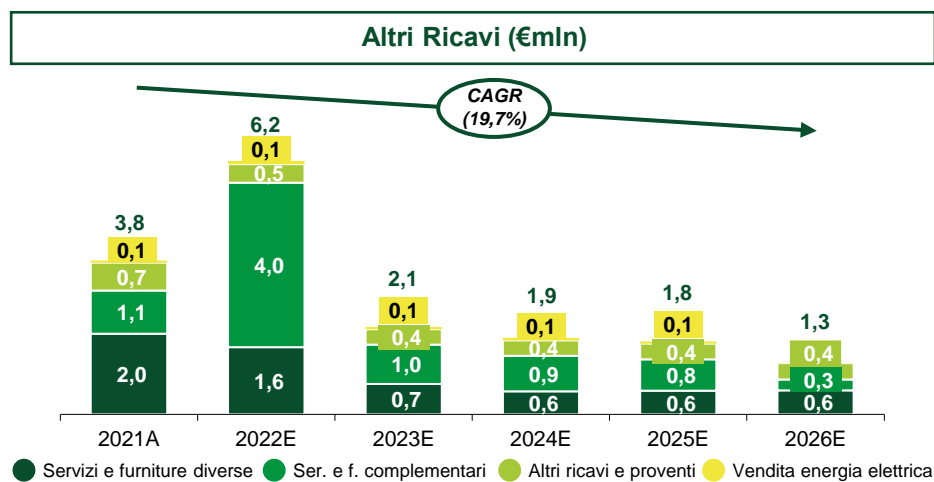
I ricavi da vendita materiali a budget 2022 sono stati stimati riproporzionando sui 12 mesi i ricavi registrati per i singoli materiali nei primi 9 mesi dell'anno.

I ricavi da vendita materiali stimati nel periodo 2023-2026 sono stati calcolati partendo dai ricavi 2022B, facendoli crescere in arco-piano sulla base delle percentuali di crescita stimate per l'aumento dei materiali recuperabili⁽¹⁾ (effetto Ecuosacco), pari a +5,41% nel 2023 (vedi p.44).

A budget 2023 sono stati inclusi extra-ricavi per un valore di circa €2,4 mln grazie ai nuovi contratti stipulati da CEM per l'esercizio, i quali risentono di congiunture di prezzo particolarmente favorevoli. Tuttavia, non sapendo se tali tariffe si consolideranno negli anni futuri (difficile previsione), a fini prudenziali dal 2024 al 2026 i ricavi sono stati fatti crescere solo per effetto dell'incremento dei materiali recuperati (effetto Ecuosacco), considerando gli extra profitti del 2023 come straordinari.

Valore della Produzione | Altri ricavi

Gli altri ricavi di CEM, pari a €3,8 mln nell'anno fiscale 2021, sono attesi decrescere in arco-piano fino a raggiungere €1,3 mln nel 2026 (-€2,5 mln) con una decrescita media annua pari al (19,7%)

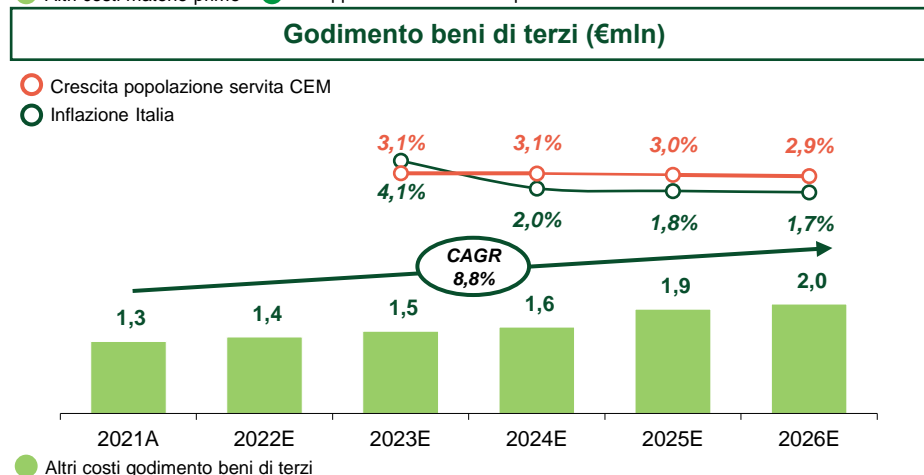
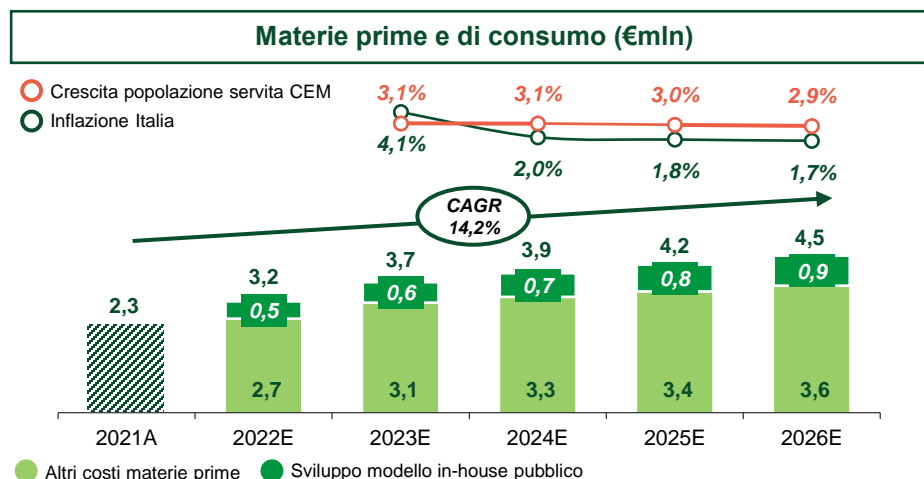


Gli altri ricavi di CEM sono generati da molteplici attività, riassumibili in 4 principali categorie: i) servizi e forniture diverse; ii) servizi e forniture complementari; iii) altri ricavi e proventi; iv) vendita energia elettrica.

- I **servizi e forniture diverse**, pari ad €2,0 mln al 31.12.2021, rappresentano il 52,4% degli altri ricavi. Tale ammontare è principalmente rappresentato da: i) intermediazione servizi di smaltimento Comuni non soci; ii) noleggio e vuotatura cassoni a terzi, iii) altri servizi e forniture a terzi. Tali ricavi sono stati fatti crescere sulla base delle stime inflazionistiche per l'Italia⁽¹⁾ oltre che per il tasso di crescita della popolazione stimato per i Comuni terzi basato su stime ISTAT⁽²⁾ ma scontano nel periodo 22-23 l'azzeramento dei ricavi da intermediazione smaltimento per Comuni non soci.
- I **servizi e forniture complementari**, pari ad €1,1 mln al 31.12.2021, rappresentano il 28,1% degli altri ricavi. Tale ammontare è principalmente rappresentato da: i) servizi di gestione discarica; ii) servizi gestione post discarica; iii) fornitura bidoni e cassonetti/sacchi e sacchetti. I servizi di gestione discarica in particolare sono attesi crescere a €3,7mln per il 2022 per interventi straordinari ("capping") sulla discarica di Vizzolo-Predabissi per poi proseguire pari ad €0,7mln, €0,6mln e €0,5mln negli esercizi successivi, fino ad azzerarsi nel 2026.
- Gli **altri ricavi e proventi** pari ad €0,7 mln al 31.12.2021, rappresentano il 18,1% degli altri ricavi. Tale ammontare è principalmente rappresentato da: i) affitti attivi; ii) rimborsi da assicurazioni e iii) altri.

Costi operativi | Materie prime e di consumo | Godimento beni di terzi

I costi per materie prime ed i costi relativi al godimento beni di terzi, pari rispettivamente a €2,3 mln e €1,3 mln nell'anno fiscale 2021, sono attesi crescere in arco-piano fino a raggiungere rispettivamente €4,5 mln e €2,0 mln nel 2026, con una crescita media annua pari a 14,2% e 8,8%.

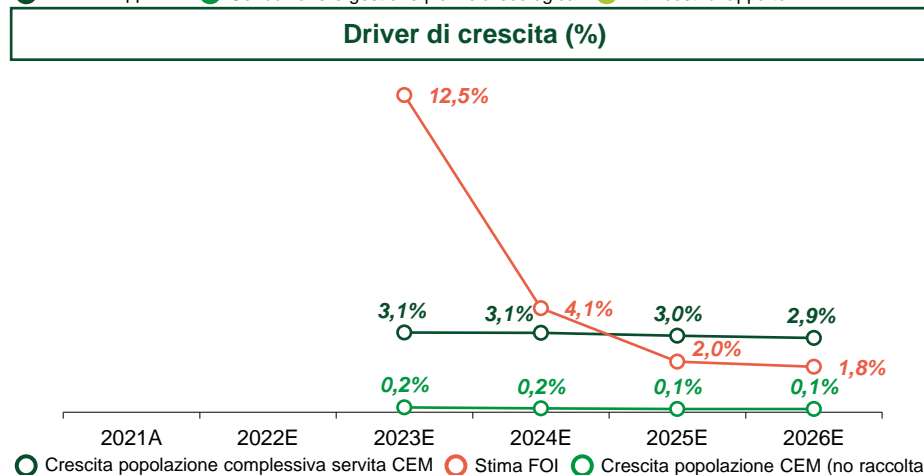
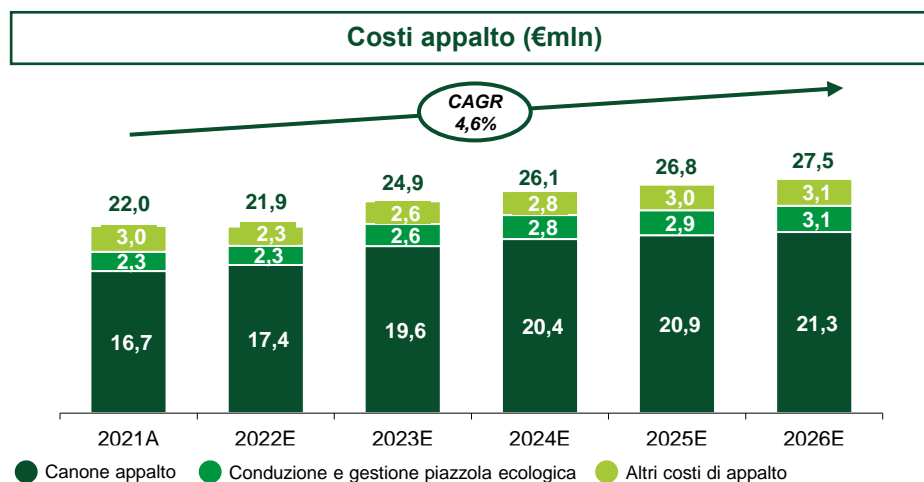


I costi per **materie prime e di consumo** di CEM, pari ad €2,3 mln al 31.12.2021, rappresentano a tale data il 3,0% del valore della produzione (4,6% al 2026). Tale ammontare è principalmente costituito dai carburanti per i mezzi operativi, sacchi e contenitori per la raccolta dei rifiuti e vestiario per gli operatori. I valori stimati a budget per il 2022 (sulla base dei dati a giugno e settembre 2022) sono stati fatti crescere in arco-piano sulla base della crescita prevista per la popolazione servita da CEM⁽²⁾ oltre che sulla base delle stime inflattive per l'Italia nel periodo 2023-2026⁽¹⁾. Per quanto concerne i carburanti si è tenuto conto dello sviluppo del servizio di raccolta *in-house* per i nuovi Comuni soci (*per maggiori dettagli si veda p. 39-41 – modello in-house pubblico*).

I costi per **godimento beni di terzi** di CEM, pari ad €1,3 mln al 31.12.2021, rappresentano a tale data l'1,7% del valore della produzione (2,0% al 2026). Tale ammontare è principalmente costituito dai canoni di noleggio per i mezzi di igiene ambientale. I valori stimati a budget per il 2022 (sulla base dei dati a giugno 2022 e settembre 2022) sono stati fatti crescere in arco-piano sulla base della crescita prevista per la popolazione servita da CEM⁽²⁾ oltre che sulla base delle stime inflattive per l'Italia nel periodo 2023-2026⁽¹⁾. Per gli esercizi 2025 e 2026 il costo relativo al noleggio dei mezzi di igiene ambientale è stato incrementato di ulteriori €250 mila annui sulla base delle previsioni del management relativamente all'incremento delle tariffe di noleggio.

Costi operativi | Costi per servizi | Costi appalto

I costi per servizi di raccolta di CEM, pari a €22,0 mln nell'anno fiscale 2021, sono attesi crescere in arco-piano fino a raggiungere €27,5 mln nel 2026 (+ €5,5 mln) con una crescita media annua pari al 4,6%



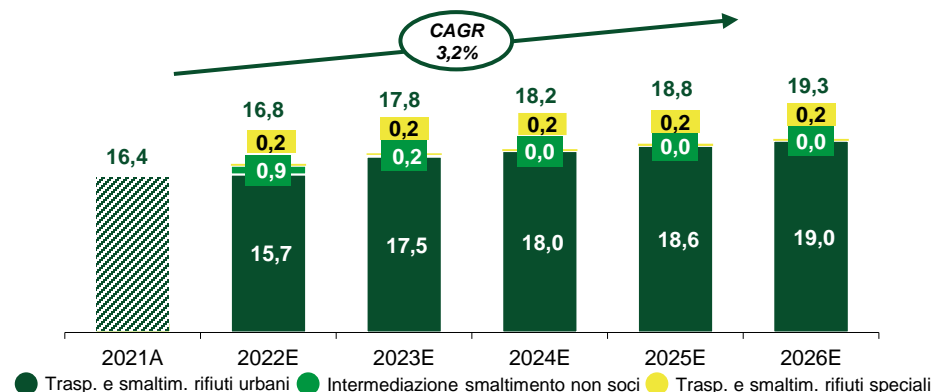
I Costi per servizi relativi ad appalti di CEM sono riconducibili a **3 principali categorie**: i) *Canone di appalto generale*; ii) *Gestione piattaforme ecologiche*; (iii) *Altri costi di appalto*.

- I **costi per canone appalto generale**, pari ad €16,7 mln al 31.12.2021, rappresentano a tale data il 76,0% dei costi relativi ad appalti ed il 22,0% del valore della produzione (21,7% al 2026). Tale ammontare è dovuto all'*outsourcing* del servizio di raccolta ed è stato determinato a partire dalle stime di budget 2022 (basate sui costi registrati a settembre 2022) e sviluppato in arco-piano sulla base delle stime del FOI⁽¹⁾ per il periodo 2023-2026 e delle attese di crescita della popolazione già servita da CEM al 31.12.2021⁽²⁾ che non beneficia del servizio di raccolta *in-house*. Il servizio di raccolta per i nuovi Comuni entranti dal 2022 verrà gestito *in-house* da CEM, come veniva già gestito su 16 Comuni al 31.12.21.
- I **costi per la gestione delle piattaforme ecologiche**, pari ad €2,3 mln al 31.12.2021, rappresentano a tale data il 10,3% dei costi relativi ad appalti ed il 3,0% del valore della produzione (3,2% al 2026). Tale ammontare è stato determinato a partire dalle stime di budget 2022 e sviluppato in arco-piano sulla base del FOI⁽¹⁾ e delle attese di crescita della popolazione complessiva servita da CEM⁽³⁾.
- Gli **Altri costi** (quali ad esempio vuotatura cestini, servizi accessori alle P.E., servizio diserbo, etc.), pari ad €3,0 mln al 31.12.2021, sono stati determinati a partire dalle stime di budget 2022 e sviluppati in arco-piano sulla base del FOI⁽¹⁾ e delle attese di crescita della popolazione complessiva servita da CEM⁽³⁾.

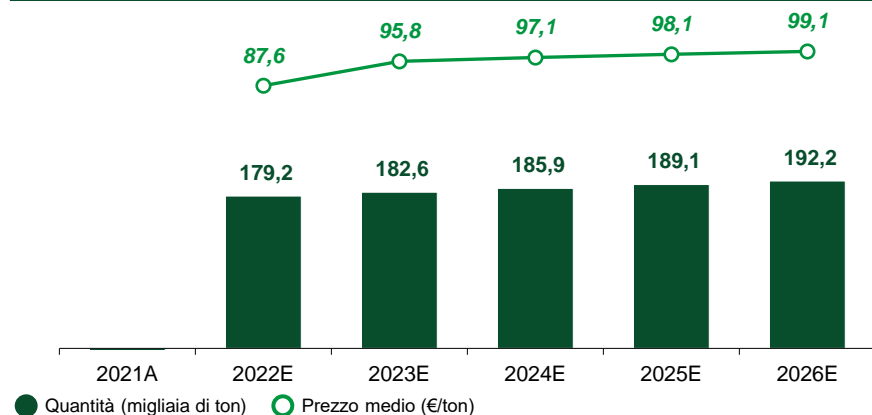
Costi | Costi per servizi | Trasporto e smaltimento (1/3)

I costi per servizi di trasporto e smaltimento («TeS») di CEM, pari a €16,4 mln registrati nell'anno fiscale 2021, sono attesi crescere in arco-piano a €19,3 mln nel 2026 (+ €2,8 mln) con una crescita media annua pari al 3,2%

Costi per servizi di trasporto e smaltimento (€mln)



Trasporto e smaltimento rifiuti urbani e assimilati

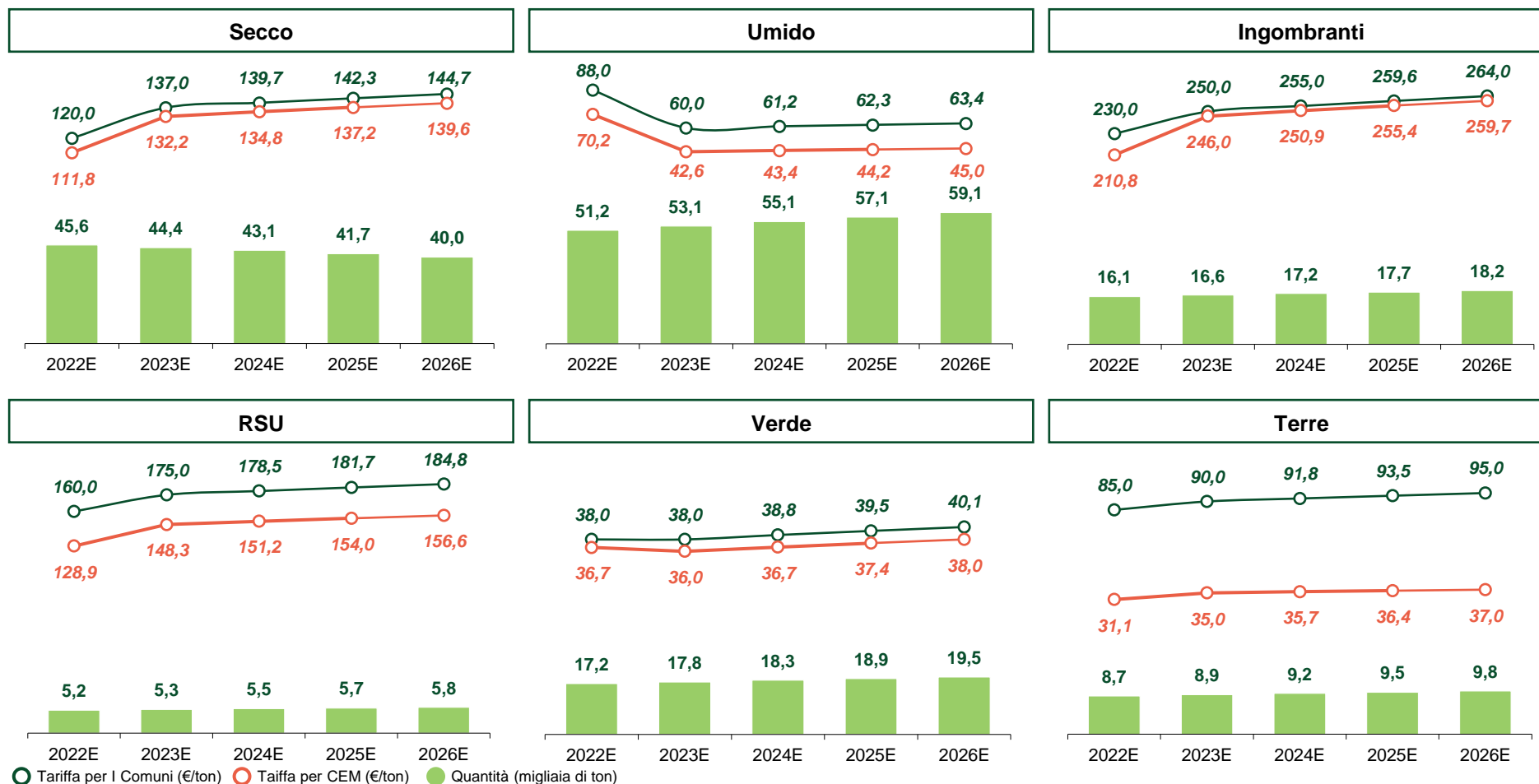


I Costi per servizi di trasporto e smaltimento di CEM sono attribuibili a 3 principali categorie: i) trasporto e smaltimento rifiuti urbani; ii) intermediazione smaltimento non soci; (iii) trasporto e smaltimento rifiuti speciali.

- I costi di trasporto e smaltimento rifiuti urbani, attesi pari a €15,7 mln al 31.12.2022, rappresentano a tale data il 93,7% dei costi di TeS ed il 18,7% del valore della produzione. Tale ammontare è stato ottenuto moltiplicando le tariffe di smaltimento dei vari materiali a budget 2022 (es. secco, umido, ...) per le rispettive quantità. Le tariffe sono state sviluppate in arco-piano sulla base delle stime inflattive per l'Italia⁽¹⁾ nel periodo 2023-2026. I quantitativi sono stati invece calcolati come dettagliato a p.62 (si vedano le p. 68-69 per ulteriori dettagli).
- I costi per intermediazione servizi smaltimento non soci, pari ad €0,9 mln al 31.12.2022, sono attesi rappresentare a tale data il 5,3% dei costi di TeS e l'1,0% del valore della produzione. Tale ammontare è previsto contrarsi a €0,2 mln per il 2023 ed azzerarsi per gli anni successivi a seguito della scadenza dei contratti in essere.
- I costi di trasporto e smaltimento rifiuti speciali, pari a €0,2 mln al 31.12.2022, sono attesi rappresentare a tale data l'1,0% dei costi di TeS e lo 0,2% del valore della produzione. Sono stati determinati a partire dalle stime a budget 2022 (basate sui dati a settembre) e sviluppati in arco-piano in linea con le attese di crescita della popolazione servita da CEM⁽²⁾ e le stime inflattive per l'Italia nel periodo 2023-2026⁽¹⁾.

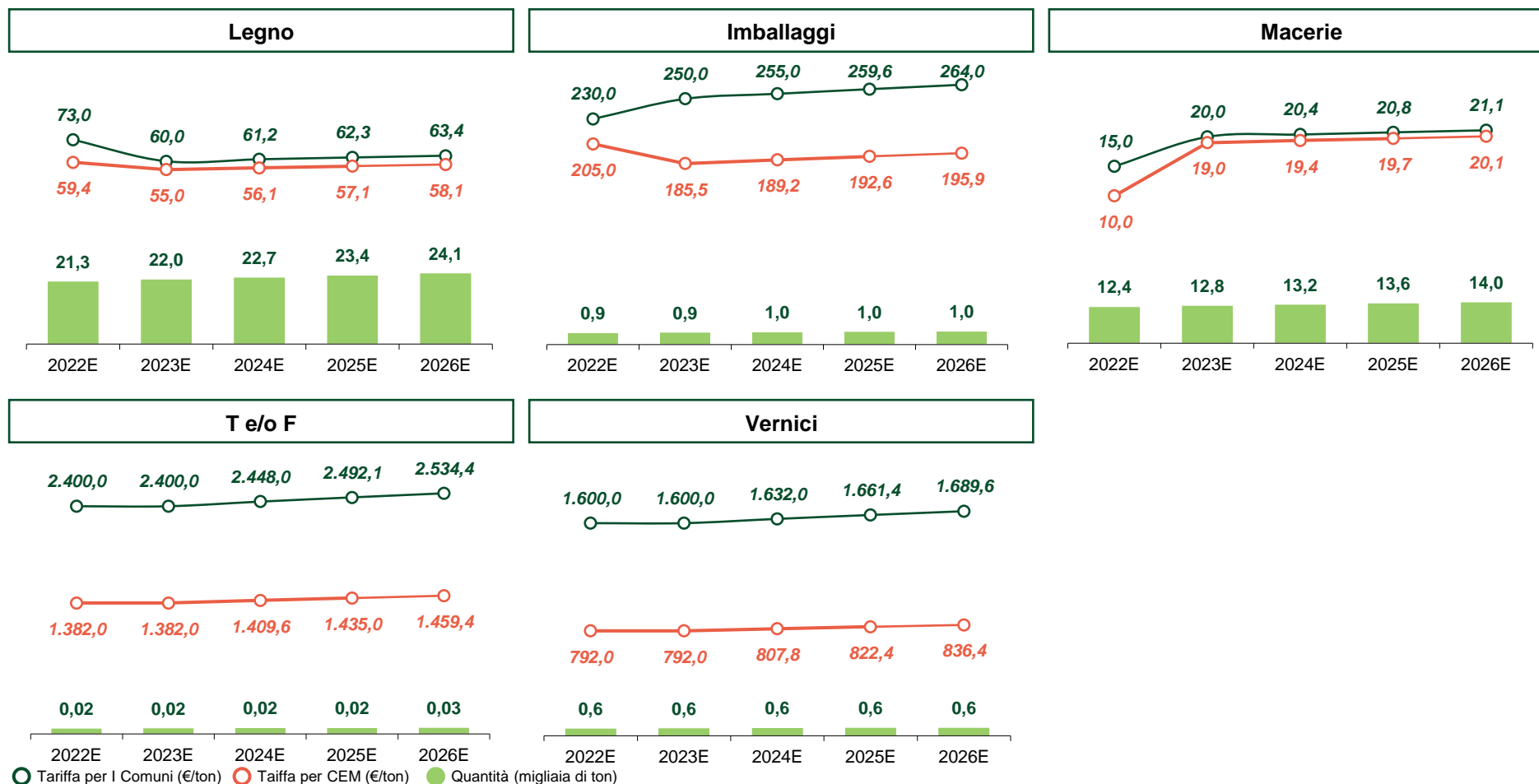
Costi operativi | Costi per servizi | Trasporto e smaltimento (2/3)

Le tariffe stimate dal management per il 2023 (sia lato costi che ricavi) sono state sviluppate in arco-piano sulla base delle stime inflattive per l'Italia nel periodo 2024-2026⁽¹⁾. I quantitativi smaltiti dei singoli materiali, sono stati fatti crescere sulla base della crescita prevista per la popolazione servita da CEM, fatta eccezione per il secco e l'umido. Il quantitativo di rifiuto secco, infatti, scende nel periodo 2023-2026 (grazie all'adozione del progetto Ecuosacco) in favore dell'umido e degli altri materiali valorizzabili. (si vedano le p.43-45 per ulteriori dettagli).



Costi operativi | Costi per servizi | Trasporto e smaltimento (3/3)

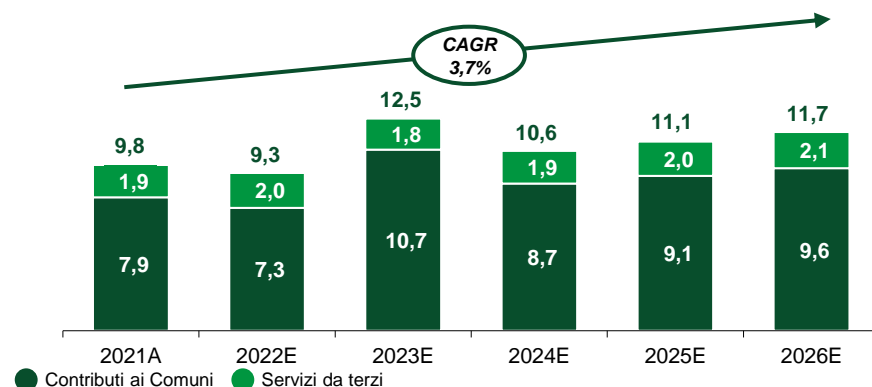
Le tariffe stimate dal management per il 2023 (sia lato costi che ricavi) sono state sviluppate in arco-piano sulla base delle stime inflattive per l'Italia nel periodo 2024-2026⁽¹⁾. I quantitativi smaltiti dei singoli materiali, sono stati fatti crescere sulla base della crescita prevista per la popolazione servita da CEM, fatta eccezione per il secco e l'umido. Il quantitativo di rifiuto secco, infatti, scende nel periodo 2023-2026 (grazie all'adozione del progetto Ecuosacco) in favore dell'umido e degli altri materiali valorizzabili. (si vedano le p.43-45 per ulteriori dettagli).



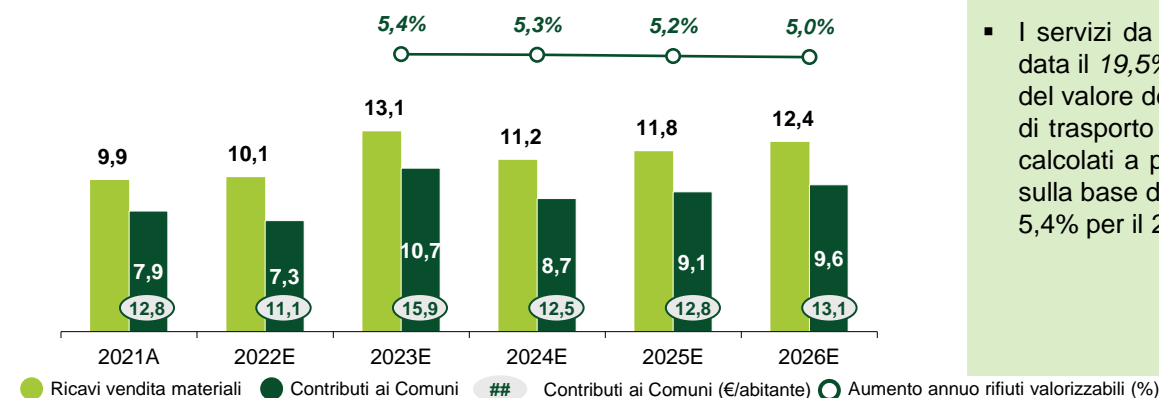
Costi operativi | Costi per servizi | Gestione convenzioni e contributi

I costi per gestione convenzione contributo CONAI di CEM, pari a €9,8 mln registrati nell'anno fiscale 2021, è atteso crescere in arco-piano fino a raggiungere €11,7 mln nel 2026 (+ €1,9 mln) con una crescita media annua pari al 3,7%

Costi gestione convenzioni e contributi CONAI (€mln)



Breakdown ricavi da vendita materiali – contributi ai Comuni (€mln)



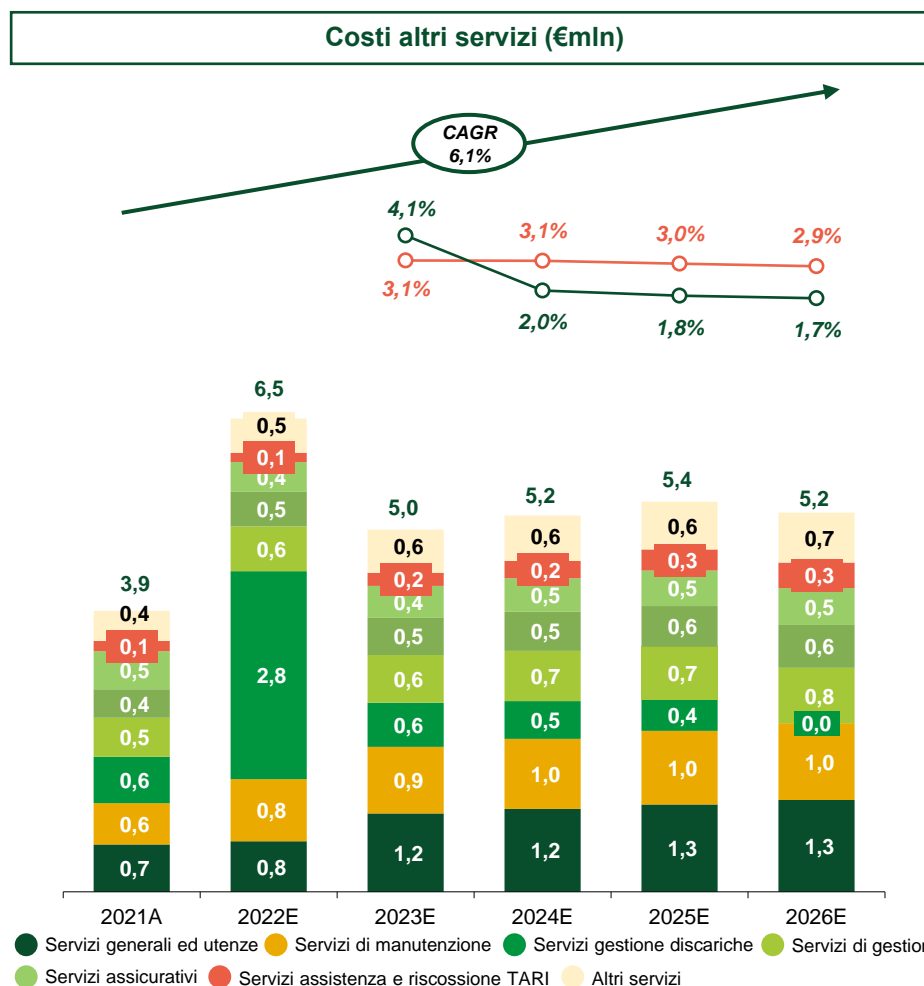
I Costi per gestione convenzioni e contributi CONAI di CEM sono generati da 2 principali componenti: i) Contributi a Comuni; ii) Servizi da terzi

- I **Contributi ai Comuni**, pari ad €7,9 mln al 31.12.2021, rappresentano a tale data l'80,5% dei costi da gestione convenzioni e contributi CONAI (10,4% del valore della produzione) e sono costituiti dai ricavi ottenuti dalla vendita dei materiali valorizzabili restituiti ai Comuni al netto dei costi di trasporto e trattamento. Tale ammontare è stato calcolato per differenza tra i «ricavi da vendita materiali» ed i seguenti costi, sviluppati nel periodo (24-26) sulla base delle attese di crescita dei ricavi da materiali recuperati⁽¹⁾: (i) costi per servizi da terzi; (ii) costi per ammortamenti CONAI; (iii) costi per spese generali. **CEM dunque è attesa restituire ai Comuni soci un ammontare pari a 13,1 €/ab nel 2026 (+ €0,3/ab rispetto ai 12,8€/ab del 31.12.2021)**. Relativamente al 2023, il contributo è stimato essere eccezionalmente più elevato per la congiuntura di prezzo (vedi p.63 per maggiori dettagli).

- I servizi da terzi, pari ad €1,9 mln al 31.12.2021, rappresentano a tale data il 19,5% dei costi da gestione convenzioni e contributi CONAI (2,5% del valore della produzione) e sono principalmente rappresentati da costi di trasporto e trattamento sui materiali valorizzabili. Tali costi sono stati calcolati a partire dalle stime di budget 2022, e sviluppati in arco-piano sulla base delle attese di crescita dei ricavi da materiali recuperati, pari a 5,4% per il 2023⁽¹⁾.

Costi operativi | Costi per servizi | Altri Servizi

Gli altri costi per servizi di CEM, pari a €3,9 mln nell'anno fiscale 2021, sono attesi crescere in arco-piano fino a raggiungere €4,9 mln nel 2026 (+ €1,1 mln) con una crescita media annua pari al 5,4%

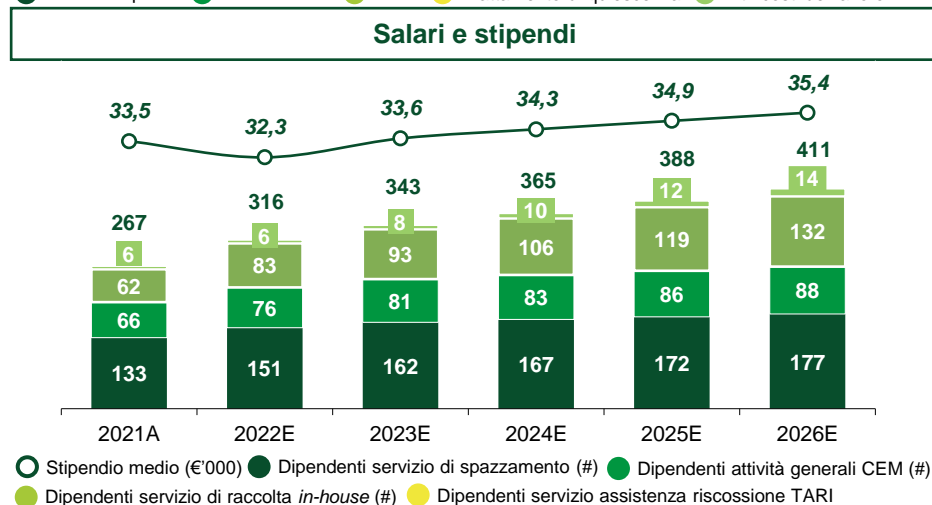
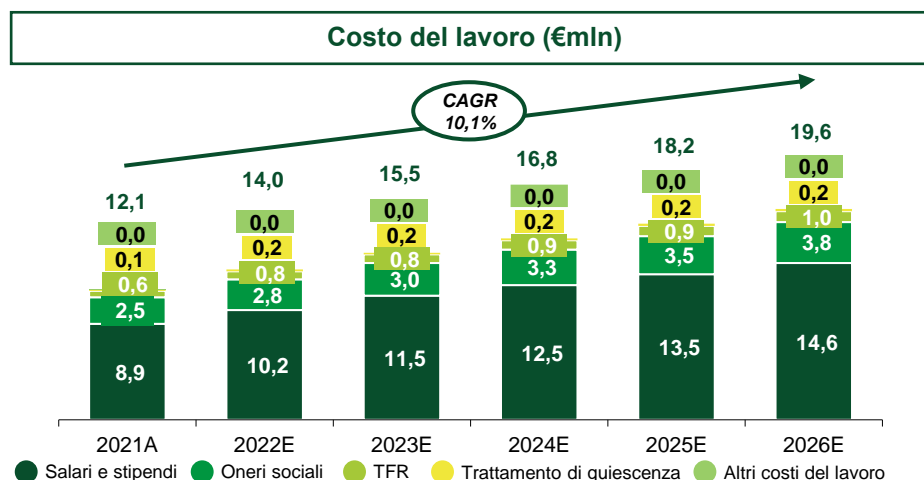


I costi per **altri servizi** di CEM sono generati da una molteplicità di voci, riassumibili in **8 principali categorie**: i) Servizi generali ed utenze; ii) Servizi di manutenzione; iii) Servizi gestione discariche; iv) Servizi di gestione e conduzione impianti; v) Servizi di consulenza e prestazioni amministrative; vi) Servizi assicurativi; vii) Servizi assistenza e riscossione TARI; viii) Altri servizi (i.e. complementari, oneri sociali, oneri e spese diverse).

- Tutti i costi sopra riportati (rappresentanti complessivamente al 31.12.2021 il 5.2% del valore della produzione) sono stati determinati a partire dalle stime di budget 2022 (basate sui dati a giugno e settembre 2022) e sviluppati in arco-piano sulla base delle attese di crescita della popolazione servita da CEM e delle stime inflattive per l'Italia nel periodo 2023-2026 (riportate nel grafico).
- In particolare si segnala che all'interno della voce "servizi gestione discariche", sono presenti i costi relativi al progetto di *capping* della discarica Vizzolo Predabissi (non ricorrente). Tali costi sono stati determinati sulla base dei ricavi inerenti al progetto (inclusi lato ricavi in "servizi e forniture complementari" - vedi p.64) e sviluppati nel periodo 23-26 mantenendo il rapporto costi/ricavi del progetto pari a 85,0% e mantenuta costante in arco-piano.
- La voce "altri servizi" include principalmente: i) Servizi complementari; ii) Servizi da organi sociali ed iii) Oneri e spese diverse.

Costi operativi | Costo del personale

Il costo del lavoro di CEM, pari a €12,1 mln nell'anno fiscale 2021, è atteso crescere in arco-piano fino a raggiungere €19,6 mln nel 2026 (+ €7,5 mln) con una crescita media annua pari al 10,1%



Il costo del lavoro di CEM rappresenta al 31.12.2021 il 16,0% del valore della produzione (20,0% al 2026) e deriva da **5 principali componenti**: i) Salari e stipendi; ii) Oneri sociali; iii) TFR; iv) Trattamento di quiescenza iv) Altri costi del lavoro.

- **Salari e stipendi**, pari ad €8,9 mln al 31.12.2021, rappresentano a tale data il 73,6% dei costi del personale. Tali costi sono stati calcolati suddividendo i dipendenti CEM in 4 categorie sulla base dell'attività svolta e moltiplicando il numero medio di dipendenti delle 4 categorie per il rispettivo stipendio medio.

- **Segmentazione**: i) attività generali CEM; ii) servizio di spazzamento; iii) servizio di raccolta in-house; iv) assistenza riscossione TARI.

- **# medio dipendenti**: calcolato in arco piano sulla base delle proiezioni di crescita della popolazione servita da CEM mantenendo costante il ratio «abitanti serviti per dipendente» registrato nel 2021 per ciascuna categoria considerata.

- **popolazione servita**: la crescita della popolazione servita per le diverse attività svolte è stata modellizzata separatamente tenendo conto del progressivo sviluppo dei servizi di riscossione TARI e di raccolta in-house e della completa copertura della popolazione CEM, già dal 2021, per quanto concerne il servizio di spazzamento le attività generali.

- **stipendio medio per dipendente (€/dip)**: calcolato facendo crescere al tasso d'inflazione italiana⁽¹⁾ lo stipendio medio registrato da CEM nel 2021 per le 4 categorie di dipendenti considerate.

- **Oneri sociali**, pari ad €2,5 mln al 31.12.2021, rappresentano a tale data il 20,5% dei costi del personale e sono composti da: i) contributi INPS (calcolati in arco-piano come circa il 23,8% della voce «salari e stipendi») ii) INAIL (calcolati in arco-piano come il 2,2% della voce «salari e stipendi») e contributi EGR (assunti pari €30,6 €/dipendente).

- **TFR**, pari ad €0,6 mln al 31.12.2021, rappresentano a tale data il 4,8% dei costi del personale. Calcolati in arco-piano come circa il 6,9% della voce «salari e stipendi».

- **Trattamento di quiescenza e Altri costi**, pari ad €0,1 mln al 31.12.2021, rappresentano a tale data l'1,1% dei costi del personale. Calcolati in arco-piano come l'1,5% della voce «salari e stipendi».

Immobilizzazioni | Immobilizzazioni immateriali

Il totale delle immobilizzazioni materiali di CEM, pari a €0,5 mln registrati nell'anno fiscale 2021, è atteso decrescere leggermente in arco-piano e raggiungere €0,3 mln nel 2026 (- €0,2 mln).

Le immobilizzazioni immateriali di CEM sono relative ad una molteplicità di attività, riassumibili in **3 principali categorie**: i) *Diritti di superficie e migliorie (pari a €0,5 mln nel 2021)*; ii) *Diritti di brevetto (pari a €0,1 mln nel 2021)*; iii) *Costi di ricerca e sviluppo capitalizzati*.

Le immobilizzazioni immateriali sono state sviluppate in arco-piano sulla base dei valori delle stesse 31.12.2021 e dei relativi piani di ammortamento.

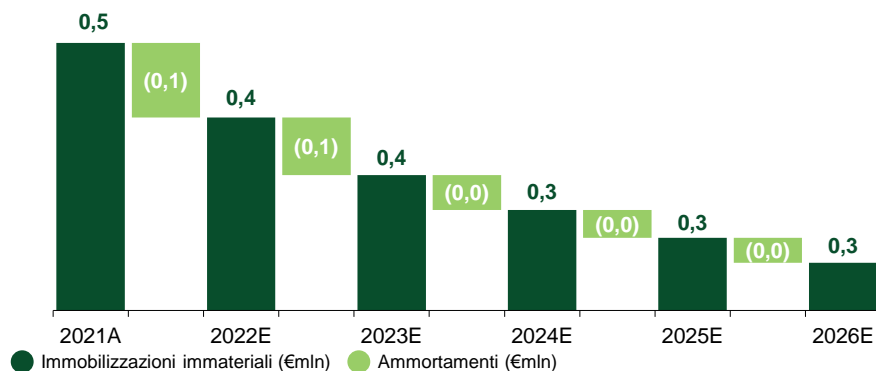
Non sono stati previsti nel periodo 2022-2026 investimenti in immobilizzazioni immateriali.

Breakdown immobilizzazioni immateriali (€mln)



● Diritti di superficie e migliorie ● Diritti di brevetto (software) ● Costi di ricerca e sviluppo capitalizzati

Bridge immobilizzazioni immateriali (€mln)



Investimenti immobilizzazioni immateriali (€mln)

non previste nel Piano Industriale

Immobilizzazioni | Immobilizzazioni materiali

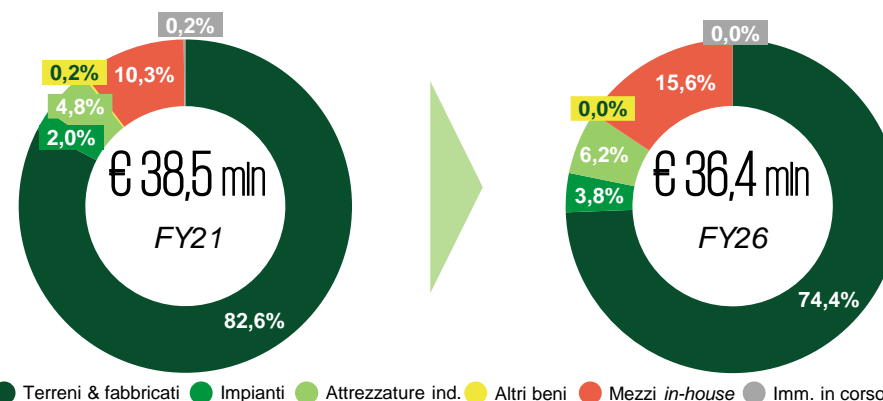
Il totale delle immobilizzazioni materiali di CEM, pari a €38,5 mln registrati nell'anno fiscale 2021, è atteso decrescere leggermente in arco-piano fino a raggiungere €36,4 mln nel 2026 (-€2,1 mln).

Le immobilizzazioni materiali di CEM sono relative ad una molteplicità di attività, riassumibili in **6 principali categorie**: i) terreni e fabbricati (pari a €31,8 mln nel 2021); ii) impianti; iii) attrezzature industriali; iv) altri beni (costituiti al 31.12.2021 principalmente da automezzi e container); v) mezzi per il servizio di raccolta in-house; vi) immobilizzazioni in corso.

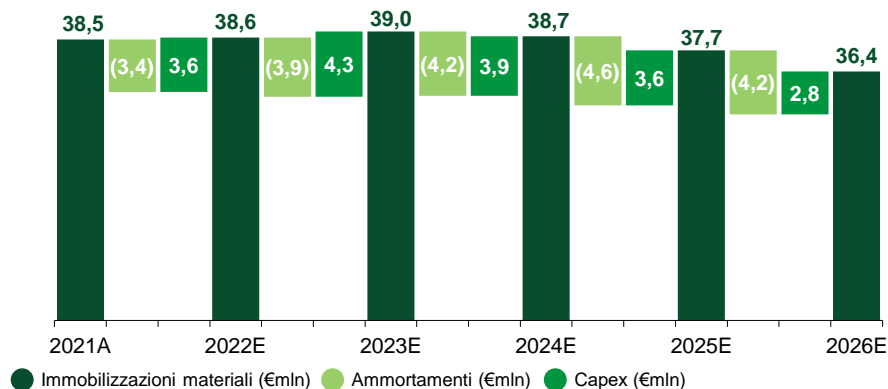
Le immobilizzazioni materiali sono state sviluppate in arco-piano sulla base dei valori delle stesse 31.12.2021 e dei relativi piani di ammortamento.

Nel periodo 2022-2024 sono stati previsti investimenti in immobilizzazioni immateriali per €18,2 mln di cui €8,9 mln relativi allo sviluppo del servizio di raccolta in-house, meglio dettagliati nella pagina seguente.

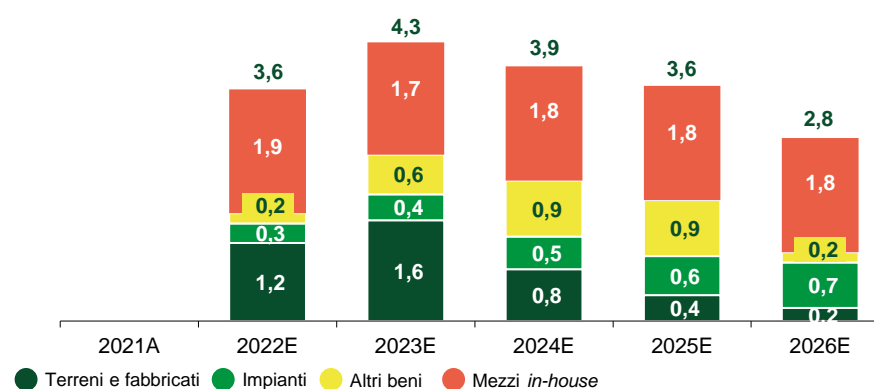
Breakdown immobilizzazioni materiali (€mln)



Bridge immobilizzazioni materiali (€mln)



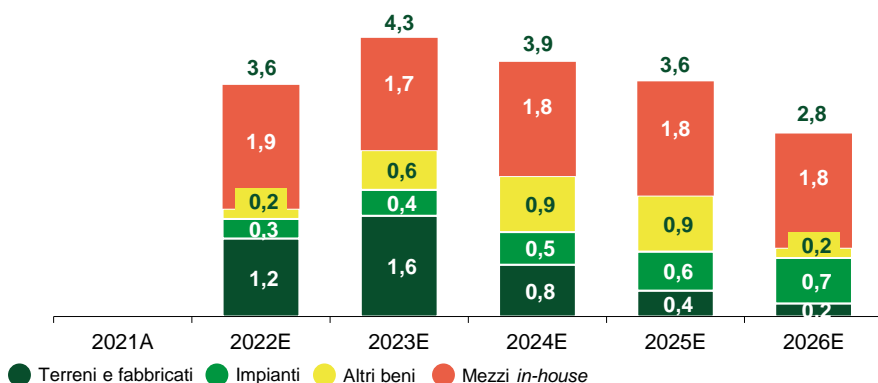
Investimenti immobilizzazioni materiali (€mln)



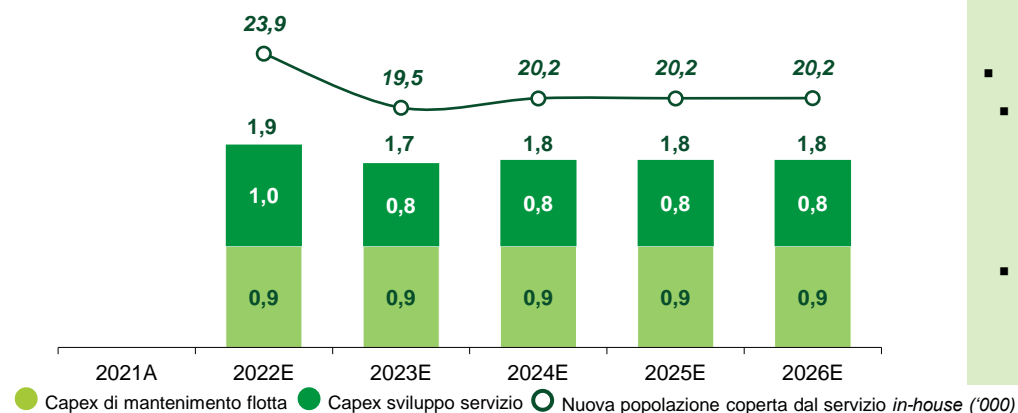
Immobilizzazioni | Dettaglio Capex Materiali

CEM Ambiente prevede per il periodo 2022-2026 investimenti per €18,2 mln di cui €8,9 mln relativi allo sviluppo del servizio di raccolta *in-house*.

Investimenti immobilizzazioni materiali (€mln)



Investimenti in mezzi per servizio di raccolta *in-house* (€mln)



Gli investimenti previsti nel Piano Industriale sono relativi a 4 principali categorie di immobilizzazioni materiali:

- **Capex terreni e fabbricati:** pari ad €4,2 mln nel periodo '22-'26, sono relativi a: i) interventi su piattaforme e centri di raccolta (€1,8 mln); ii) acquisto capannone per integrazione logistica (€1,0 mln); iii) realizzazione piattaforma ecologica Comune di Gorgonzola (€1,0 mln); iv) ampliamento ufficio (€0,4 mln).
- **Capex impianti e macchinari:** pari a €2,5 mln nel periodo 22-26, sono relativi ad investimenti ambientali diversi, quali ad esempio, impianti fotovoltaici, infrastrutture di ricarica, piantumazione, interventi a riduzione della CO₂ e mezzi elettrici.
- **Capex altri beni:** pari a €2,7 mln nel periodo 22-26, sono relativi a: i) distributori automatici di sacchi e sacchetti (€1,7 mln); ii) sostituzione cassonetti ed attrezzature (€0,4 mln); iii) nuovi servizi (i.e. cassonetti intelligenti) (€0,4 mln); iv) integrazione servizio ingombranti a domicilio (€0,1 mln); v) Integrazione software (€0,05 mln).
- **Capex servizio raccolta *in-house*:** si compongono di due elementi:
 - **Capex di mantenimento:** calcolate sulla base del valore di costo degli automezzi strumentali al 31.12.21 pari a €6,6 mln e diviso per 7 anni di vita utile. Tramite questa impostazione ogni anno ci si attende di investire sulla flotta già operante al 31.12.21 un ammontare pari a quello ammortizzato.
 - **Capex sviluppo servizio:** calcolate sulla base della nuova popolazione che nell'anno inizierà a beneficiare del servizio *in-house pubblico* (ossia la popolazione dei nuovi Comuni entranti nell'anno), ed assumendo un investimento per nuovo abitate pari a €40,0.

Capitale Circolante Netto commerciale

Il capitale circolante netto commerciale di CEM, pari a €0,4 mln registrati nell'anno fiscale 2021, è atteso decrescere in arco-piano fino a raggiungere €(0,1) mln nel 2026 (- €0,5 mln).

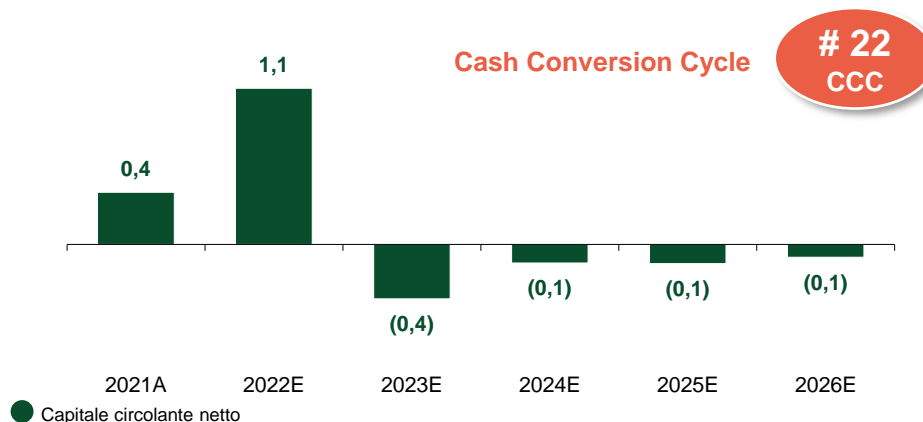
Il CCC (Cash Conversion Cycle) è atteso mantenersi stabile in arco-piano al livello registrato nel 2021, pari a **21,8 giorni**. Il CCC è stato calcolato tramite la formula: (a)+(b)-(c):

- # DSO:** ottenuti mantenendo costante il ratio (valore produzione/crediti commerciali)*360 registrato nel 2021, pari a **93,6 giorni**.
- # DIO:** ottenuti mantenendo costante il ratio (costi materie prime/magazzino)*360 registrato nel 2021, pari a **30,6 giorni**.
- # DPO:** ottenuti mantenendo costante il ratio (costi operativi/debiti commerciali)*360 registrato nel 2021, pari a **102,4 giorni**.

Il **Capitale Circolante Netto commerciale** è stato stimato in arco-piano sulla base delle seguenti formule:

- Crediti commerciali:** valore della produzione/360*DSO.
- Magazzino:** costi per materie prime/360*DIO.
- Debiti commerciali:** costi operativi/360*DOP.

Andamento capitale circolante netto commerciale (€mln)



Breakdown Cash Conversion Cycle (days)

94
DSO

Days Sales Outstanding

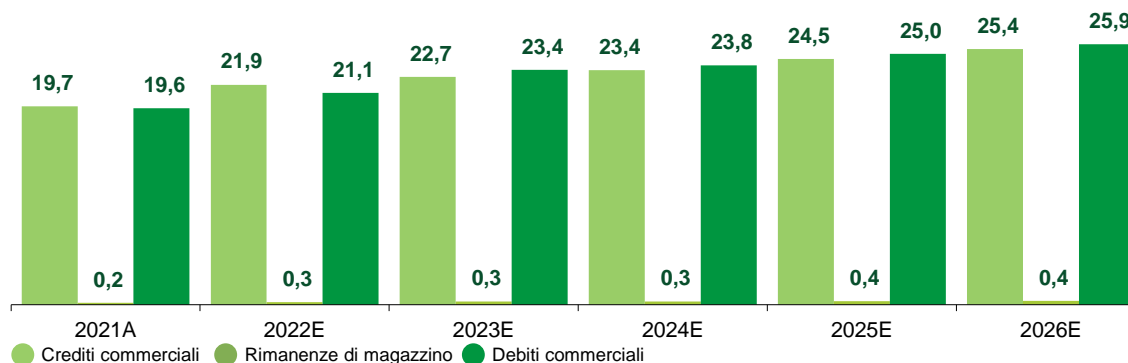
31
DIO

Days Inventory Outstanding

102
DPO

Days Payable Outstanding

Breakdown Capitale Circolante Netto commerciale (€mln)



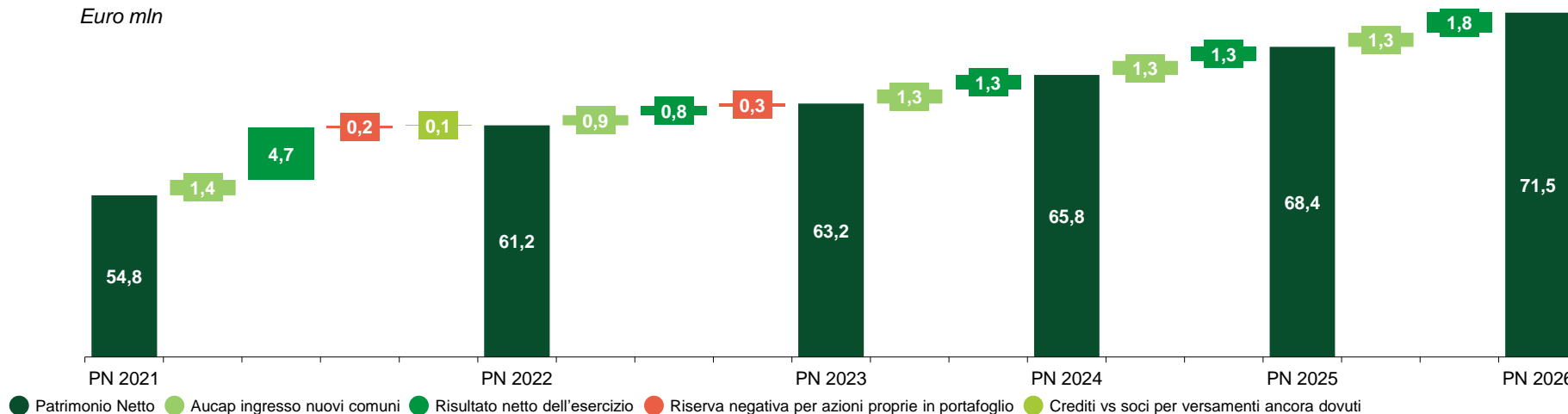
Patrimonio netto

Il patrimonio netto di CEM, pari a €54,8 mln nell'anno fiscale 2021, è atteso crescere in arco-piano fino a raggiungere €71,5 mln nel 2026 (+ €16,7 mln) con una crescita media annua pari al 5,5%.

L'incremento complessivo atteso di PN dal 2021 al 2026 deriva dai seguenti **4 componenti**:

- risultato netto dell'esercizio**: si prevede un **incremento** del PN di **€10,0 mln**, dal 2021 al 2026, grazie al cumularsi dei risultati netti di CEM negli esercizi di Piano Industriale. A tal riguardo si segnala che non è stata prevista alcuna distribuzione dei dividendi.
- ingresso di nuovi Comuni soci**: si prevede un **incremento** del PN di **€6,2 mln** a seguito dall'ingresso di nuovi Comuni nella compagine sociale di CEM. Gli aumenti di capitale riportati nel Piano Industriale per il 2022 si riferiscono all'ingresso dei comuni di Borgo S. Giovanni, Melegnano e Torre Vecchia Pia (€1,4 mln) e per il 2023 all'ingresso dei Comuni di Mediglia, Tribiano e Sordio (€0,9 mln). A partire dal 2024 è un'espansione della popolazione gestita da CEM di circa 20 mila utenze all'anno, da cui è stimata derivare la distribuzione di circa 320.000 azioni all'anno (16 azioni ad abitante) con un conseguente aumento di capitale di valore stimato pari a circa €1,3 mln (sulla base di un prezzo pari a 4,02 €/azione).
- riserva negativa per azioni proprie in portafoglio**: si prevede un **incremento** del PN di **€0,4 mln** derivante dalla cessione delle azioni proprie in portafoglio con conseguente riduzione della relativa riserva negativa. In particolare, le azioni proprie detenute al 31.12.2021 sono state interamente cedute nel 2022 ai Comuni di Borgo S. Giovanni e Torrevicchia PIA (per €181,2k), e nel 2023 al Comune di Mediglia (per €261,1k).
- crediti verso soci per versamenti ancora dovuti**: si prevede un aumento del PN di €62,7k per i crediti verso soci versati nel 2022 dal Comune di Sant'Angelo Lodigiano.

Euro mln

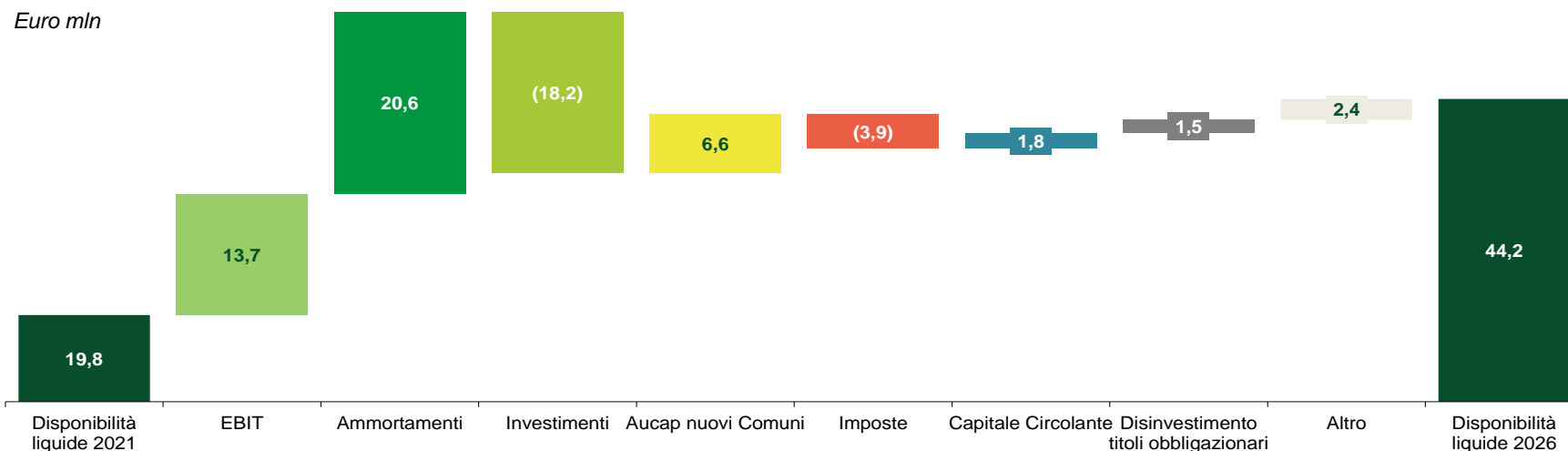



Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide di CEM, pari a €19,8 mln nell'anno fiscale 2021, sono attese crescere in arco-piano e raggiungere €44,2 mln nel 2026 (+€24,4 mln).

Tale incremento è principalmente dovuto ai seguenti fattori:

- i) **Redditività aziendale (EBIT):** cumulando i risultati netti attesi della società al lordo di interessi ed imposte nel periodo 2022-2026 si prevede una generazione di cassa pari a **+€13,7 mln**;
- ii) **Investimenti ed ammortamenti⁽¹⁾:** l'utilizzo di cassa derivante dai consistenti investimenti previsti in arco-piano, pari ad €18,2mln, risulta comunque inferiore agli ammortamenti prospettici, permettendo a CEM un ulteriore generazione di cassa pari ad **+€ 2,4 mln** nel periodo 2022-2026;
- iii) **Aumento di capitale:** a fini semplificativi, per l'ingresso di nuovi Comuni nella compagine sociale di CEM, non sono stati previsti conferimenti in natura ma solamente aumenti di capitale in denaro. L'espansione territoriale è prevista quindi generare **+€6,6 mln** in arco-piano;
- iv) **Variazione CCN:** il capitale circolante netto, strutturalmente negativo per CEM, guidato dall'incremento del volume d'affari influisce positivamente sulla generazione di cassa di CEM periodo 2022-2026 (**+€1,8 mln**);
- v) **Disinvestimento dei titoli obbligazionari:** la generazione di cassa di CEM Ambiente ha beneficiato nel 2021-2022 della naturale scadenza di €1,5 mln in obbligazioni. Per una migliore rappresentazione della generazione di cassa (e degli investimenti) si è deciso in arco-piano di non prevedere il reinvestimento delle disponibilità liquide in ulteriori investimenti obbligazionari. Resta inteso che la società in arco-piano potrebbe decidere di dedicare parte della liquidità disponibile ad investimenti di tale genere (come sta attualmente facendo), con effetto positivo in termini di proventi finanziari;
- vi) **Altro** (variazione TFR, debiti finanziari, crediti verso soci, proventi fin/oneri finanziari).



- 
1. Profilo della Società
 2. Analisi dei dati economico-finanziari
 3. Driver di mercato
 4. Arena competitiva
 5. Linee guida del percorso di crescita
 6. Proiezioni economico-finanziarie 2022-2026

7. Annex



Annex I | La
tariffazione
puntuale

La tariffazione puntuale | Modalità di applicazione

La **tariffazione puntuale** prevede di associare la singola utenza, corrispondente ad esempio ad un nucleo familiare, al rifiuto indifferenziato che produce e di misurarlo introducendo una tariffa in parte calcolata in base alla reale produzione di rifiuto conferito da quell'utente. Ferma restando la possibilità di misurare anche altre frazioni di rifiuto, ivi compresi i conferimenti presso i centri di raccolta Comunali.

Principali modalità di applicazione

«RFID»



- **Sacchetti, mastelli o bidoncini a cui viene apposto un tag transponder** il cui microchip è associato al codice utente di ogni cittadino. La tecnologia utilizzata «**RFID**⁽¹⁾» ha tre elementi: il tag, composto da un chip e da un'antenna, una seconda antenna che colloquia con quella del tag per mezzo delle onde radio ed un lettore che tramite l'antenna scambia informazioni con il tag da un lato e con il sistema informatico a cui è collegato dall'altro.

«Ecochiave»



- **Cassonetti con riconoscimento dell'utenza con chiave elettronica "ecochiave"**: contenitori che consentono la misurazione del rifiuto conferito (più spesso in volume che in peso) e il riconoscimento dell'utente. Questo sistema consente l'apertura dei cassonetti nel solo Comune di residenza, limita la possibilità di conferire grandi quantitativi di rifiuto ed impedisce il conferimento nel cassonetto di alcune tipologie di rifiuto (es. ingombranti).

«Ecosacco»



- **Sacchetti prepagati**: al momento del ritiro, l'operatore addebita direttamente all'utente il numero di sacchetti prelevati che avranno quindi un costo per singolo sacchetto e che saranno poi monitorati ad ogni svuotamento per verificarne l'effettivo utilizzo da parte della singola utenza.













Sistema attualmente
scelto da



Principali vantaggi dell'applicazione

- Aumento della percentuale della raccolta differenziata;
- Riduzione della quantità dei rifiuti prodotti pro-capite;
- Meccanismo di premialità;
- Migliore monitoraggio del servizio offerto e dei relativi costi;
- Miglioramento della qualità dei materiali differenziati a livello locale (con conseguente incremento dei corrispettivi CONAI grazie alla maggiore quantità e qualità dei materiali recuperati);
- Rispetto degli obiettivi indicati dall'Unione Europea (es. riciclo del 55% dei rifiuti urbani entro il 2025, riciclo del 65% degli imballaggi entro il 2035, etc...);
- Miglioramento dell'immagine dell'ente locale potendo lo stesso applicare una tariffazione più equa.

La tariffazione puntuale | La scelta degli operatori comparabili

Operatore comparabile					
Modalità applicazione	 RFID	 RFID	  RFID / Ecochiave	 RFID	 RFID
Anno avvio Tarif. Punt.	2016	2018	n.a.	2016	2018
# Comuni serviti	18	31	26	27	81
# Comuni Tarif. Punt.⁽¹⁾	5 (27,8%)	3 (9,7%)	n.a. (n.a.)	20 (74,1%)	14 (17,3%)
Comuni Tarif. Punt.⁽¹⁾ 	Canegrate, Magnago, San Giorgio su Legnano, Villa Cortese e Dairago	Borgarello, Travacò Siccomario e Torre d'Isola	n.a.	Barlassina, Cogliate, Cabiato, Besana in Brianza, Briosco, Veduggio con Colzano, Varedo, Albiate, Renate, Misinto, Carate Brianza, Sovico, Desio, Cesano, Maderno, Limbiate, Giussano, Verano Brianza e Triuggio	Treviglio, Brembate, Ciserano, Fara Gera d'Adda, Mozzanica, Castel Rozzone, Gazzaniga, Arcene, Unione Almè, Villa d'Almè, Canonica d'Adda, Pontirolo Nuovo, Carvico e Madone

**Capex****Non hanno adottato la tariffazione puntuale****In fase di attivazione**

G.Eco - Bilancio 2021: «La Società ha effettuato investimenti in "altre immobilizzazioni immateriali" per oltre €450 mila, principalmente legati all'implementazione del progetto di raccolta puntuale in vari Comuni gestiti...»



Annex II | Quadranti normativa ARERA

Quadranti normativa ARERA

		Previsioni di obblighi e strumenti di controllo in materia di qualità tecnica (continuità, regolarità e sicurezza del servizio)	
		Qualità tecnica <u>NO</u>	Qualità tecnica <u>SI</u>
Previsioni di obblighi in materia di qualità contrattuale	Qualità contrattuale <u>NO</u>	SCHEMA I Obblighi minimi	SCHEMA III Livello intermedio
	Qualità contrattuale <u>SI</u>	SCHEMA II Livello intermedio	SCHEMA IV Livello avanzato

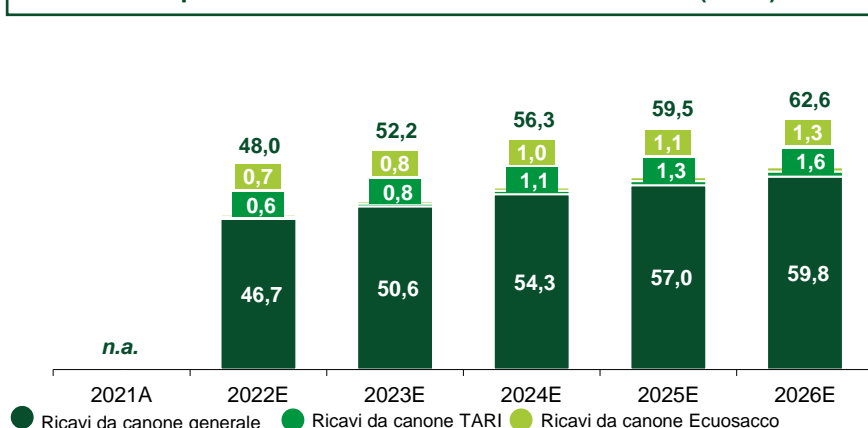
Annex III | Canonii da comuni



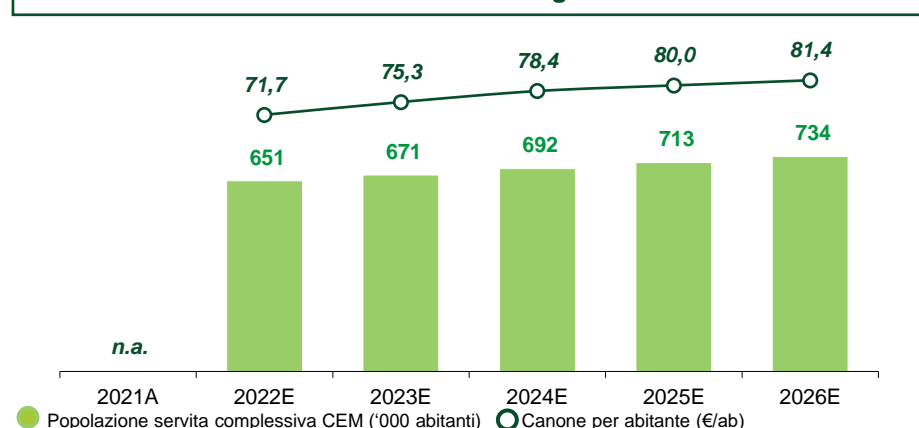
Valore della Produzione | Canoni dai comuni

Di seguito si riporta un maggior dettaglio dei driver sottostanti le previsioni dei canoni da Comuni con separata indicazione del canone generale e di quello derivante da servizi aggiuntivi quali assistenza riscossione TARI ed Ecuosacco. La crescita dei canoni per abitante è collegata in arco-piano alle stime del FOI (ridotte del 60% per il 2023)⁽¹⁾.

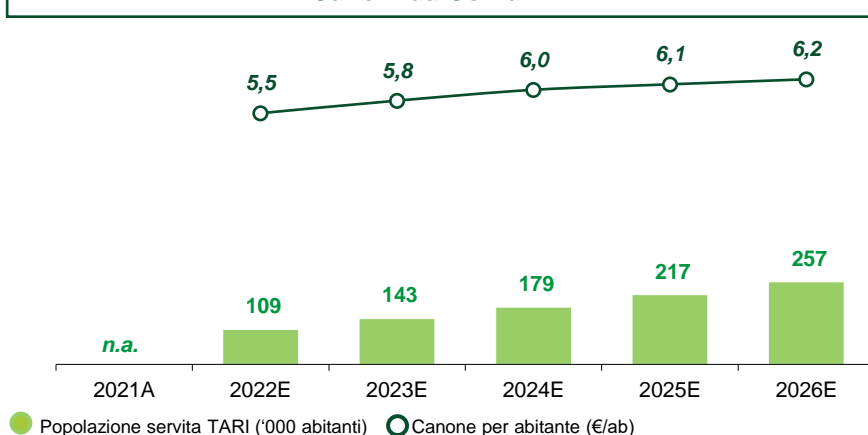
Spaccatura ricavi totali canoni da Comuni (€mln)



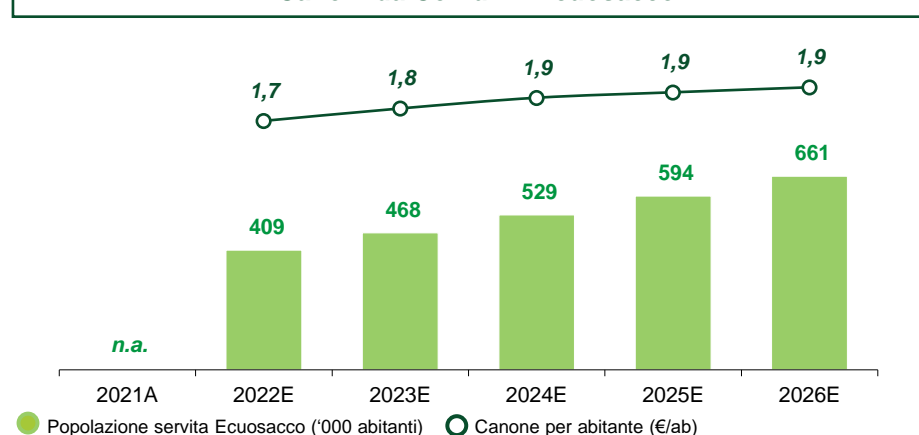
Canoni da Comuni - generale



Canoni da Comuni - TARI



Canoni da Comuni - Ecuosacco



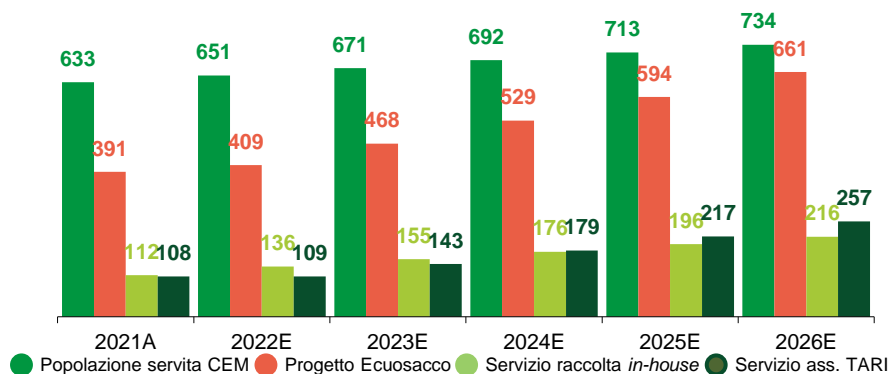


Annex IV | Riepilogo principali driver Piano Industriale

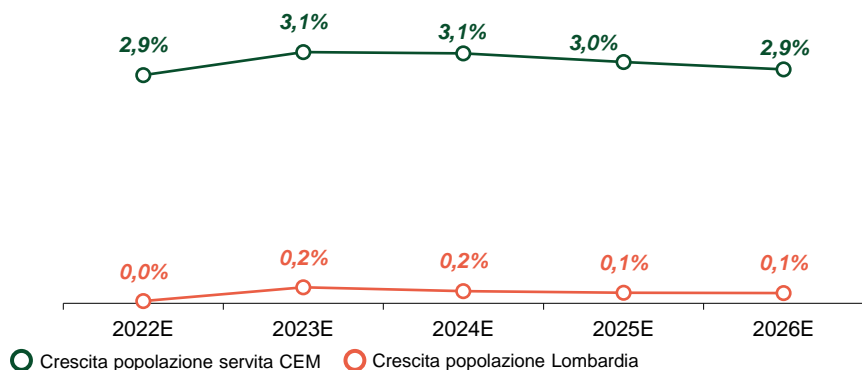
Driver popolazione & servizi

Di seguito vengono rappresentati i principali driver sottostanti le previsioni di ricavi e costi rappresentate nel presente documento.

Popolazione servita CEM per servizio ('000/ab)



Stime crescita della popolazione (%)



Grazie all'espansione territoriale, ed alla crescita organica degli abitanti dei Comuni già gestiti, in arco-piano CEM ha l'obiettivo di raggiungere una popolazione gestita complessiva di 734 mila abitanti nel 2026 con una crescita del 16.0% rispetto alle 633 mila persone del 2021 («Crescita popolazione servita CEM»)

La crescita organica della popolazione dei Comuni già serviti, è stata prevista sulla base di previsioni ISTAT basate su un campione di Comuni lombardi («Stime crescita popolazione Comuni Lombardia»)

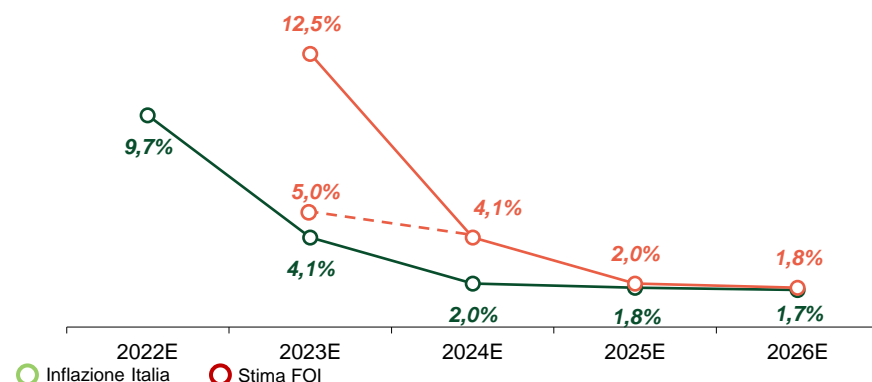
CEM prevede inoltre di ampliare la platea di abitanti beneficiari dei seguenti servizi:

- Progetto Ecuosacco:** la popolazione gestita è prevista crescere in arco-piano da 391 mila persone del 2021 alle 661 mila del 2026 (+69.1%);
- Servizio raccolta in-house:** la popolazione gestita è prevista crescere in arco-piano da 112 mila persone del 2021 alle 216 mila del 2026 (+92.9%);
- Servizio assistenza riscossione TARI:** la popolazione gestita è prevista crescere in arco-piano da 108 mila persone del 2021 alle 257 mila del 2026 (+137.0%).

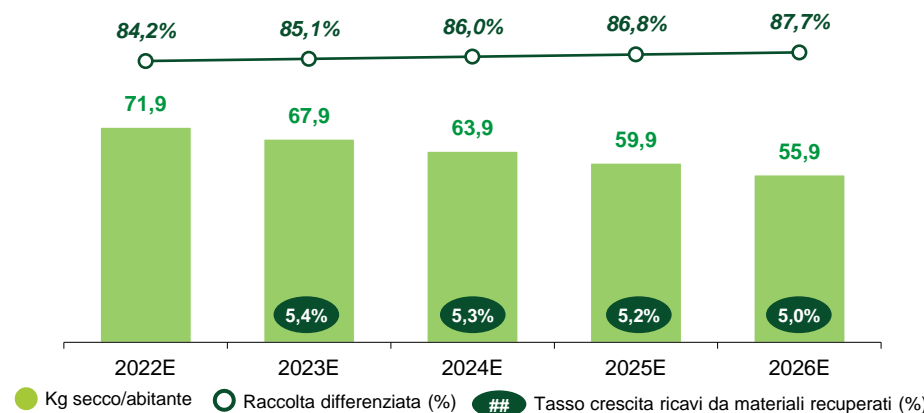
Driver di prezzo e raccolta differenziata

Di seguito vengono rappresentati i principali driver sottostanti le previsioni di ricavi e costi rappresentate nel presente documento.

Driver di prezzo (%)



Driver raccolta differenziata (%)



Al fine di stimare i quantitativi/volumi in arco-piano sono state spesso utilizzate le previsioni di evoluzione della popolazione servita CEM rappresentate nella pagina precedente.

Allo stesso modo, le stime di prezzo in arco-piano sono state spesso collegate alle stime inflattive per il periodo 2022-2023 («**Stima inflazione Italia**») – fonte: EIU (Economist Intelligence Unit").

I costi relativi ai canoni di appalto pagati da CEM (es. per i servizi di raccolta e gestione delle piazzole ecologiche) sono stati indicizzati ad una stima del FOI «Indice dei prezzi al consumo per le Famiglie di Operai ed Impiegati» come previsto da relativi contratti. Per stimare il FOI 2022 si è fatto riferimento al dato ottobre'21 su ottobre'22 (pari all'11,5%) a cui è stato aggiunto +1,0% per tenere conto di potenziali ulteriori aumenti di prezzo negli ultimi due mesi dell'anno. Per gli esercizi successivi, il FOI (essendo un parametro di misurazione dell'inflazione ex-post) è stato stimato pari all'inflazione attesa dell'anno precedente. («**Stima FOI**»).

I ricavi di CEM nei confronti dei Comuni (es. Canoni da Comuni) sono stati anch'essi indicizzati ad alla stima del FOI, come previsto da relativi contratti. In questo caso però, per l'esercizio 2023, il FOI stimato è stato ridotto del 60% (da 12,5% a 5,0%) al fine di calmierare il costo per i Comuni stessi (a discapito della marginalità di CEM). («**Stima FOI calmierato**»).



kpmg.com/socialmedia

kpmg.com/app

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

© 2023 KPMG Advisory S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.