



AMBITO TERRITORIALE OTTIMALE  
CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO

UFFICIO D'AMBITO DELLA CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO - AZIENDA SPECIALE

VIALE PICENO 60 - 20129 MILANO  
TELEFONO: 02 710493 11 (CENTRALINO)

## **Appendice alla Relazione ai sensi dell'art. 30 Dlgs 201/2022 Riordino della disciplina dei servizi pubblici locali di rilevanza economica**

**Servizio Idrico Integrato  
Gestore: Cap Holding SpA**

30 novembre 2023



AMBITO TERRITORIALE OTTIMALE  
CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO

UFFICIO D'AMBITO DELLA CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO - AZIENDA SPECIALE

VIALE PICENO 60 - 20129 MILANO  
TELEFONO: 02 710493 11 (CENTRALINO)

## Premessa

Il Gestore Cap Holding SpA ha ottenuto l'affidamento del Servizio Idrico Integrato (SII) con deliberazione del Consiglio di amministrazione dell'Ufficio d'Ambito della Provincia di Milano n. 4 del 20 dicembre 2013, per il periodo 01 gennaio 2014 – 31 dicembre 2033.

La Convenzione di affidamento del SII - approvata con deliberazione della Conferenza dei Comuni dell'Ambito n. 2 del 17 dicembre 2013 e con successiva deliberazione del Consiglio di amministrazione dell'Ufficio d'Ambito della Provincia di Milano n. 3 del 20 dicembre 2013 – è stata sottoscritta in data 20 dicembre 2013. La Convenzione è stata successivamente aggiornata in conformità alla deliberazione AEEGSI n. 656/2015/R/Idr e nuovamente sottoscritta in data 29 giugno 2016.

Per quanto attiene il controllo sull'operato dell'affidatario del Servizio Idrico Integrato (SII), l'Ufficio d'Ambito della Città Metropolitana di Milano provvede a monitorare le attività del Gestore Cap Holding S.p.A. sulla scorta degli obiettivi strutturali posti in capo allo stesso dalla Convenzione di affidamento del SII e dai relativi allegati, nonché in base alle disposizioni dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) nell'ambito dei processi di determinazione delle tariffe del SII e di aggiornamento del Piano d'Ambito.

Il monitoraggio delle attività a carico di Cap Holding SpA avviene secondo le modalità definite nel documento "Metodologia di raccolta dati ai fini del controllo delle attività poste in essere dai Gestori affidatari del SII", approvato dal Consiglio di amministrazione con deliberazione n. 6 del 30/05/2017.

I principali temi del monitoraggio delle attività del Gestore sono:

1. il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario della gestione attraverso il monitoraggio dell'evoluzione di possibili indicatori economico-patrimoniali del gestore per intervenire preventivamente su possibili disequilibri;
2. il rapporto con l'utenza, attraverso l'individuazione di standard di "qualità contrattuale e tecnica" per le prestazioni erogate e che, per il tramite di indicatori misurabili, consentono un monitoraggio delle prestazioni stesse;
3. la pianificazione degli interventi finalizzati alla risoluzione delle criticità rilevate nel servizio secondo specifici obiettivi definiti temporalmente e monitoraggio del rispetto della pianificazione approvata.

Nei capitoli di seguito riportati sono descritte in sintesi le attività svolte dall'Ufficio d'Ambito nel corso del 2022.



AMBITO TERRITORIALE OTTIMALE  
CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO

UFFICIO D'AMBITO DELLA CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO - AZIENDA SPECIALE

VIALE PICENO 60 - 20129 MILANO  
TELEFONO: 02 710493 11 (CENTRALINO)

## 1 - ANDAMENTO ECONOMICO PATRIMONIALE

### 1.1 Aggiornamento biennale delle tariffe del Servizio Idrico Integrato per le annualità 2022-2023 ai sensi della deliberazione ARERA n. 639/2021/R/Idr del 30 dicembre 2021, compreso il Programma degli interventi e il Piano delle Opere Strategiche (Del. Consiglio di amministrazione n. 33 del 26.09.2022 – del. Conferenza dei Comuni n. 4 del 11.10.2022)

Prima di illustrare gli esiti delle verifiche effettuate dall'Ufficio d'Ambito della Città Metropolitana di Milano in ordine all'andamento economico patrimoniale delle gestioni del Servizio Idrico Integrato, si propongono, di seguito, le determinazioni tariffarie dell'Ufficio d'Ambito svolte nel corso del 2022 relativamente al Gestore Cap Holding SpA.

Con deliberazione n. 639/2021/R/Idr del 30/12/2021 l'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) ha disciplinato le modalità di aggiornamento delle tariffe del SII per il biennio 2022-2023, previsto dall'art. 6 della deliberazione n. 580/2019/R/Idr, ai fini della rideterminazione delle tariffe del Servizio Idrico Integrato per le annualità 2022-23 elaborate in osservanza della metodologia di cui all'Allegato A alla medesima deliberazione (MTI-3).

L'aggiornamento biennale della tariffa risulta essere strettamente correlato con la regolazione della qualità tecnica (delibera ARERA n. 917/2017/R/Idr), di cui si riportano al capitolo 2 le risultanze delle analisi effettuate; il perseguimento degli obiettivi di qualità si riverbera sia sul Programma degli Interventi, che deve essere modulato in termini di priorità tenendo conto anche del raggiungimento degli obiettivi tecnici individuati dall'Autorità, sia su aspetti organizzativi e gestionali del Gestore che devono essere adeguati alle nuove misure e processi richiesti da ARERA.

La regolazione della qualità tecnica invero si basa su una serie di specifici indicatori che consentono di classificare ogni singolo gestore del SII in merito all'attuale livello di performance raggiunto in sei aree di intervento richiamate anche da direttive e provvedimenti europei (perdite idriche, interruzioni del servizio di acquedotto, qualità dell'acqua erogata, di quella depurata, sversamenti in ambiente da parte delle reti fognarie e smaltimento dei fanghi in discarica); inoltre, individua, per ciascun gestore, il set di obiettivi da raggiungere. Il sistema di regolazione contiene una disciplina molto articolata di penalità e premialità commisurate alla distanza della prestazione effettivamente raggiunta nel biennio rispetto ai valori obiettivo.

Di seguito si riporta una breve descrizione dei macro-indicatori che consentono di valutare la performance tecnica del Gestore:

- a. macro-indicatore M1 - "Perdite idriche", (cui è associato l'obiettivo di contenimento delle dispersioni, con efficace presidio dell'infrastruttura acquedottistica), definito tenendo congiuntamente conto sia delle perdite idriche lineari (M1a), sia delle perdite percentuali (M1b);
- b. macro-indicatore M2 - "Interruzioni del servizio", (cui è associato l'obiettivo di mantenimento della continuità del servizio, anche attraverso una idonea configurazione delle fonti di approvvigionamento), definito come rapporto tra la somma delle durate delle interruzioni annue e il numero totale di utenti finali serviti dal gestore;
- c. macro-indicatore M3 - "Qualità dell'acqua erogata" (cui è associato l'obiettivo di una adeguata qualità della risorsa destinata al consumo umano), definito, secondo una logica multi-stadio, tenendo conto: i) dell'incidenza delle ordinanze di non potabilità; ii) del tasso di campioni interni non conformi; iii) del tasso di parametri da controlli interni non conformi;
- d. macro-indicatore M4 - "Adeguatezza del sistema fognario" (cui è associato l'obiettivo di minimizzare l'impatto ambientale derivante dal convogliamento delle acque reflue), definito - anch'esso secondo una logica multi-stadio - considerando: i) la frequenza degli allagamenti e/o sversamenti da fognatura; ii) l'adeguatezza normativa degli scaricatori di piena; iii) il controllo degli scaricatori di piena;

- e. macro-indicatore M5 - "Smaltimento fanghi in discarica" (cui è associato l'obiettivo di minimizzare l'impatto ambientale collegato al trattamento dei reflui, con riguardo alla linea fanghi), definito come rapporto tra la quota dei fanghi di depurazione misurata in sostanza secca smaltita in discarica e la quantità di fanghi di depurazione misurata in sostanza secca complessivamente prodotta;
- f. macro-indicatore M6 - "Qualità dell'acqua depurata" (cui è associato l'obiettivo di minimizzare l'impatto ambientale collegato al trattamento dei reflui, con riguardo alla linea acque), definito come tasso di superamento dei limiti dei campioni di acqua reflua scaricata.

Nelle tabelle di seguito indicate viene riportata la sintesi della programmazione riferita al Gestore Cap Holding SpA per colmare il fabbisogno infrastrutturale connesso al raggiungimento degli obiettivi previsti dalla regolazione della qualità tecnica.

Gli importi indicati come "altro" si riferiscono ad attività quali la manutenzione straordinaria da attuarsi su fabbricati industriali e non industriali relativamente agli impianti acquedottistici, ai poli depurativi e alle sedi del SII.

Macro-indicatore	Valore degli investimenti pianificati (lordo contributi) [€]				
	Consuntivo 2020	Consuntivo 2021	2022	2023	2020-2023
M1	16.192.991	23.115.780	19.770.337	14.354.410	73.433.517
M2	7.062.391	9.354.239	5.693.116	2.123.581	24.233.327
M3	7.049.817	7.919.171	9.317.091	8.282.805	32.568.883
M4	32.033.346	31.560.414	23.439.496	31.347.348	118.380.604
M4a	13.905.510	10.019.764	15.067.033	19.287.577	58.279.885
M4b	17.484.187	21.039.383	8.213.377	11.620.194	58.357.141
M4c	643.649	501.266	159.086	439.576	1.743.577
M5	3.880.430	4.094.149	8.551.997	6.520.391	23.046.967
M6	13.637.726	17.074.471	17.964.266	17.922.736	66.599.199
MC1	1.426.908	2.297.876	1.562.810	1.378.950	6.666.544
MC2	0	0	0	0	0
ALTRO	14.926.613	21.254.312	12.035.020	10.162.155	58.378.100
<b>TOTALE</b>	<b>96.210.221</b>	<b>116.670.411</b>	<b>98.334.133</b>	<b>92.092.376</b>	<b>403.307.141</b>

**Sintesi del Piano degli Investimenti (PdI) 2022-2023 (ATO CMM) e consuntivo investimento 2020-2021.**

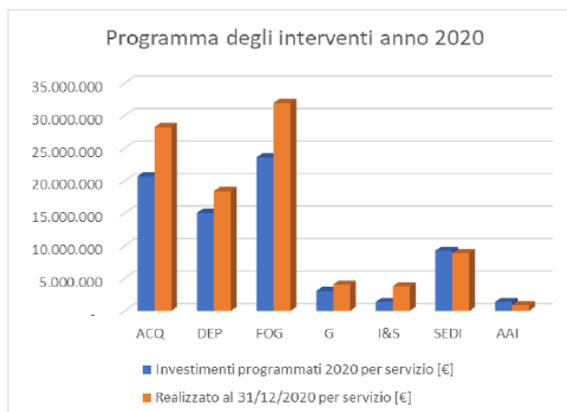
Macro-indicatore	Valore degli investimenti pianificati (lordo contributi) [€]					
	2020-2023	2024	2025	2026	2027	2020-2027
M1	4.667.403	2.640.351	3.323.731	4.249.511	4.300.597	19.181.593
M2	3.417.618	940.438	1.800.000	1.516.666	500.000	8.174.723
M3	17.435.871	11.879.226	11.095.707	7.605.497	7.865.177	55.881.478
M4	55.670.499	28.033.233	30.412.982	32.658.671	40.776.408	187.551.793
M4a	20.124.232	10.576.070	8.802.968	4.599.654	3.760.066	47.862.989
M4b	35.546.267	17.457.163	21.610.015	28.059.017	37.016.342	139.688.804
M4c	0	0	0	0	0	0
M5	19.636.840	14.808.374	6.257.064	1.966.962	153.620	42.822.860
M6	26.736.457	12.491.308	9.729.449	6.390.672	3.054.976	58.402.862

MC1	0	0	0	0	0	0
MC2	0	0	0	0	0	0
ALTRO	450.000	207.389	697.319	699.368	2.223.936	4.278.011
<b>TOTALE</b>	<b>128.014.688</b>	<b>71.000.318</b>	<b>63.316.252</b>	<b>55.087.347</b>	<b>58.874.715</b>	<b>376.293.321</b>

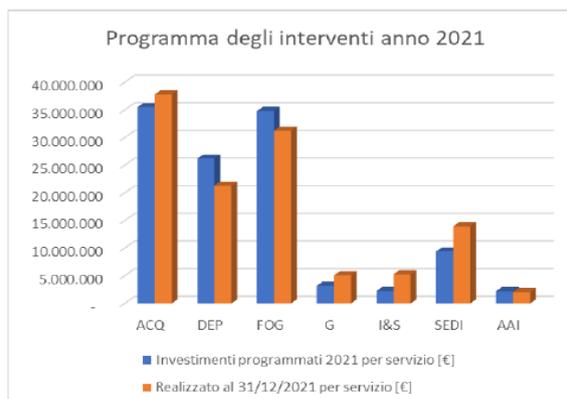
**Sintesi del Piano delle Opere Strategiche (POS) 2024-2027 (ATO CMM).**

Di seguito si riporta una sintesi degli interventi realizzati nelle annualità 2020-2021.

Servizio	Investimenti programmati 2020 per servizio [€]	Realizzato al 31/12/2020 per servizio [€]
ACQ	20.696.449	28.246.230
DEP	15.091.637	18.426.612
FOG	23.595.754	31.968.066
G	3.055.864	4.054.743
I&S	1.383.572	3.774.803
SEDI	9.256.679	8.874.332
AAI	1.383.343	865.435
<b>Totale</b>	<b>74.463.300</b>	<b>96.210.221</b>



Servizio	Investimenti programmati 2021 per servizio [€]	Realizzato al 31/12/2021 per servizio [€]
ACQ	35.504.157	37.813.689
DEP	26.180.960	21.283.815
FOG	34.809.643	31.233.162
G	3.175.878	5.068.759
I&S	2.230.220	5.251.551
SEDI	9.387.663	13.952.490
AAI	2.204.385	2.066.946
<b>Totale</b>	<b>113.492.907</b>	<b>116.670.411</b>



L'ammontare degli investimenti realizzati per il Gestore Cap Holding S.p.A. nel 2020 e nel 2021 corrisponde rispettivamente al 129% ed al 103%.

Per quanto attiene il risultato 2020, lo stesso discende da una programmazione 2020 che ha tenuto conto della possibile riduzione della capacità produttiva del Gestore per via dell'emergenza sanitaria Covid-19, caratterizzata quindi da una mole di investimenti inferiore rispetto a quello degli anni precedenti (con compensazione negli anni 2021 2022), con una performance del Gestore risultata in linea con quella dell'annualità precedente. Per l'anno 2021 si registra un ulteriore aumento degli investimenti realizzati.

In termini di numerosità degli interventi realizzati sul totale programmato le percentuali si attestano per le medesime annualità rispettivamente all'85,40% e all'88,85%.

Per quanto riguarda il 2021, si è proceduto alla verifica dell'entità delle rimodulazioni (art. 5, c. 5 del Disciplinare Tecnico). Il conteggio del totale degli aggiornamenti, effettuato considerando esclusivamente i nuovi interventi non programmati, ha evidenziato il rispetto della soglia del 5% dell'importo pianificato dell'anno che, come prevede il succitato art. 5 del Disciplinare Tecnico, consente al Gestore di procedere autonomamente nelle rimodulazioni dell'aggiornamento del PdI approvato (rimodulazione 2,2%).



AMBITO TERRITORIALE OTTIMALE  
CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO

UFFICIO D'AMBITO DELLA CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO - AZIENDA SPECIALE

VIALE PICENO 60 - 20129 MILANO  
TELEFONO: 02 710493 11 (CENTRALINO)

### **Aggiornamento biennale delle tariffe del SII per il periodo regolatorio 2022-2023**

In ottemperanza al disposto regolatorio allegato alla deliberazione ARERA 580/2019/R/IDR “*Approvazione del metodo tariffario idrico per il terzo periodo regolatorio MTI – 3*”, come aggiornata e integrata dalle deliberazioni 639/2021/R/IDR “*Criteri per l’aggiornamento biennale (2022-2023) delle predisposizioni tariffarie del servizio idrico integrato*” e 229/2022/R/IDR “*Conclusioni del procedimento per il riesame di taluni criteri per l’aggiornamento biennale delle predisposizioni tariffarie del servizio idrico integrato, in ottemperanza alle ordinanze del tribunale amministrativo regionale per la Lombardia, Milano (sezione prima) nn.373/2022, 383/2022, 384/2022, 385/2022 e 386/2022*”, nonché tenuto conto della determinazione ARERA n. 1/2022/DSID “*Definizione delle procedure per la raccolta dei dati tecnici e tariffari, nonché degli schemi tipo per la relazione di accompagnamento al programma degli interventi e all’aggiornamento della predisposizione tariffaria per il biennio 2022-2023, ai sensi delle deliberazioni 917/2017/R/IDR, 580/2019/R/IDR e 639/2021/R/IDR*” si è provveduto alla predisposizione delle tariffe per il servizio idrico integrato dei Gestori CAP Holding S.p.A. e MM S.p.A.

L’aggiornamento biennale delle tariffe 2022 e 2023, che avviene infra-periodo regolatorio quadriennale 2020-2023 del Metodo Tariffario Idrico del terzo periodo regolatorio (MTI-3), consente di aggiornare i dati consuntivi alla base delle determinazioni tariffarie; infatti con l’approvazione delle tariffe del terzo periodo regolatorio (MTI-3) sono state definite le tariffe per gli anni 2020 e 2021 sulla base di dati consuntivi certi riferiti rispettivamente dell’anno 2018 e 2019 (secondo lo specifico riferimento individuato dalla regolazione di avere dati consuntivi certi riferiti all’anno a-2), mentre per i successivi anni 2022 e 2023 - in assenza dei dati consuntivi dell’anno a-2 (bilanci di gestione degli anni 2020 e 2021) – il metodo di calcolo ha previsto di utilizzare ancora i dati degli anni 2018 e 2019 prevedendo poi la successiva revisione biennale al momento della disponibilità dei dati di bilancio dei gestori.

Rispetto a quanto rappresentato nelle predisposizioni tariffarie del 2020–2023, approvate con Deliberazione CdA dell’Ufficio d’Ambito Città Metropolitana di Milano n. 6 del 21.12.2020, negli anni 2020-2021 non ci sono state variazioni degne di rilievo relativamente alle gestioni svolte da Cap Holding S.p.A. e MM S.p.A. Per Cap Holding S.p.A. permangono le tre gestioni sottoposte a regolazione tariffaria e svolte rispettivamente per: i) l’intero Servizio Idrico Integrato (SII) della Città Metropolitana di Milano – con esclusione della Città di Milano - ii) la vendita del servizio all’ingrosso di acquedotto verso alcuni Comuni dell’ATO Monza e Brianza, iii) la vendita all’ingrosso dei servizi di depurazione sempre per alcuni Comuni dell’ATO Monza e Brianza. Per MM S.p.A. la gestione è quella del SII della Città di Milano.

A seguito della approvazione, da parte di ARERA, della predisposizione tariffaria definita dall’Ufficio d’Ambito (cfr deliberazioni ARERA n. 589/2022/R/Idr e n. 612/2022/R/Idr), dall’anno 2023 è prevista per Cap Holding S.p.A. la presa in carico del servizio di acquedotto relativo al Comune di Corsico a seguito del trasferimento della gestione, fino ad oggi svolta da MM S.p.A., risultata non conforme alla normativa *pro tempore* vigente. Tale subentro nella gestione di Corsico risolverà definitivamente la presenza dell’unica gestione non conforme presente nel territorio dell’ATO Città Metropolitana di Milano.

Le attuali determinazioni modificano gli incrementi tariffari “pianificati” per gli anni 2022 e 2023 con la precedente predisposizione tariffaria MTI-3; ciò al fine fronteggiare almeno parzialmente l’attuale congiuntura economica internazionale (consistente rialzo dei prezzi di energia elettrica e di altre materie rilevanti per il SII) e quindi preservare l’equilibrio economico-finanziario delle gestioni nonostante l’aumento della esposizione finanziaria. Infatti, a fronte di aumenti del costo dell’energia elettrica attesi dell’ordine del 200%, sono stati attivate da parte dell’Ufficio d’Ambito della Città Metropolitana di Milano le istanze per attivare gli incrementi dalla regolazione ARERA e pari al massimo al 25% del costo sostenuto negli anni precedenti (a parziale anticipazione del maggior costo dell’energia che sarà comunque conguagliato nel 2024).

Si riportano di seguito i risultati dell’aggiornamento tariffario approvato:



AMBITO TERRITORIALE OTTIMALE  
CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO

UFFICIO D'AMBITO DELLA CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO - AZIENDA SPECIALE

VIALE PICENO 60 - 20129 MILANO  
TELEFONO: 02 710493 11 (CENTRALINO)

## Tariffa CAP Holding Gestore del SII per l'ATO Città Metropolitana di Milano

### SVILUPPO DEL VRG predisposto dal soggetto competente (include eventuali rimodulazioni)

	UdM	ANNO 2020	ANNO 2021	ANNO 2022	ANNO 2023
Opex <sup>a</sup>	euro	110.931.805	117.147.806	128.783.725	129.863.691
Capex <sup>a</sup>	euro	51.913.326	68.164.428	54.034.237	68.739.419
FoNI <sup>a</sup>	euro	17.338.336	14.823.724	14.646.374	15.540.440
RC <sup>a</sup> <sub>TOT</sub>	euro	5.013.596	0	133.368	12.321.333
ERC <sup>a</sup>	euro	52.111.434	41.127.621	47.450.340	37.233.993
<b>VRG<sup>a</sup> predisposto dal soggetto competente</b>	<b>euro</b>	<b>237.308.498</b>	<b>241.263.579</b>	<b>245.048.044</b>	<b>263.698.876</b>

### SVILUPPO DEL MOLTIPLICATORE TARIFFARIO applicabile (nelle more dell'approvazione ARERA)

	UdM	ANNO 2020	ANNO 2021	ANNO 2022	ANNO 2023
Limite al moltiplicatore tariffario	n. (3 cifre decimali)	1,060	1,077	1,088	1,153
<b>VRG<sup>a</sup> (coerente con <math>\vartheta</math> applicabile)</b>	<b>euro</b>	<b>237.308.497</b>	<b>241.263.578</b>	<b>245.048.044</b>	<b>263.698.876</b>
<b><math>\vartheta</math><sup>a</sup> applicabile</b>	<b>n. (3 cifre decimali)</b>	<b>1,017</b>	<b>1,027</b>	<b>1,088</b>	<b>1,153</b>

## Tariffa CAP Holding gestore Grossista depurazione vs ATO MB

### SVILUPPO DEL VRG predisposto dal soggetto competente (include eventuali rimodulazioni)

	ANNO 2020	ANNO 2021	ANNO 2022	ANNO 2023
Opex <sup>a</sup>	4.786.133	5.014.102	5.363.637	5.288.126
Capex <sup>a</sup>	1.180.886	3.452.224	1.064.385	1.579.105
FoNI <sup>a</sup>	1.171.364	1.186.500	1.129.720	1.199.433
RC <sup>a</sup> <sub>TOT</sub>	-569.326	-618.275	-510.000	145.919
ERC <sup>a</sup>	3.458.017	1.391.576	3.753.835	2.954.478
<b>VRG<sup>a</sup> predisposto dal soggetto competente</b>	<b>10.027.074</b>	<b>10.426.128</b>	<b>10.801.577</b>	<b>11.167.062</b>

### SVILUPPO DEL MOLTIPLICATORE TARIFFARIO applicabile (nelle more dell'approvazione ARERA)

	ANNO 2020	ANNO 2021	ANNO 2022	ANNO 2023
Limite al moltiplicatore tariffario	1,052	1,093	1,134	1,180
<b>VRG<sup>a</sup> (coerente con <math>\vartheta</math> applicabile)</b>	<b>10.027.074</b>	<b>10.426.128</b>	<b>10.801.577</b>	<b>11.167.062</b>
<b><math>\vartheta</math><sup>a</sup> applicabile</b>	<b>1,039</b>	<b>1,078</b>	<b>1,121</b>	<b>1,166</b>

## Tariffa CAP Holding gestore Grossista acquedotto vs ATO MB

### SVILUPPO DEL VRG predisposto dal soggetto competente (include eventuali rimodulazioni)

	ANNO 2020	ANNO 2021	ANNO 2022	ANNO 2023
Opex <sup>a</sup>	710.146	737.132	909.904	923.375
Capex <sup>a</sup>	597.578	575.940	1.886.474	2.102.600
FoNI <sup>a</sup>	0	0	0	0
RC <sup>a</sup> <sub>TOT</sub>	1.060	493	-405.120	-425.780
ERC <sup>a</sup>	498.730	1.280.574	357.287	311.889
<b>VRG<sup>a</sup> predisposto dal soggetto competente</b>	<b>1.807.514</b>	<b>2.594.138</b>	<b>2.748.546</b>	<b>2.912.084</b>



AMBITO TERRITORIALE OTTIMALE  
CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO

UFFICIO D'AMBITO DELLA CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO - AZIENDA SPECIALE

VIALE PICENO 60 - 20129 MILANO  
TELEFONO: 02 710493 11 (CENTRALINO)

**SVILUPPO DEL MOLTIPLICATORE TARIFFARIO applicabile (nelle more dell'approvazione ARERA)**

	ANNO 2020	ANNO 2021	ANNO 2022	ANNO 2023
Limite al moltiplicatore tariffario	1,085	1,176	1,246	1,320
VRG <sup>a</sup> (coerente con $\vartheta$ applicabile)	1.807.514	2.594.138	2.748.546	2.912.084
$\vartheta$ <sup>a</sup> applicabile	1,085	1,176	1,246	1,320

**Tariffa Comune di Corsico:**

L'Ufficio d'Ambito ha proceduto all'inserimento, all'interno della predisposizione tariffaria per il Gestore Cap Holding SpA, dell'importo di euro 7.503.455, da riconoscere al Comune di Milano per il passaggio di proprietà delle reti di acquedotto posate nel comune di Corsico, oltre all'importo di 218.202 euro quale VR da riconoscere a MM (per nuovi investimenti realizzati per l'acquedotto di Corsico negli anni 2018-2021), per consentire il passaggio a CAP Holding della gestione dell'acquedotto del Comune di Corsico a partire dal 01/01/2023.

Il passaggio di proprietà delle reti è avvenuto con atto notarile del 27/12/2022, pertanto a partire dal 01/01/2023 si è attivato il processo di regolarizzazione della gestione del servizio di acquedotto del Comune di Corsico (fino al 2022 gestito da MM SpA) con l'applicazione delle tariffe dell'ambito tariffario Cap Holding, come previsto dalla deliberazione n. 4 della Conferenza dei Comuni del 11/10/2022. A tal proposito, si segnala che a seguito di alcune simulazioni effettuate per valutare gli incrementi tariffari cui sarebbero soggette le utenze in conseguenza dell'applicazione delle tariffe Cap Holding SpA in luogo di quelle applicate sino al 2022 invariate dal 2009 - si è deciso di attuare un percorso di avvicinamento progressivo alla tariffa d'ambito che avverrà in 2 anni.

## **1.2 Analisi dell'andamento economico patrimoniale delle gestioni del SII**

Nel presente paragrafo vengono illustrati gli esiti del monitoraggio effettuato dall'Ufficio d'Ambito nei confronti del Gestore Cap Holding SpA unitamente al Gestore MM SpA, operante esclusivamente nel territorio della Città di Milano, in modo da valutare eventuali criticità nonché per effettuare un benchmarking delle Gestioni.

I dati utilizzati per l'elaborazione sono tratti direttamente dai bilanci pubblicati e dalla specifica raccolta dati effettuata presso le Società; i risultati sono stati preventivamente discussi con le stesse al fine di individuare eventuali situazioni di "singolarità".

### **1.2.1 Analisi economica**

Prima di procedere all'illustrazione dei risultati economici e patrimoniali relativi al periodo 2019-2021 nei consueti prospetti CEE e nei prospetti riclassificati per il calcolo degli indicatori più diffusi occorre tener conto del metodo di contabilizzazione di determinate voci di costo e di ricavo che può essere differente per ciascun gestore e può dunque rendere confrontabili le prestazioni dei gestori solo tenendo conto delle specificità. In questo paragrafo rileva affrontare:

- la tecnica contabile di iscrizione dei ricavi,
- la tecnica contabile di iscrizione della componente tariffaria Fondo Nuovo Investimenti (FoNI),
- la tecnica contabile di iscrizione dei contributi di allacciamento.

#### Contabilizzazione dei ricavi tariffari

CAP Holding iscrive a bilancio i ricavi garantiti dalla regolazione ARERA sottostanti al Vincolo ai Ricavi del Gestore (VRG) approvato in sede di predisposizione tariffaria e ciò a prescindere dall'effettiva fatturazione



AMBITO TERRITORIALE OTTIMALE  
CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO

UFFICIO D'AMBITO DELLA CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO - AZIENDA SPECIALE

VIALE PICENO 60 - 20129 MILANO  
TELEFONO: 02 710493 11 (CENTRALINO)

emessa agli utenti finali. Considerato che il disallineamento tra il fatturato effettivo e il ricavo programmato in sede di approvazione delle tariffe dà luogo a conguagli tariffari riconosciuti dalla regolazione, l'iscrizione in bilancio dei ricavi garantiti origina ricavi per fatture da emettere o da ricevere che sono iscritte a stato patrimoniale come crediti/debiti verso la regolazione che si chiudono nell'anno in cui avviene l'effettivo recupero dei conguagli all'interno della tariffa applicata agli utenti finali. Tale tecnica non è invece seguita da MM che iscrive in bilancio i ricavi effettivamente fatturati a prescindere dall'ammontare dei ricavi programmati ricompresi nel VRG, l'eventuale quota parte dei conguagli riconosciuta nel VRG è dunque trattata come ricavo di esercizio di competenza dell'anno in cui è oggetto di effettiva fatturazione agli utenti finali.

### Contabilizzazione della componente tariffaria FoNI

Per quanto riguarda la componente tariffaria Fondo Nuovi Investimenti (FoNI), l'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) ha chiarito, in data 17 aprile 2019, a seguito di richiesta di parere da parte di ARERA, il vincolo di destinazione al finanziamento degli investimenti programmati sul SII e pertanto ha stabilito che gli operatori del settore, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 adottino politiche di disponibilità delle riserve indipendentemente dalla politica contabile utilizzata di iscrivere il FoNI a ricavo di esercizio o tra i risconti passivi.

Fino al 2019 il gestore CAP Holding ha iscritto i ricavi garantiti comprensivi della componente tariffaria FoNI la quale ha concorso a formare l'utile di esercizio al pari delle altre componenti tariffarie effettivamente fatturate. A partire dal 2020 il gestore CAP Holding iscrive i ricavi stornando interamente la componente tariffaria FoNI al lordo dell'effetto fiscale e portandola in detrazione del costo dei singoli cespiti che entrano in esercizio di anno in anno alla stregua di contributi pubblici in conto impianto.

Il gestore MM, fino all'esercizio 2020, ha adottato un metodo di contabilizzazione basato sull'imputazione diretta a Conto Economico della componente "AMM FoNI" (posta a copertura degli ammortamenti) e della componente posta a copertura delle imposte, attribuendo invece la restante parte del contributo a diretta diminuzione delle Immobilizzazioni nell'attivo dello Stato Patrimoniale.

A partire dall'esercizio 2021 MM ha modificato il criterio di contabilizzazione del FoNI, adottando una nuova metodica. Il nuovo metodo di contabilizzazione comporta:

- l'imputazione diretta a Conto Economico della sola componente posta a copertura del carico fiscale ove previsto dalla regolazione, assimilandone il trattamento contabile alla forma del contributo in conto esercizio;
- l'imputazione della restante parte di FoNI (compresa la componente AMM FoNI) a diretta diminuzione del valore delle immobilizzazioni iscritte nello Stato Patrimoniale, andando cioè a ridurre il valore dei singoli cespiti che entrano in esercizio di anno in anno, alla stregua dei contributi pubblici in conto impianti.

Ferma restando la corretta rappresentazione della contabilizzazione adottata sino al 2020, si considera che il nuovo metodo applicato a partire dall'esercizio 2021 sia in grado di interpretare in modo più chiaro ed efficace la natura della componente tariffaria FoNI. In ossequio al principio IAS n° 8, secondo cui, a fronte del mutamento volontario di un principio contabile, il cambiamento debba essere applicato retroattivamente, le componenti tariffarie FoNI oggetto della rettifica retroattiva comprendono anche quelle dall'anno 2012 all'anno 2020.

Occorre rilevare che lo storno dai ricavi di esercizio della componente tariffaria FoNI risulta la soluzione che non necessita di specifica riserva patrimoniale dato che il FoNI è trattato fin da subito come un vero e proprio debito da restituire agli utenti, ossia, prima che tale componente concorra a formare l'utile di esercizio. Inoltre, tale criterio è perfettamente coerente con il principio tariffario considerato che la componente FoNI viene trattata come contributo a fondo perduto (CFP) in conto investimenti, riducendo gli ammortamenti e il Capitale Investito Netto (CIN) su cui si calcolano gli oneri finanziari e fiscali e dunque il valore residuo regolatorio di subentro. D'altro canto, l'iscrizione del FoNI a ricavo di esercizio, dato che concorre a formare l'utile di

esercizio al pari delle altre componenti tariffarie effettivamente fatturate, richiede la necessità di vincolare l'utile di esercizio a riserva patrimoniale indisponibile in rispetto a quanto chiarito dall'organismo di contabilità e in coerenza con la destinazione d'uso vincolata agli investimenti di tale componente che di fatto riduce il Capitale Investito Netto ai fini regolatori. Nel caso di iscrizione del FoNI a ricavo di esercizio la consistenza della riserva patrimoniale dovrà essere aggiornata annualmente simulando la dinamica tipica dei risconti passivi, ossia, dovrà essere incrementata della quota FoNI riconosciuta in tariffa e ridotta delle quote annuali calcolate applicando le vite utili utilizzate per il calcolo degli ammortamenti relativi agli investimenti ai quali sono state associate le quote FoNI.

#### Contabilizzazione dei costi e dei ricavi degli allacciamenti

Sia CAP Holding che MM iscrivono a patrimonio, nelle immobilizzazioni, il costo sostenuto per la realizzazione degli allacci e, parallelamente, iscrivono nei risconti passivi il ricavo corrispondente al contributo percepito dall'utente nell'ammontare previsto dal prezzario allegato al regolamento del SII. A Conto Economico sono pertanto iscritte, tra i costi della produzione, le quote annuali di ammortamento e, tra i ricavi, le quote annuali del risconto sospeso che rettificano il valore degli ammortamenti calcolati sui costi di allacciamento. Tale tecnica contabile è coerente con la metodologia tariffaria ARERA che valorizza i costi di allacciamento tra gli investimenti IP e i contributi di allacciamento tra i CFP al pari dei contributi pubblici a fondo perduto.

Nella tabella seguente si riepilogano in maniera sintetica i criteri adottati da ciascuna Società per l'iscrizione delle componenti tariffarie appena descritte.

Descrizione	CAP Holding	MM
Iscrizione dei "ricavi garantiti"	SI	NO
FoNI iscritto a contributo c/impianti	SI dal 2020	SI dal 2021 al netto dell'effetto fiscale
Riserva patrimoniale indisponibile FoNI	NO dal 2020	SI, solo per l'effetto fiscale
Costi di allacciamento	Costi sospeso	Costi sospeso
Contributi di allacciamento	Ricavi sospesi	Ricavi sospesi

*Tabella 1: Metodologia di iscrizione dei costi e dei ricavi di origine tariffaria*

I principali dati economici dei due Gestori per le annualità 2019-2021 sono riportati nella tabella successiva.

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	250.629.744	236.138.137	240.703.226	136.362.726	140.653.620	138.728.143
3) Variazione lavori in corso su ordinazione	3.320.147	512.271	18.461	0	0	0
4) Incremento di immobilizzazioni per lavori interni	100.662.209	92.315.625	114.740.650	14.775.962	11.059.808	7.827.888
5) Altri ricavi e proventi	14.673.493	15.769.216	26.835.089	13.085.819	5.084.718	6.255.862
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>369.285.593</b>	<b>344.735.249</b>	<b>382.297.426</b>	<b>164.224.507</b>	<b>156.798.146</b>	<b>152.811.893</b>
6) Per materie prime, sussidiarie di consumo e merci	-14.257.543	-10.782.124	-13.758.815	-7.754.448	-4.001.754	-6.812.066
7) Per servizi	-176.408.469	-174.520.632	-193.146.311	-64.331.382	-54.664.487	-51.588.227
8) Per godimento beni di terzi	-8.395.630	-6.747.164	-8.144.411	-193.221	-607.091	-515.398
9) Per il personale	-45.780.163	-45.737.339	-48.673.621	-25.937.590	-26.607.142	-28.830.769
10) Ammortamenti e Svalutazioni	-56.182.797	-54.174.441	-54.984.270	-13.723.940	-18.871.827	-22.402.911
- di cui svalutazione crediti	-9.888.549	-6.595.396	-6.744.139	-1.200.000	-4.000.000	-3.435.605
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-1.220.373	130.694	-10.857	772.372	901.472	497.720
12) Accantonamenti per rischi	-552.496	-2.554.768	-2.874.136	-1.450.000	-4.000.000	-3.435.605
13) Altri Accantonamenti	-1.459.073	-425.012	-528.787	0	-190.651	-210.010
14) Oneri diversi di gestione	-12.901.113	-19.421.240	-14.219.905	-14.306.366	-14.520.284	-17.372.320
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>-317.157.656</b>	<b>-314.232.028</b>	<b>-336.341.113</b>	<b>-126.924.575</b>	<b>-122.561.764</b>	<b>-130.669.586</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>52.127.937</b>	<b>30.503.221</b>	<b>45.956.313</b>	<b>37.299.932</b>	<b>34.236.382</b>	<b>22.142.307</b>
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-4.885.992	-4.424.201	-3.346.866	-4.744.973	-5.439.545	-5.387.075
TOTALE RETTIFICHE ATTIVITA' FINANZIARIE	0	0	0	0	0	0

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
TOTALE PARTITE STRAORDINARIE						
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>47.241.945</b>	<b>26.079.020</b>	<b>42.609.447</b>	<b>32.554.959</b>	<b>28.796.837</b>	<b>16.755.232</b>
22) Imposte sul reddito dell'esercizio	-14.982.838	-7.510.067	-15.402.673	-7.669.074	-7.550.082	-4.206.321
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>32.259.107</b>	<b>18.568.953</b>	<b>27.206.774</b>	<b>24.885.885</b>	<b>21.246.755</b>	<b>12.548.911</b>

Tabella 2: Il Conto Economico

Un'utile rappresentazione ai fini di un primo inquadramento dell'andamento economico delle gestioni è un prospetto di riclassificazione scalare secondo il valore aggiunto, che si basa sulla suddivisione dei costi operativi tra costi relativi alle risorse esterne e costi relativi alle risorse interne.

Il modello di riclassificazione a valore aggiunto è sicuramente quello maggiormente utilizzato, anche perché i margini che ne derivano sono quelli generalmente utilizzati nell'analisi della redditività che verrà affrontata attraverso gli indici di redditività nel successivo capitolo 3.

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Ricavi operativi della produzione	369.285.593	344.735.249	382.297.426	164.224.507	156.798.146	152.811.893
- Costi esterni	-213.183.127	-211.340.467	-229.280.298	-85.813.045	-72.892.144	-75.790.291
<b>= VALORE AGGIUNTO DELLA PRODUZIONE</b>	<b>156.102.466</b>	<b>133.394.782</b>	<b>153.017.128</b>	<b>78.411.462</b>	<b>83.906.002</b>	<b>77.021.602</b>
- Costo del personale	-45.780.163	-45.737.339	-48.673.621	-25.937.590	-26.607.142	-28.830.769
<b>= Margine Operativo Lordo MOL = EBITDA</b>	<b>110.322.303</b>	<b>87.657.443</b>	<b>104.343.507</b>	<b>52.473.872</b>	<b>57.298.860</b>	<b>48.190.833</b>
- Ammortamenti e accantonamenti	-58.194.366	-57.154.222	-58.387.194	-15.173.940	-23.062.478	-26.048.526
<b>= Margine Operativo Netto MON</b>	<b>52.127.937</b>	<b>30.503.221</b>	<b>45.956.313</b>	<b>37.299.932</b>	<b>34.236.382</b>	<b>22.142.307</b>
+ Proventi/Oneri gestione accessoria	0	0	0	0	0	0
+ Proventi finanziari	2.025.354	1.248.392	1.784.960	0	0	0
<b>= Risultato ante Oneri finanziari = EBIT</b>	<b>54.153.291</b>	<b>31.751.613</b>	<b>47.741.273</b>	<b>37.299.932</b>	<b>34.236.382</b>	<b>22.142.307</b>
- Oneri finanziari	-6.911.346	-5.672.593	-5.131.826	-4.744.973	-5.439.545	-5.387.075
<b>= Risultato ORDINARIO</b>						
+ Proventi straordinari						
- Oneri straordinari						
<b>= Risultato PRIMA DELLE IMPOSTE = EBT</b>	<b>47.241.945</b>	<b>26.079.020</b>	<b>42.609.447</b>	<b>32.554.959</b>	<b>28.796.837</b>	<b>16.755.232</b>
- Imposte sul reddito dell'esercizio	-14.982.838	-7.510.067	-15.402.673	-7.669.074	-7.550.082	-4.206.321
<b>= RISULTATO NETTO (utile/perdita dell'esercizio)</b>	<b>32.259.107</b>	<b>18.568.953</b>	<b>27.206.774</b>	<b>24.885.885</b>	<b>21.246.755</b>	<b>12.548.911</b>

Tabella 3: Il Conto Economico riclassificato a valore aggiunto

#### Valore aggiunto della produzione

Il valore aggiunto della produzione, quale differenza tra ricavi operativi e costi operativi sostenuti per l'acquisto di risorse esterne, esprime la capacità dell'azienda di creare ricchezza per pagare i fattori produttivi e i diversi portatori di interesse.

In particolare, tale margine deve essere in grado di coprire le spese relative a:

- il personale → costo del personale;
- gli investimenti → ammortamenti e svalutazioni;
- i finanziatori esterni → componenti finanziarie;
- gli eventi straordinari → componenti straordinarie;
- l'amministrazione finanziaria → imposte.

Deve infine consentire un adeguato riconoscimento, tramite l'eventuale distribuzione del risultato d'esercizio, ai soci e permettere con l'utile residuo non distribuito un adeguato autofinanziamento.

#### Il margine operativo lordo (MOL)

Il MOL (margine operativo lordo) è invece la ricchezza che residua dopo aver retribuito i costi esterni e il personale dipendente, rappresenta dunque una prima misura dell'autofinanziamento operativo; è, infatti, il risultato intermedio di riferimento perché rappresenta il risultato economico operativo espresso in termini finanziari, ossia, l'autofinanziamento della gestione caratteristica che non è influenzato da politiche di bilancio connesse ad ammortamenti e accantonamenti.

### Il margine operativo netto (MON)

Il MON (margine operativo netto) è il margine depurato dei costi non monetari (ammortamenti e accantonamenti), rappresenta il risultato ottenuto dall'impresa a prescindere dalle modalità di finanziamento adottate, dal livello di tassazione e da eventi di natura straordinaria ed è per questo il margine più utilizzato per il calcolo degli indicatori di redditività.

Prima di commentare il risultato d'esercizio, è utile analizzare l'andamento del MOL 2019-2021 per evidenziarne l'evoluzione dell'ultimo triennio.

Occorre precisare che nel SII l'aspetto finanziario per i ricavi può essere mitigato dall'approccio di iscrizione dei ricavi garantiti (VRG) come adottato da CAP Holding (il fatturato effettivo può essere in alcune annualità inferiore o superiore per la variazione dei volumi, ma gli importi vengono recuperati con i conguagli tariffari). Mentre è sempre reale l'aspetto finanziario per i costi della produzione, su cui influisce la modifica di contabilizzazione del FoNI che nel 2020 è ammontato a circa 19 milioni di euro.

L'andamento del MOL nel triennio 2019-2021 è illustrato nella figura successiva.

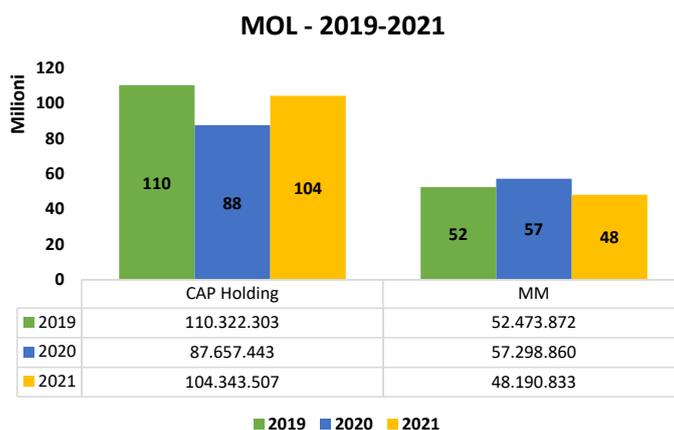


Figura 1- L'andamento del MOL

L'andamento della redditività lorda aziendale risulta sostanzialmente stabile negli anni 2019 e 2021, mentre rileva come eccezionale il risultato dell'anno 2020 condizionato dall'emergenza epidemiologica da COVID-19. Sembra aver inciso la migrazione dei lavoratori pendolari dalla città di Milano visto che per MM si riducono sia i ricavi sia i costi esterni del servizio (per la parte dei costi variabili), quest'ultimi in misura superiore. Per CAP Holding invece si registra per lo stesso anno 2020 una sostanziale stabilità dei costi esterni rispetto all'anno 2019 mentre si riducono in modo significativo i ricavi del valore della produzione.

### Il risultato di esercizio

L'utile di esercizio, anch'esso esaminato nel triennio 2019-2021 (vedi Figura 2), a differenza del MOL, inclusa la considerazione sulla modifica della contabilizzazione del FoNI intervenuta nel 2020, risente delle politiche aziendali in materia di ammortamenti, accantonamenti, nonché della gestione finanziaria e/o straordinaria.

Per quanto riguarda CAP Holding l'andamento storico degli utili riflette quanto rilevato sul MOL, mentre per MM si ha una riduzione dell'andamento del risultato di esercizio per effetto dell'aumento dei costi non monetari (ammortamenti e accantonamenti) rilevati negli anni 2020 e 2021.

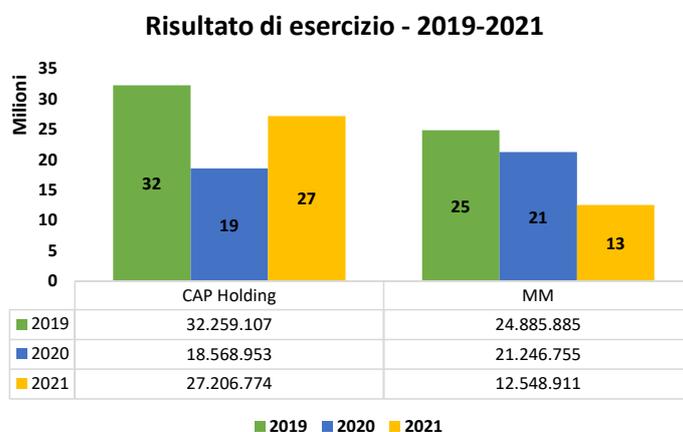


Figura 2 – L'andamento degli utili di esercizio

#### 1.2.1.1 Risultati economici riclassificati

Come è stato ampiamente descritto nella premessa al presente capitolo 1 rilevano per le due Società differenti tecniche di contabilizzazione di specifici costi e ricavi tariffari che interferiscono sulle performance aziendali. Nel presente paragrafo si effettua l'esercizio di riclassificare l'utile conseguito dalle Società al fine di rendere effettivamente confrontabile il risultato economico procedendo alla sottrazione della componente tariffaria FoNI (per MM solo la componente tariffaria AMM<sub>FoNI</sub>) iscritta dalle due Società a ricavo di esercizio al netto dell'effetto fiscale. Per quanto riguarda i contributi di allacciamento non si procede ad alcuna sottrazione perché entrambe le Società iscrivono a stato patrimoniale sia i costi che i contributi.

	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Ricavi garantiti	SI	SI	SI	NO	NO	NO
FoNI a ricavo di esercizio	SI	NO	NO	AmmFoNI	AmmFoNI	NO
Contributi allacciamento a ricavo di esercizio	NO	NO	NO	NO	NO	NO
<b>Risultato di esercizio</b>	<b>32.259.107</b>	<b>18.568.953</b>	<b>27.206.774</b>	<b>24.885.885</b>	<b>21.246.755</b>	<b>12.548.911</b>
FoNI (a ricavo di esercizio netto effetto fiscale)	13.169.849	0	0	2.059.143	3.117.319	0
Contributi allacciamento (solo se a ricavo di esercizio)	0	0	0	0	0	0
<b>Risultato di esercizio rettificato</b>	<b>19.089.258</b>	<b>18.568.953</b>	<b>27.206.774</b>	<b>22.826.742</b>	<b>18.129.436</b>	<b>12.548.911</b>

Tabella 4 – Confronto utile di esercizio e "FoNI + contributi allacciamento a ricavo"

Tenendo conto dell'iscrizione o meno a ricavo del FoNI a ricavo e dei contributi di allacciamento, si può osservare che gli utili effettivamente disponibili per il gestore non sono quelli rappresentati nei bilanci, bensì più propriamente gli utili di esercizio al netto delle componenti FoNI e/o contributi allacciamento.

#### 1.2.1.2 Focus sulla composizione dell'utile di esercizio

Il presente paragrafo analizza tutte le voci di bilancio legate alle varie componenti tariffarie (costi operativi, investimenti, fondo nuovi investimenti etc.) per capire da dove si origina l'utile di esercizio dei Gestori e comprenderne l'esatta natura.

Con tale intento, il risultato economico dei due Gestori è di seguito analizzato adottando uno schema di riclassificazione, che potremmo definire di tipo “regolatorio”, che consente di individuare i margini di redditività che si originano da ciascuna componente tariffaria. La definizione dello schema di riclassificazione di seguito proposto ha preso spunto dal metodo tariffario, che definisce un legame tra i ricavi garantiti al gestore (VRG) e quelli che sono i costi di gestione e di investimento al fine del conseguimento del principio del *full cost recovery*.

COSTI PREVISTI IN TARIFFA (RICAVI VRG)	COSTI EFFETTIVI Costo di gestione/investimento	Costi previsti (ovvero Ricavi) – Costi effettivi
Opex	Costi materie prime, servizi, personale, oneri diversi di gestione (al netto delle capitalizzazioni)	Margine gestione operative
Capex	Costi di ammortamento, oneri finanziari e fiscali	Margine CAPEX
FoNI	Contributo sull'importo dell'Investimento	Margine FoNI e contributi allacciamento
Nessuna componente	Costi relativi alla gestione finanziaria e straordinaria della società	Margine partite straordinarie/Finanziarie
Totale ricavi tariffari	Totale Costi	Utile

Tabella 5 – Relazione costi di gestione/investimento – Componente tariffaria VRG

I ricavi consentiti ai Gestori, infatti, non sono altro che i costi previsti (in modo standardizzato dal metodo tariffario) a cui si contrappongono i costi effettivi: l'utile di esercizio che formalmente deriva dalla differenza “ricavi-costi”, nel settore idrico non è altro che la differenza tra “costi previsti – costi effettivi”. Va ricordato che i ricavi che i gestori ottengono dall'applicazione delle tariffe sono predeterminati in sede di predisposizione tariffaria e definiti in modo tale da coprire i Costi Operativi e i Costi di Investimento (costituiti da CAPEX e dal Fondo Nuovi Investimenti).<sup>1</sup>

Di seguito si riportano le tabelle di sintesi delle voci che concorrono alla composizione dell'utile di esercizio dei due Gestori dell'ATO Città Metropolitana di Milano per le tre annualità analizzate, mentre in Appendice A è riprodotto lo sviluppo completo delle valutazioni svolte.

Composizione utile (euro)	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>Utile</b>	<b>32.259.107</b>	<b>18.568.953</b>	<b>27.206.774</b>	<b>24.885.885</b>	<b>21.246.755</b>	<b>12.548.911</b>
da CAPEX	22.375.685	25.976.222	24.247.778	7.050.272	5.593.491	9.912.558
da FoNI	13.169.849	0	0	2.059.143	3.117.319	0
da costi operativi (endogeni+aggiornabili)	-6.093.513	-1.709.281	3.301.885	4.427.024	14.425.170	13.543.256
da partite straordinarie/Finanziarie	2.807.086	-5.697.988	-342.890	11.349.446	-1.889.225	-10.906.903

Tabella 6 – La composizione dell'utile di esercizio

<sup>1</sup> Il vincolo ai ricavi garantiti è pari a VRG= CAPEX +FONI+OPEX+RCTOT.

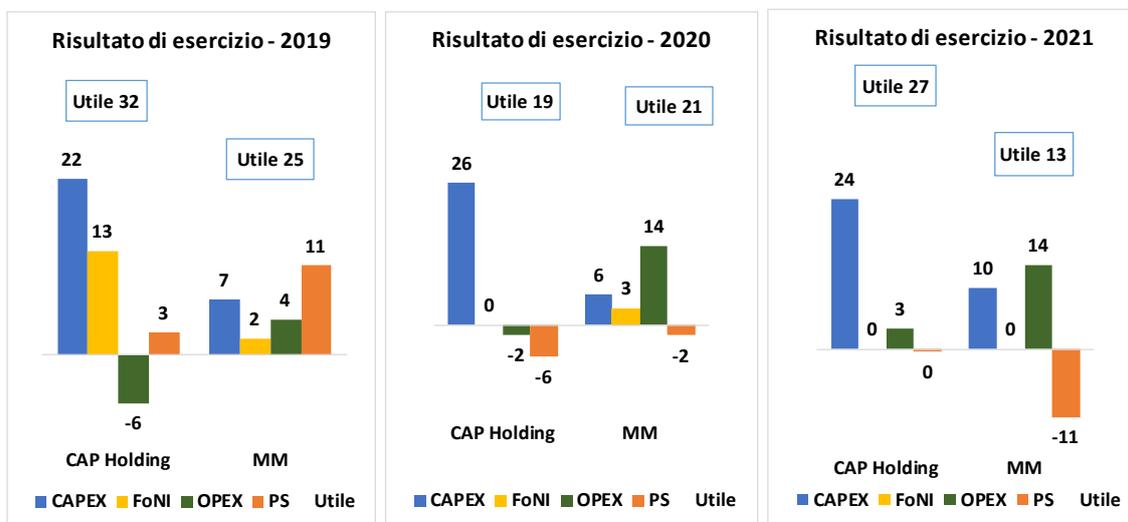


Figura 3 – L'andamento degli utili di esercizio

Dalle tabelle e i grafici emergono le seguenti considerazioni per ciascuna componente tariffaria.

Margine gestione operativa: costi complessivi endogeni e aggiornabili

Il margine sulla componente relativa alla gestione operativa, in linea di massima, è il “profitto” che il gestore ottiene se presenta costi operativi effettivi inferiori a quelli inseriti in tariffa<sup>2</sup>.

Tale differenziale può scaturire dal risparmio del gestore sui costi operativi che negli anni è riuscito ad avere rispetto a quelli tariffari stabiliti nel 2012, ma può dipendere anche dalla regolazione tariffaria, che dal 2012 in poi, ha riconosciuto in tariffa i costi operativi come media fra i costi di bilancio 2011 e quelli previsti dall'allora Piano di Ambito, creando, quindi, margini nel caso in cui quelli di Piano fossero stati superiori a quelli effettivi di bilancio.

L'analisi sui costi operativi è effettuata con i dati di bilancio civilistico con lo scopo di cogliere il margine che influenza propriamente l'utile d'esercizio, con alcune differenze rispetto a quanto si calcolerebbe ai fini regolatori dove sono confrontati i soli costi operativi endogeni.

Per quanto riguarda le grandezze relative al margine, si specifica che dal lato dei costi sono stati considerati tutti gli oneri iscritti in bilancio (costi endogeni e aggiornabili) relativi alle attività del SII e le altre attività idriche, compresa la morosità<sup>3</sup>. Fra i costi non sono considerati gli accantonamenti al fondo rischi e spese future relativi alla gestione operativa, contabilizzati cioè fra i costi della produzione del bilancio, la cui manifestazione numeraria potrà essere nota nei prossimi anni, al pari della voce svalutazione crediti. Questi costi, infatti, sono considerati fra quelli di natura straordinaria/finanziaria.

I ricavi, in linea con quanto riportato nei costi, comprendono non solo i ricavi del SII, ma anche i ricavi sulla gestione morosità, prestazioni accessorie ed altre attività idriche. Per quanto riguarda il servizio idrico, poiché CAP Holding si iscrive come voce di fatturato il ricavo garantito, in tali casi esso risente del calcolo e della previsione di conguaglio sui costi passanti effettuata dai gestori in sede di bilancio<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> I costi operativi riconosciuti in tariffa sono pari alla sommatoria di: a) Costi endogeni e b) Costi aggiornabili. I primi sono costi ai quali può essere legato un processo di efficientamento. Essi, infatti, sono stati quantificati sulla base delle rilevazioni contabili dei costi del gestore e del Piano di Ambito riferite all'anno 2011, adeguati unicamente del tasso d'inflazione. I secondi sono costi che risultano esogeni a meccanismi d'efficientamento da parte del gestore (ad esempio i costi per l'energia elettrica, le forniture all'ingrosso, gli oneri relativi a mutui e canoni riconosciuti agli enti locali e le altre componenti di costo) e vengono, quindi, parametrati in funzione dell'effettivo costo sostenuto.

<sup>3</sup> Considerata nella voce svalutazione crediti.

<sup>4</sup> Secondo le regole del metodo tariffario i costi passanti dell'anno X sono conguagliati due anni dopo, e pertanto i conguagli sui costi del 2020 entreranno nelle tariffe 2022. Spesso i gestori pre-contabilizzano anche i futuri conguagli sui costi esogeni, per cui integrano l'importo

Interessante rilevare nel corso del triennio 2019-2021 che rispetto ai costi riconosciuti in tariffa:

- CAP Holding passa da una marginalità negativa di -6,1 mln rilevata nel 2019 a una marginalità positiva +3,3 mln nel 2021.
- MM registra invece una marginalità positiva su tutto il triennio esaminato con una più marcata flessione nel 2021 anche per effetto della diversa modalità di contabilizzazione del FoNI non più contabilizzato a ricavo di esercizio per la parte riconducibile ai contributi pubblici.

### Focus sui costi operativi endogeni

Riguardo sempre il margine della gestione operativa è interessante analizzare la specifica marginalità conseguita sulla quota parte dei costi riconducibili alla componente dei costi endogeni ( $opex_{end}$ ) che tra le principali voci includono i costi per materie prime, i costi per servizi, ad eccezione del costo di energia elettrica e di acquisto dei servizi all'ingrosso, e i costi del personale. Infatti, solo i costi di tale natura possono essere oggetto di efficientamento da parte del gestore in quanto ai fini tariffari tali costi fanno riferimento al bilancio 2011 (l'anno precedente all'avvio della regolazione ARERA) e dal 2012 si aggiornano annualmente con il tasso di inflazione regolatorio (*rolling-cap*). I costi endogeni sono dunque totalmente scollegati dall'andamento della gestione effettiva.

A partire dall'MTI-3, il periodo tariffario 2020-2023, ARERA ha inserito un meccanismo di efficientamento sui costi operativi tariffari endogeni, definito " $\Delta Opex$ ", calcolato mediante la differenza fra costi operativi endogeni riconosciuti al gestore nella tariffa dell'annualità 2016 ed il costo operativo sostenuto dall'operatore con riferimento alla medesima annualità. Su tale differenziale, al 2016, ARERA ha stabilito uno "sharing", da applicare ai costi operativi endogeni 2020, che varia in base a come si posiziona il gestore rispetto ai costi standard nazionali stimati dalla stessa ARERA, prevedendo un valore in proporzione più alto per gestori che risultano meno efficienti.

Nella tabella seguente si illustrano i risultati che derivano dall'applicazione del meccanismo di efficienza calcolato da ARERA in sede MTI-3, tale meccanismo, che si è attivato per entrambi i gestori, ha prodotto la riduzione dei costi operativi endogeni tariffari a partire dall'anno 2020 nella misura del 10% ( $1+g^{OP}$ ) del valore positivo di " $\Delta Opex$ ".

Recupero efficienza MTI-3 - 2016	CAP Holding	MM
Classe (i)	A	A
Cluster (j)	A	A
$\gamma^{OP}$	- 8/9	- 8/9
Opexend 2016	96.349.525	58.768.289
Coeff 2016	95.468.810	55.247.499
$\Delta Opex$	880.715	3.520.790
$(1+\gamma^{OP})$	10%	10%
$(1+\gamma^{OP}_{ij}) * \max(0; \Delta Opex)$	88.072	352.079

Tabella 7 – Il calcolo del recupero di efficienza sui costi operativi endogeni determinato da ARERA

Nella presente relazione si replica il meccanismo descritto implementato da ARERA nell'MTI-3 estendendo la verifica alla base contabile e tariffaria degli anni 2020 e 2021 (non sono invece disponibili i dati relativi all'anno 2019) per verificare i risultati aggiornati rispetto al risultato emerso sull'anno contabile 2016. Il meccanismo prevede la quantificazione dei costi operativi endogeni (costi efficientabili) a partire dai costi della produzione operando le seguenti integrazioni e detrazioni:

- IRAP (Integrazione)

---

garantito sul SII con una previsione (sia positiva che negativa) di  $Rc EE$  e  $Rc ws$ , eventi eccezionali etc. per correlare i costi che hanno nel bilancio dell'anno con i relativi ricavi, anche se riconosciuti in futuro in sede di revisione tariffaria.

- Poste rettificative (Detrazione) considerati non ricorrenti o non efficienti dalla regolazione ARERA e riconducibili agli oneri straordinari, oneri processuali in cui la società è risultata soccombente in giudizio, oneri per liberalità, oneri per pubblicità e di marketing... etc;
- Costi esogeni (Detrazione) riconducibili ai costi di energia elettrica, costi per servizi di acquedotto, fognatura e depurazione acquistati all'ingrosso, oneri locali, Mutui e altri corrispettivi;

Nelle tabelle e nel grafico seguenti si illustrano i risultati dell'analisi descritta per CAP Holding e MM sulle annualità contabili 2020 e 2021, nel grafico si confrontano i risultati anche con l'anno 2016 preso a riferimento da ARERA nell'MTI-3.

Verifica OPEXend	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Costi della produzione	n.d.	287.726.096	288.031.264	n.d.	117.516.877	125.867.691
IRAP	n.d.	1.530.400	1.530.400	n.d.	886.995	913.552
Poste rettificative	n.d.	156.125.626	156.125.626	n.d.	35.027.691	34.399.111
Costi esogeni	n.d.	40.752.716	41.562.659	n.d.	31.287.112	27.326.638
Costi efficientabili Coeff (inclusi ERC)	n.d.	92.378.155	91.873.379	n.d.	52.089.069	65.055.494
OpeXend	n.d.	94.763.233	94.952.693	n.d.	70.023.875	72.382.065
ΔOpex	n.d.	2.385.078	3.079.313	n.d.	17.934.806	7.326.571
ΔOpex	n.d.	2,58%	3,35%	n.d.	34,43%	11,26%

Tabella 8 – Il calcolo del recupero di efficienza esteso alle annualità 2020 e 2021

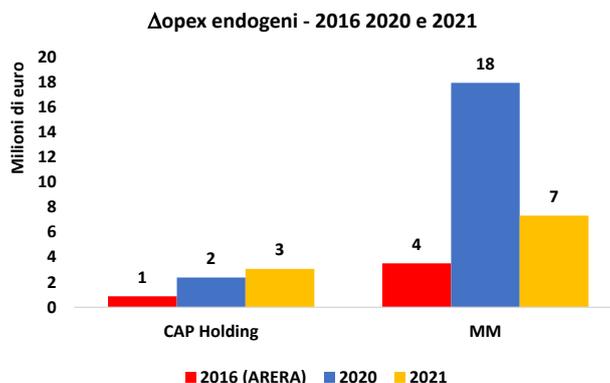


Figura 4 – L'andamento della marginalità calcolata sui costi operativi endogeni

Analizzando la marginalità afferente ai soli costi operativi endogeni si rileva che entrambi i gestori hanno sostenuto costi inferiori ai costi tariffari della stessa natura. Per CAP Holding si rileva un andamento crescente nel biennio considerato, mentre per MM l'andamento è condizionato dal risultato episodico osservato nell'anno 2020 in cui emerge una consistente marginalità (pari a 18 mln euro) non rilevata nelle altre annualità. Il risultato 2020 di MM è fortemente condizionato dalle misure di contrasto all'emergenza epidemiologica da COVID-19 che, a causa dello spopolamento massivo della città di Milano, hanno modificato la struttura dei costi variabili del servizio non intercettata dalla regolazione MTI-3 ARERA la quale ha continuato a riconoscere il livello dei costi operativi endogeni degli anni precedenti aggiornati dell'inflazione per l'anno 2020 (criterio del *rolling-cap*).

La differenza tra la marginalità dei costi operativi endogeni e la marginalità sui costi operativi totali è dunque da ricondurre al *time-lag* regolatorio che per i costi aggiornabili consente il riallineamento tariffario con due anni di ritardo rispetto al momento in cui il gestore ha effettivamente sostenuto i costi.

### Margine capex

Per quanto riguarda gli oneri riconosciuti dal metodo tariffario per la spesa sugli investimenti, costituita da ammortamenti, oneri finanziari e fiscali, definiti in gergo tecnico “Capex” (*Capital Expenditure*), nelle tabelle seguenti si rappresentano le marginalità 2019-2021.

	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>Margine oneri finanziari</b>						
17) Interessi ed altri oneri finanziari	-5.744.223	-4.742.587	-3.734.880	-4.744.973	-5.439.545	-5.387.075
OF + DeltaCUIT CAPEX	28.885.908	28.413.034	30.635.050	10.475.157	11.138.783	12.679.415
<b>Margine oneri finanziari</b>	<b>23.141.685</b>	<b>23.670.447</b>	<b>26.900.170</b>	<b>5.730.184</b>	<b>5.699.238</b>	<b>7.292.340</b>
<b>Margine oneri fiscali</b>						
Imposte esclusa IRAP	-10.464.575	-5.885.021	-13.520.621	-7.198.843	-6.864.349	-3.840.033
Ofisc	10.634.265	10.729.569	11.263.925	3.729.031	4.012.016	4.456.219
<b>Margine oneri fiscali</b>	<b>169.690</b>	<b>4.844.548</b>	<b>-2.256.696</b>	<b>-3.469.812</b>	<b>-2.852.333</b>	<b>616.186</b>
<b>Margine Ammortamenti</b>						
Ammortamenti bilancio	-46.014.407	-46.549.086	-46.362.051	-11.496.492	-13.917.661	-17.964.796
Contributi A5	0	0	0	0	0	0
<b>Ammortamenti bilancio</b>	<b>-46.014.407</b>	<b>-46.549.086</b>	<b>-46.362.051</b>	<b>-11.496.492</b>	<b>-13.917.661</b>	<b>-17.964.796</b>
Ammortamenti tariffa	45.078.716	44.010.313	45.966.356	16.286.392	16.664.247	19.968.828
<b>Margine ammortamenti</b>	<b>-935.691</b>	<b>-2.538.773</b>	<b>-395.695</b>	<b>4.789.900</b>	<b>2.746.586</b>	<b>2.004.032</b>
<b>Totale CAPEX</b>	<b>22.375.685</b>	<b>25.976.222</b>	<b>24.247.778</b>	<b>7.050.272</b>	<b>5.593.491</b>	<b>9.912.558</b>

Tabella 9 – Il margine capex con il dettaglio per sotto-componente tariffaria

Analizzando la gestione aggregata i margini sono complessivamente positivi per entrambi i gestori su tutto il triennio 2019-2021 in ragione del margine percepito sulla componente degli oneri finanziari per l'effetto leva finanziaria positivo verificatosi per entrambi i gestori. Nel capitolo 3 tale differenza sarà quantificata come differenza tra il ROI (il rendimento lordo sul capitale investito delle immobilizzazioni) e il ROD (il tasso di interesse effettivo applicato ai gestori).

La marginalità sugli ammortamenti, non particolarmente significativa nella serie storica esaminata 2019-2021, denota un sostanziale allineamento alla regolazione della politica di ammortamento adottata dalle società ai fini della predisposizione del bilancio civilistico. Occorre comunque tener conto che la marginalità è influenzata dal meccanismo intrinseco al calcolo degli stessi ammortamenti da parte del metodo tariffario ARERA, dato che lo scostamento negativo sugli ammortamenti scaturisce anche da un mero disallineamento temporale tra il costo riconosciuto in tariffa e la contabilizzazione degli ammortamenti in bilancio<sup>5</sup>. Per tale ragione per i gestori del SII occorre monitorare il margine sui Capex in termini di consistenza del valore residuo regolatorio che sarà riconosciuto dalla regolazione ARERA a fine concessione a confronto con il valore netto contabile determinato ai fini civilistici: se da un lato il disallineamento tra le aliquote di ammortamento tariffarie e quelle civilistiche possono portare ad “apparenti” margini durante il periodo di affidamento, la differenza è poi recuperata, con segno opposto, nell'importo del valore residuo che riflette il valore netto degli investimenti, considerando le aliquote di ammortamento regolatorie. In considerazione di ciò, sempre più aziende del settore idrico compiono in bilancio l'*impairment test* (ovvero la verifica che le attività in bilancio siano iscritte ad un valore non superiore a quello effettivamente recuperabile), tale verifica diventa fondamentale soprattutto con l'approssimarsi della scadenza della concessione.

#### Margine FONI e contributi di allacciamento

Il valore degli utili dei gestori è influenzato in larga parte dalla modalità di contabilizzazione del Fondo Nuovi Investimenti, ovvero dalle risorse finanziarie che il metodo tariffario consente di inserire in tariffa per

<sup>5</sup> Si pensi ad esempio agli ammortamenti riconosciuti con il *time lag* di due anni e con aliquote effettive (su cui ha influenza anche il valore dei cespiti sui cui viene applicata l'aliquota di ammortamento) spesso differenti da quelle tariffarie o ancora si pensi al deflatore regolatorio utilizzato da ARERA per rivalutare il costo storico iscritto in bilancio.

anticipare finanziariamente la copertura dei costi di investimento ritenuti prioritari. Normalmente, i costi degli investimenti realizzati, vengono recuperati dai gestori nell'arco del periodo di affidamento e anche oltre.

Il Fondo Nuovi investimenti è una componente tariffaria che consente invece di fare ottenere immediatamente<sup>6</sup> al gestore tutto l'importo dell'investimento ritenuto prioritario. A seconda della modalità di contabilizzazione in bilancio di questa componente FoNI, si determina un incremento degli utili dei gestori. Ciò succede nel caso in cui i Gestori iscrivano il FoNI a ricavo di esercizio, ossia, concorra alla determinazione del risultato di esercizio in quanto la componente FoNI non viene stornata dai ricavi. Il FoNI è iscritto a ricavo di esercizio da CAP Holding fino all'anno 2019, mentre per MM l'iscrizione a ricavo è avvenuta fino all'esercizio 2020 per la componente AMM<sub>FoNI</sub> e per la componente posta a copertura delle imposte (attribuendo la restante parte del contributo a diretta diminuzione delle Immobilizzazioni nell'attivo dello Stato Patrimoniale). A partire dall'esercizio 2021 MM ha modificato il criterio di contabilizzazione del FoNI, adottando una nuova metodica, che comporta l'imputazione diretta a Conto Economico della sola componente posta a copertura del carico fiscale ove previsto dalla regolazione, assimilandone il trattamento contabile alla forma del contributo in conto esercizio e l'imputazione della restante parte di FoNI (compresa la componente AMM FoNI) a diretta diminuzione del valore delle immobilizzazioni iscritte nello Stato Patrimoniale, andando cioè a ridurre il valore dei singoli cespiti che entrano in esercizio di anno in anno, alla stregua dei contributi pubblici in conto impianti.

In questa componente sono stati valutati anche i ricavi sugli allacciamenti avendo questi, nel caso di contabilizzazione a ricavo di esercizio, un effetto sull'utile di esercizio simile al FoNI. Nel caso di CAP e MM tale componente non rileva considerato che i ricavi di allacciamenti seguono i costi, entrambi iscritti a stato patrimoniale e non come ricavi di esercizio.

### Margine partite straordinarie/finanziarie

L'ultimo margine, infine, ovvero quello relativo alle partite straordinarie/finanziarie, non è legato ad alcuna componente tariffaria e si origina da vari aspetti, sopravvenienze attive e passive, rilasci fondi, accantonamenti e svalutazione crediti, altri ricavi residuali.

Si ritiene interessante evidenziare che in tale margine:

- Per CAP Holding, nel 2020, sono stati inseriti i costi relativi all'operazione non ricorrente di 9,9 mln relativa alla corresponsione di erogazioni liberali in denaro a sostegno delle misure di contrasto dell'emergenza epidemiologica da Coronavirus a favore di enti locali, aziende socio-sanitarie territoriali del territorio di riferimento;
- Per MM, che si iscrive i ricavi effettivi e non garantiti, sono state inserite le partite a conguaglio sui volumi con l'obiettivo di non condizionare la marginalità delle altre componenti tariffarie considerato che comunque ARERA assicura la copertura tariffaria a tutte le componenti, anche ex-post, attraverso il riconoscimento dei conguagli. Il dato straordinario relativo all'anno 2021 è sostanzialmente determinato dai minori ricavi fatturati che incidono per circa 10 mln.

## 1.2.2 Analisi patrimoniale

I principali dati patrimoniali sono rappresentati nella seguente tabella nel formato dei prospetti CEE

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
CREDITI VERSO SOCI	0	0	0	0	0	0
IMMOBILIZZAZIONI	850.126.213	838.374.361	900.966.313	316.927.516	350.757.761	360.334.219
Immateriali	21.126.992	16.696.586	15.974.394	5.706.096	8.203.147	7.465.974

<sup>6</sup> Se si verifica il conseguimento del VRG con l'applicazione delle tariffe agli utenti, ovvero se non si hanno, ad esempio, riduzioni dei volumi venduti, aumenti dei tassi di morosità etc.

Materiali	813.662.156	806.475.844	865.302.701	311.147.128	342.478.702	352.792.333
Finanziarie	15.337.065	15.201.931	19.689.218	74.292	75.912	75.912
<b>ATTIVO CIRCOLANTE</b>	<b>414.647.009</b>	<b>362.226.385</b>	<b>337.992.937</b>	<b>200.182.065</b>	<b>182.447.196</b>	<b>188.286.009</b>
Rimanenze	9.088.668	9.109.117	7.943.744	2.959.581	3.861.052	4.358.772
Crediti	269.620.789	310.638.833	295.320.483	109.612.127	121.631.227	175.416.392
Attività finanziarie non immobilizzate	0	0	0	26.356.985	31.219.654	0
Disponibilità liquide	135.937.552	42.478.435	34.728.710	61.253.372	25.735.263	8.510.845
<b>RATEI E RISCONTI</b>	<b>10.717.853</b>	<b>10.008.053</b>	<b>8.865.588</b>	<b>527.505</b>	<b>548.148</b>	<b>810.762</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>1.275.491.076</b>	<b>1.210.608.799</b>	<b>1.247.824.838</b>	<b>517.637.086</b>	<b>533.753.105</b>	<b>549.430.990</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>843.330.363</b>	<b>826.830.131</b>	<b>848.111.110</b>	<b>175.731.030</b>	<b>197.406.176</b>	<b>198.422.905</b>
Capitale Sociale	571.381.786	571.381.786	571.381.786	21.396.233	21.396.233	21.396.233
Riserve	239.689.471	236.879.392	249.522.551	129.448.912	154.763.188	164.477.761
Utile di esercizio	32.259.106	18.568.952	27.206.773	24.885.885	21.246.755	12.548.911
<b>FONDI PER RISCHI E ONERI</b>	<b>74.305.553</b>	<b>78.373.986</b>	<b>77.028.839</b>	<b>3.694.916</b>	<b>750.000</b>	<b>750.000</b>
<b>TRATTAMENTO FINE RAPPORTO</b>	<b>5.194.595</b>	<b>4.813.473</b>	<b>4.454.572</b>	<b>1.674.890</b>	<b>1.690.245</b>	<b>1.553.696</b>
<b>DEBITI</b>	<b>348.276.533</b>	<b>295.513.654</b>	<b>307.804.907</b>	<b>319.989.601</b>	<b>317.234.798</b>	<b>331.359.110</b>
1) obbligazioni	28.432.937	22.765.178	17.087.165	98.529.305	98.638.972	98.743.206
2) obbligazioni convertibili	0	0	0	0	0	0
3) debiti verso soci per finanziamenti	0	0	0	0	0	0
4) debiti verso banche	123.440.568	105.962.470	122.536.060	78.388.351	75.436.558	94.085.541
5) debiti verso altri finanziatori	0	0	0	50.395	47.828	28.697
6) acconti	14.271.070	13.737.035	12.763.779	305.979	1.406.111	0
7) debiti verso fornitori	91.083.826	73.176.431	83.111.809	72.671.122	73.130.079	65.894.772
8) debiti rappresentati da titoli di credito	0	0	0	0	0	0
9) debiti verso imprese controllate	0	0	0	0	0	0
10) debiti verso imprese collegate	0	0	5.814	0	0	0
11) debiti verso controllanti	0	0	0	47.672.283	45.120.669	47.460.740
12) debiti tributari	3.554.962	1.580.870	2.662.982	530.473	1.587.160	449.782
13) debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	2.759.404	2.541.243	2.999.340	1.263.231	1.365.062	1.385.427
14) altri debiti	84.733.766	75.750.427	66.637.957	7.533.230	8.226.229	11.642.367
15) debiti verso clienti	0	0	0	13.045.232	12.276.130	11.668.578
<b>RATEI E RISCONTI</b>	<b>4.384.032</b>	<b>5.077.556</b>	<b>10.425.410</b>	<b>16.546.647</b>	<b>16.671.887</b>	<b>17.345.280</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>1.275.491.076</b>	<b>1.210.608.799</b>	<b>1.247.824.838</b>	<b>517.637.084</b>	<b>533.753.106</b>	<b>549.430.991</b>

Tabella 10 – Lo Stato Patrimoniale nei prospetti CEE

Stato Patrimoniale riclassificato in base al criterio di liquidità ed esigibilità

A fine di verificare in modo più approfondito lo stato di solvibilità aziendale e intercettare eventuale situazione di salute o di stress finanziario della Società è indispensabile riclassificare i dati patrimoniali contenuti nei prospetti CEE in base al criterio di esigibilità dei crediti e liquidità dei debiti. L'attività di riclassifica degli importi è avvenuta sulla base delle informazioni fornite dai gestori necessarie a riclassificare correttamente i crediti/debiti a breve termine (incassabili/liquidabili entro l'esercizio) per distinguerli dai crediti/debiti a medio lungo termine (incassabili/liquidabili oltre l'esercizio). In linea generale la situazione patrimoniale è fisiologica in presenza di attività a breve maggiori rispetto alle passività a breve termine, ciò infatti attesta la presenza di flussi di cassa adeguati a far fronte ai pagamenti da liquidare nel breve termine al massimo entro l'esercizio corrente. Nel caso contrario, la Società vive una situazione di stress finanziario che nel tempo può dare luogo a una vera e propria crisi di liquidità aziendale.

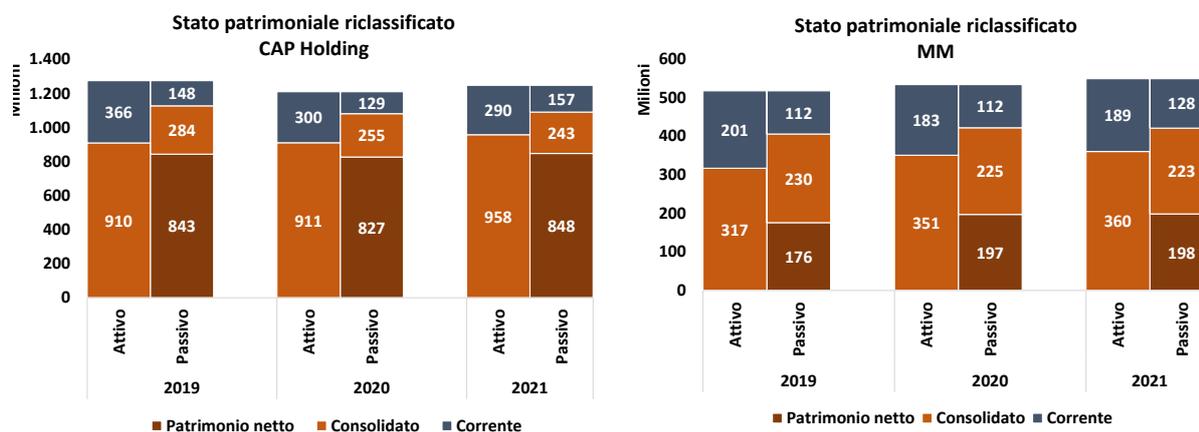
Nelle tabelle seguenti sono rappresentati i valori in euro riclassificati in base al criterio descritto. Sulla base del seguente prospetto si analizzano gli indicatori sintetici patrimoniali che saranno trattati nel proseguo della presente relazione.

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Crediti e Liquidità (CL)	356.707.650	290.577.209	282.234.351	197.749.989	179.134.291	184.738.000

Rimanenze (R)	9.088.668	9.109.117	7.943.744	2.959.581	3.861.052	4.358.772
Immobilizzazioni (I)	909.694.758	910.922.474	957.646.743	316.927.516	350.757.762	360.334.218
<b>Totale Attivo (TA)</b>	<b>1.275.491.076</b>	<b>1.210.608.799</b>	<b>1.247.824.838</b>	<b>517.637.086</b>	<b>533.753.105</b>	<b>549.430.990</b>
Debiti a breve (DB)	147.755.217	128.843.046	156.852.916	112.004.182	111.763.017	128.459.480
Debiti a medio/lungo termine (DML)	284.405.496	254.935.622	242.860.812	229.901.872	224.583.913	222.548.606
Patrimonio Netto (PN)	843.330.363	826.830.131	848.111.110	175.731.030	197.406.176	198.422.905
<b>Totale Passivo (TP)</b>	<b>1.275.491.076</b>	<b>1.210.608.799</b>	<b>1.247.824.838</b>	<b>517.637.084</b>	<b>533.753.106</b>	<b>549.430.991</b>

Tabella 11 – Stato patrimoniale riclassificato in base al criterio di liquidità esigibilità

Dai grafici sottostanti si evince che le attività a breve termine sono sempre maggiori delle rispettive passività a breve termine nel triennio considerato 2019-2021 per entrambi i gestori, maggiore è la differenza (di segno positivo) tra le due consistenze, migliore è lo stato di solvibilità aziendale.



### 1.2.2.1 Analisi dei crediti verso gli utenti e dei crediti per conguagli tariffari

La Metodologia Tariffaria in vigore (MTI-3) garantisce il principio europeo del recupero integrale dei costi operativi e finanziari legati agli investimenti (*full cost recovery*) e quindi ammette il recupero a conguaglio, nelle tariffe degli anni successivi, della differenza con il fatturato obiettivo che non è stato possibile conseguire nell'anno di riferimento a causa della variabilità dei consumi oppure per l'integrazione di costi aggiuntivi fatta a posteriori per i cosiddetti costi esogeni o passanti.

Nella nota integrativa al bilancio è possibile desumere l'entità complessiva dei conguagli tariffari iscritti dai gestori nei propri bilanci e quindi valutarne l'incidenza sui crediti complessivi e sul valore della produzione.

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Crediti per conguagli	57.839.690	85.229.628	78.752.533	0	0	0
Quantificati i conguagli dell'anno in corso? (SI/NO)	SI	SI	SI	NO	NO	NO
Incidenza sui crediti complessivi	21%	27%	27%	0%	0%	0%
Incidenza sul valore della produzione	16%	25%	21%	0%	0%	0%

Tabella 12 – Conguagli tariffari e incidenza sui crediti complessivi e sul valore della produzione

I valori relativamente più alti presenti per CAP appaiono in parte legati alla scelta del gestore di non conguagliare dal primo gennaio dell'anno di aggiornamento tariffario gli aggiornamenti che vengono approvati intorno a giugno (in pratica l'aumento tariffario deliberato a giugno non viene conguagliato per i primi sei

mesi dell'anno, ma recuperato due anni dopo come delta ricavi nell' $R_{VOL}$ ). In particolare, tale considerazione vale per l'annualità 2020 in cui l'approvazione tariffaria è avvenuta nel mese di dicembre.

Mentre per MM la componente dei conguagli tariffari non è valorizzabile in quanto la Società non iscrivendo i ricavi garantiti, non sono iscritti a stato patrimoniale neanche crediti per fatture da emettere.

### I crediti verso clienti e la morosità

I tempi di incasso dei crediti verso gli utenti finali, rappresentati sostanzialmente dalle bollette emesse, sono calcolati prendendo a riferimento lo stock dei crediti presenti in bilancio al 31 dicembre, ridotti dell'IVA al 10%, in rapporto ai ricavi riconducibili al fatturato annuale. A tal riguardo occorre specificare che i crediti iscritti a bilancio possono avere la seguente natura:

- per fatture effettivamente emesse agli utenti finali,
- per fatture che devono ancora essere emesse alla data del 31 dicembre e che saranno emesse nei primi mesi dell'anno successivo a chiusura dell'ultimo periodo di fatturazione (i cosiddetti ratei di fatturazione);
- infine, crediti per fatture che saranno emesse negli anni successivi in relazione all'ipotesi di recupero dei conguagli tariffari approvati nelle proposte tariffarie MTI-3. La presente tipologia di crediti rileva solo per il gestore CAP holding che si iscrive i ricavi garantiti.

Ai fini del calcolo dei tempi medi di incasso delle bollette devono pertanto escludersi i crediti per conguagli tariffari considerato che i Gestori non possono materialmente incassarli dato che le relative fatture potranno essere emesse solo negli anni successivi in base alle tempistiche di recupero dei conguagli presenti nei piani tariffari MTI-3. Nella tabella seguente si indicano i tempi medi di incasso delle bollette calcolati sui crediti complessivi e sui crediti al netto dei conguagli tariffari.

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Crediti verso utenti (netto IVA e fondo svalutazione)	190.868.700	211.751.227	211.868.250	95.327.333	114.383.032	103.847.531
di cui crediti esigibili per conguagli tariffari	57.839.690	85.229.628	78.752.533	0	0	0
Crediti verso clienti (netto IVA e conguagli tariffari)	133.029.010	126.521.599	133.115.717	95.327.333	114.383.032	103.847.531
Ricavi tariffari fatturati	231.748.637	198.374.401	206.645.987	136.362.726	140.653.620	138.728.143
Tempo di incasso dei crediti entro l'esercizio (gg)	210	233	235	255	297	273

*Tabella 13 – Tempi medi di incasso dei crediti verso gli utenti*

Sui tempi medi di incasso dei crediti verso gli utenti finali incidono in modo significativo le politiche aziendali di recupero del credito che, visti i tempi medi di incasso delle bollette, necessitano di essere potenziate al fine di contenere il fenomeno della morosità. Nella tabella seguente si indica la percentuale effettiva di fatturato non incassato dopo due anni (indice UR24) monitorato da ARERA e presente nel file di raccolta dati delle proposte tariffarie approvate. A tal fine è stato preso a riferimento l'incassato di ciascun anno 2019-2021 in relazione al fatturato di due anni precedenti (2017-2019). A livello nazionale ARERA ha individuato nel 2,0% il valore percentuale massimo riconoscibile in tariffa alle Società del SII che operano nel cluster geografico "Nord", in cui rientrano anche le società CAP Holding e MM. Come si evince dalla serie storica rappresentata nella seguente tabella tutte le annualità osservate hanno tassi percentuali di non pagato superiori al valore medio nazionale ARERA facendo emergere la necessità di migliorare la performance di recupero del credito. Nel caso di MM si rileva un andamento crescente della morosità che passa dal 5,61% del 2019 all'8,46% del 2021.

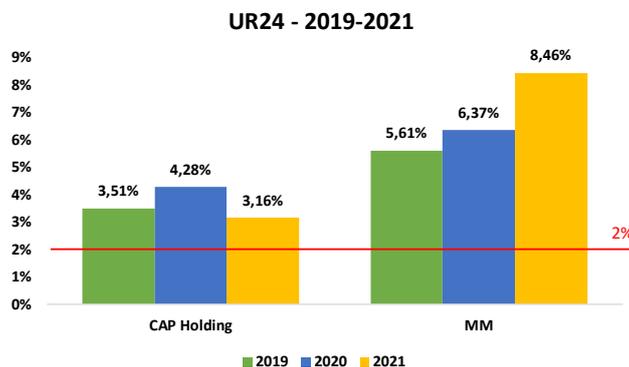


Figura 5 – Il monitoraggio dell'indice ARERA UR24

### 1.2.2.2 Analisi del fondo svalutazione crediti

Rientrano tra le politiche di bilancio discrezionali delle società gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti. Ogni anno le società decidono di accantonare nuove quote verificando l'adeguatezza del relativo fondo in relazione agli utilizzi nonché alla ricognizione dei crediti e al contesto socio-economico territoriale.

Può essere utile, per analizzare il fondo svalutazione crediti, costruire un indice relativo che permetta di confrontare tra loro i gestori. L'indice è calcolato verificando l'incidenza del fondo sui crediti complessivi verso gli utenti/clienti, considerati al netto dei crediti per conguagli tariffari poiché trattasi di fatture non ancora emesse.

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Fondo svalutazione crediti	21.161.831	26.294.566	32.064.747	18.004.118	22.004.118	25.936.914
Crediti vs clienti/utenti	231.117.401	259.220.916	265.119.822	122.864.184	147.825.453	140.169.198
Conguagli	57.839.690	85.229.628	78.752.533	0	0	0
Incidenza fondo svalutazione al netto dei conguagli	12%	15%	17%	15%	15%	19%

Tabella 14 – Fondo svalutazione crediti e relativa incidenza

L'indice per entrambi i Gestori in questo caso appare sostanzialmente in linea con quanto si rileva in altre gestioni del SII e con quanto storicamente iscritto dai gestori negli anni precedenti.

### 1.2.2.3 Analisi per margini

Le analisi della struttura patrimoniale, per margini e per indici, non possono essere compiute sullo schema di bilancio CEE, per cui è necessaria la riclassificazione delle voci in base al criterio del tempo di liquidità/esigibilità di crediti e debiti. Come abbiamo descritto all'inizio del presente capitolo in Tabella 1 si è proceduto alla riclassifica delle voci dello stato patrimoniale, fondamentale per la costruzione dei margini e degli indici patrimoniali più importanti e comunemente utilizzati per analizzare la struttura patrimoniale.

Di seguito si illustrano da un punto di vista quantitativo e in valore assoluto i margini costruiti nel modo seguente:

1. **Margine di struttura primario (MS)** è calcolato prendendo a riferimento il Patrimonio Netto (PN) complessivo dal quale si sottraggono le immobilizzazioni nette; a loro volta le immobilizzazioni nette corrispondono al totale delle immobilizzazioni iscritte nell'attivo ridotte dei risconti passivi<sup>7</sup>;
2. **Capitale Circolante Netto (CCN)** è calcolato come differenza tra le attività a breve costituite dalla cassa, i crediti a breve termine (considerati al netto del relativo fondo di svalutazione) e le rimanenze di magazzino dalle quali si sottraggono i debiti a breve termine sia di natura commerciale che di natura finanziaria;
3. **Margine di tesoreria (MT)** è calcolato a partire dal capitale circolante dal quale si sottraggono le rimanenze di magazzino che di norma hanno un grado di liquidabilità inferiore ai crediti a breve termine. Un valore positivo del margine di tesoreria comporta dunque un importo positivo del CCN di entità maggiore la cui differenza è pari al valore del magazzino.

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
MS - Margine di struttura (Patrimonio Netto - Immobilizzazioni)	-66.364.395	-84.092.343	-109.535.633	-141.196.486	-153.351.586	-161.911.313
CCN - Capitale Circolante Netto (Liquidità+Crediti+Rimanenze-Passività correnti)	218.041.101	170.843.279	133.325.179	88.705.388	71.232.326	60.637.292
MT - Margine di tesoreria (Liquidità+Crediti-Passività correnti)	208.952.433	161.734.162	125.381.435	85.745.807	67.371.274	56.278.520

Tabella 15 – Analisi strutturale o per margini

I tre margini possono essere messi in relazione combinatamente in tre matrici (Tabella ) per verificare, in prima battuta, lo stato di salute patrimoniale della Società.

<b>MS</b>	<b>MT</b>	<b>Matrice valutativa</b>	<b>MS</b>	<b>CCN</b>	<b>Matrice valutativa</b>	<b>MT</b>	<b>CCN</b>	<b>Matrice valutativa</b>
+	+	Situazione ottimale	+	+	Situazione ottimale	+	+	Situazione ottimale
-	+	Solidità Patrimoniale	-	+	Solidità Patrimoniale	-	+	Limitata Liquidità
+	-	Problemi di solvibilità	+	-	Situazione critica	+	-	Situazione critica
-	-	Situazione critica	-	-	Situazione critica	-	-	Situazione critica

Tabella 16 – Matrici valutative

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
MS-MT	Limitata Solidità patrimoniale					
MS-CCN	Limitata Solidità patrimoniale					
MT-CCN	Situazione ottimale					

Tabella 17 – Matrici valutative dei Gestori

Le Società che operano nel SII sono caratterizzate dalla peculiarità di avere generalmente un patrimonio netto inferiore al valore delle immobilizzazioni in ragione del fatto che il SII è un settore caratterizzato da un'elevata necessità di investimenti (settore *capital intensive*) che sono prevalentemente realizzati mediante il ricorso al debito bancario, reso vantaggioso dallo sfruttamento di una leva finanziaria di norma positiva che è concessa dalla regolazione ARERA per incentivare gli investimenti. Le banche erogano finanziamenti anche in presenza

<sup>7</sup> La sottrazione dei risconti passivi deve avvenire per tutte le società che iscrivono le immobilizzazioni al lordo dei contributi pubblici e quindi utilizzano il metodo indiretto di contabilizzazione. Tale tecnica di rilevazione contabile è adottata da tutte e due le società.

di società scarsamente capitalizzate in quanto la garanzia, piuttosto che dal livello di patrimonializzazione societaria, è assicurata dai flussi di cassa, attuali e futuri, che provengono dalla tariffa e che sono determinati con regole certe stabilite da ARERA e garantiti ogni anno per tutta la durata della concessione. Ne consegue che il valore negativo del MS, in relazione agli indici MT e CCN può far emergere in prima battuta un giudizio negativo di “limitata solidità” aziendale. Sebbene tale giudizio possa ritenersi valido per tutte le Società che operano in settori a libero mercato, lo stesso giudizio perde invece di significatività nel caso delle società che operano nei settori regolati caratterizzati da monopolio naturale perché possono contare su ricavi garantiti e affidamenti esclusivi con durata pluriennale.

Per quanto riguarda il capitale circolante netto e il margine di tesoreria, l’analisi è importante per verificare l’equilibrio patrimoniale della società. Valori positivi indicano che la società è in equilibrio strutturale, ossia, in grado far fronte ai pagamenti dei debiti a breve termine attraverso i crediti della stessa natura e, per l’equivalenza tra attivo e passivo, che le immobilizzazioni dell’attivo trovano adeguata copertura attraverso i debiti a medio lungo termine e il patrimonio netto. Per i due Gestori si osserva un saldo algebrico positivo che delinea una “situazione ottimale” in termini di flussi di cassa, per entrambi, i margini calcolati in valore assoluto sono significativamente elevati.

#### 1.2.2.4 Debiti finanziari e analisi della posizione finanziaria netta

Nel file RDT (Raccolta Dati Tariffari) ufficiale ARERA messo a disposizione per l’aggiornamento biennale delle tariffe 2022-2023 i gestori hanno rendicontato la situazione dei debiti finanziari. Nella tabella seguente si riepilogano i finanziamenti, suddivisi per soggetto finanziatore, indicando l’importo concesso e il debito residuo alla data del 31 dicembre 2020 e 2021.

Gestore	Istituto	Finanziamento	Debito residuo 2020	Debito residuo 2021
CAP Holding	Banche	195.943.631	35.221.913	64.488.083
CAP Holding	Altro	99.058.248	41.474.776	33.711.072
CAP Holding	Intermediari Finanziari	858.000	263.120	219.267
CAP Holding	CdP	63.065.202	6.942.026	4.609.369
CAP Holding	BEI	66.848.781	61.130.439	56.025.578
<b>Totale CAP</b>		<b>425.773.862</b>	<b>145.032.274</b>	<b>159.053.369</b>
Gestore	Istituto	Finanziamento	Debito residuo 2020	Debito residuo 2021
MM	Banche	40.000.000	7.609.816	6.455.535
MM	BEI	70.000.000	70.000.000	70.000.000
MM	Obbligazioni	100.000.000	100.000.000	100.000.000
MM	Altro	50.395	47.828	28.697
<b>Totale MM</b>		<b>210.050.395</b>	<b>185.657.644</b>	<b>183.484.232</b>

Tabella 18 – Composizione debiti finanziari

#### L’analisi della posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta (PFN) rappresenta il saldo di liquidità generato dal *cash-flow* aziendale disponibile in cassa e nei conti correnti al quale si aggiungono i crediti e debiti finanziari; è generalmente analizzata sia nel breve termine che nel medio-lungo termine. Attraverso questo indicatore sintetico si determina il grado di indipendenza da terzi. Il saldo complessivo positivo della PFN in presenza di debiti finanziari, sia nel breve termine che nel lungo termine, indica la capacità del gestore di estinguere i propri debiti finanziari, viceversa, il saldo negativo della PFN fa emergere l’incapienza della liquidità aziendale a coprire i debiti finanziari esistenti e quindi determina il grado di esposizione aziendale nei confronti del mondo bancario e/o di altri soggetti creditori; Il saldo negativo della PFN potrebbe anche presupporre una crisi di liquidità aziendale, in particolare, se si verifica sui crediti e debiti a breve termine. Come anticipato nel

precedente paragrafo il servizio idrico integrato è tuttavia un settore industriale caratterizzato da un'elevata necessità di investimenti la cui realizzazione è spesso possibile tramite il ricorso al debito bancario o a forme analoghe di finanziamento che sono necessarie per compensare i lunghi tempi di ritorno degli investimenti.

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Liquidità Immedie	135.937.552	42.478.435	34.728.710	61.253.372	25.735.263	8.510.845
Crediti finanziari a breve	2.042.995	1.512.678	1.265.224	0	0	0
Altre attività correnti finanziarie	0	0	0	26.356.985	31.219.654	0
Debiti a breve verso banche	-22.616.070	-23.621.269	-41.894.742	-2.542.750	-2.561.787	-9.587.068
Passività correnti finanziarie	-2.435.456	-2.507.657	-2.343.802	-1.815.275	-1.217.117	-1.037.198
<b>Posizione Finanziaria Netta a breve</b>	<b>112.929.021</b>	<b>17.862.186</b>	<b>-8.244.609</b>	<b>83.252.332</b>	<b>53.176.013</b>	<b>-2.113.421</b>
Crediti finanziari a medio/lungo termine	8.424.745	5.923.253	4.598.457	601.797	624.060	886.675
Passività finanziarie a medio/lungo termine	-153.635.430	-125.637.524	-115.463.589	-185.660.210	-183.503.347	-183.484.232
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>-32.281.664</b>	<b>-101.852.085</b>	<b>-119.109.741</b>	<b>-101.806.081</b>	<b>-129.703.274</b>	<b>-184.710.978</b>

Tabella 19 – Posizione finanziaria netta

La tabella espone i debiti finanziari verso le banche distinguendo quelli a breve da quelli a medio lungo termine.

#### Il tasso medio di interesse pagato sul capitale di terzi

L'analisi dei debiti finanziari è importante non solo per verificare l'esposizione bancaria della società ma anche per calcolare il tasso di interesse medio nominale per confrontarlo così con il tasso reale regolatorio MTI-3 ( $K_d + \alpha + time-lag$ ) aggiornato da ARERA con la deliberazione 580/2019/R/idr pari a 4,73% per gli anni 2020 e 2021. Il tasso reale regolatorio viene poi applicato agli investimenti rivalutati monetariamente con il deflatore degli investimenti fissi lordi.

Come si evince dalla tabella seguente il tasso di interesse medio effettivo applicato ai finanziamenti contratti dai gestori CAP Holding e MM è inferiore al tasso regolatorio ARERA che determina così uno spread positivo che oscilla dall'1,09% all'1,94% e la conseguente marginalità sulla componente oneri finanziari quantificata nel paragrafo 1.2.

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Interessi su finanziamenti	6.408.312	5.365.281	4.840.240	5.405.696	5.623.964	5.387.248
Debiti finanziari Complessivi	176.251.500	149.258.793	157.358.331	163.059.453	155.438.537	193.221.823
Tasso di incidenza debiti finanziari	3,64%	3,59%	3,08%	3,32%	3,62%	2,79%
Tasso di interesse ARERA	4,73%	4,73%	4,73%	4,73%	4,73%	4,73%
Spread	1,09%	1,14%	1,65%	1,41%	1,11%	1,94%

Tabella 20 – Tasso medio dei debiti finanziari e tasso regolatorio ARERA

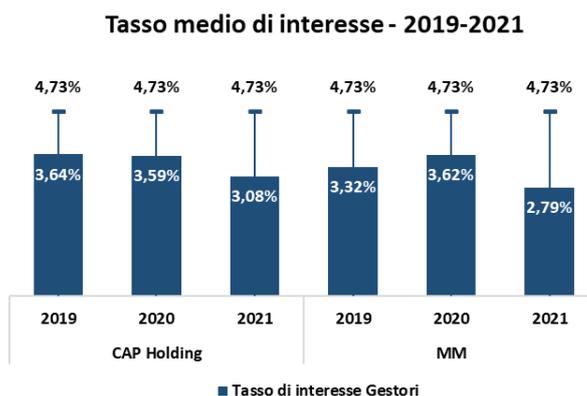


Figura 6 – Tasso medio dei debiti finanziari e tasso regolatorio ARERA

Entrambi i gestori dimostrano elevate capacità di contrarre finanziamenti a tassi medi più vantaggiosi rispetto a quanto riconosciuto dalla tariffa.

La composizione delle fonti di finanziamento

Infine, è interessante analizzare la composizione delle fonti di finanziamento aziendale. Nella seguente tabella e nel seguente grafico se ne fornisce evidenza per entrambi i gestori sul periodo 2019-2021.

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>Incidenza del debito finanziario</b>	12%	11%	11%	34%	33%	35%
<b>Incidenza del debito commerciale</b>	15%	14%	13%	28%	27%	25%
<i>di cui verso fornitori</i>	7%	6%	7%	14%	14%	12%
<i>di cui verso controllanti, controllate e collegate</i>	0%	0%	0%	9%	8%	9%
<i>di cui verso utenti per deposito cauzionale</i>	3%	2%	2%	3%	2%	2%
<i>di cui altro</i>	6%	6%	5%	2%	2%	2%
<b>Incidenza debito</b>	<b>27%</b>	<b>24%</b>	<b>25%</b>	<b>62%</b>	<b>59%</b>	<b>60%</b>
<b>Incidenza patrimonio netto</b>	<b>66%</b>	<b>68%</b>	<b>68%</b>	<b>34%</b>	<b>37%</b>	<b>36%</b>
<b>Incidenza risconti passivi</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>
<b>Incidenza Fondi</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>	<b>1%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>

Tabella 21 – Incidenza delle fonti di finanziamento aziendale

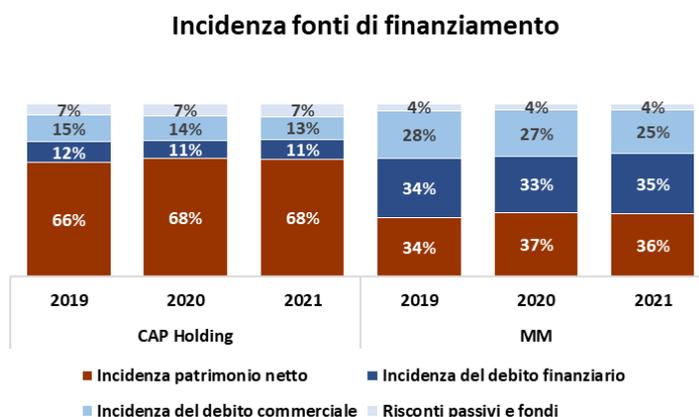


Figura 7 – Incidenza delle fonti di finanziamento aziendale

Si conferma una più bassa incidenza di indebitamento finanziario per CAP Holding (11%-12%), mentre risulta più elevata per MM (33%-35%).

Anche a livello di incidenza dei debiti complessivi (finanziario e commerciale) si assiste ad un valore per CAP Holding (25%-27%) inferiore alla metà dei debiti complessivi di MM (59%-62%): la ragione risiede nella relativamente bassa incidenza del patrimonio netto per MM, infatti tra debiti complessivi e patrimonio netto esiste una stretta correlazione, ovviamente inversa.

Interessante è analizzare la composizione dei debiti, per verificare quali *stakeholders* ricoprono il ruolo di soggetti finanziatori della società; infatti, un finanziamento “improprio” può generare tensioni finanziarie importanti. In particolare, per MM si rileva che, nonostante l’incidenza elevata dei debiti (59%-62%), solo il 33%-35% riguarda il debito finanziario, mentre il restante 25%-28% è un debito di natura commerciale principalmente verso fornitori, Comune di Milano (per mutui, servizi ed altre partite di debito circolante) e verso utenti per deposito cauzionale, in particolare, il Comune (8%-9%) e i fornitori (12%-14%) hanno ricoperto il ruolo di soggetti finanziatori al posto degli istituti di credito.

### 1.2.2.5 L'analisi per indici

Rispetto all'analisi per margini, l'analisi per indici relativi è assai indicata per svolgere confronti sulle performance delle singole Società (*benchmarking*).

Per quanto riguarda gli indici dello stato patrimoniale, si possono individuare due gruppi:

- *Indici di liquidità finanziaria*, la capacità dell'azienda di far fronte tempestivamente agli impegni;
- *Indici di solidità finanziaria*, che indicano la capacità dell'azienda di perdurare nel tempo.

#### Gli indici di liquidità finanziaria

Le seguenti tabelle riportano gli indici di liquidità e di solidità per i due Gestori dell'ambito della Città Metropolitana di Milano.

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Indice di disponibilità (current ratio)	2,48	2,33	1,85	1,79	1,64	1,47
Indice di liquidità (quick test ratio)	2,41	2,26	1,80	1,77	1,60	1,44

Tabella 22 – Indici finanziari o di liquidità

L'indice di disponibilità è dato dal rapporto tra attività correnti (Cassa + crediti + Rimanenze) e passività correnti (DB); l'indice di liquidità è invece calcolato al netto delle rimanenze.

Indici di buona liquidità finanziaria si hanno con coefficienti maggiori dell'unità. Come già evidenziato nel paragrafo dedicato all'analisi per margini (valori del Capitale Circolante Netto e del Margine di Tesoreria largamente positivi), i due Gestori presentano entrambi gli indici decisamente superiori all'unità, mostrando una più che buona liquidità, cioè, sono in grado di far fronte alle uscite future, derivanti dall'estinzione delle passività a breve, con le entrate future provenienti dal realizzo delle poste maggiormente liquide delle attività correnti.

#### Gli indici di solidità finanziaria

Passando agli indici di solidità, si prendono a riferimento gli indici di struttura primario e secondario.

Descrizione	CAP Holding			MM		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Indice di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio (Indice di struttura primario=Patrimonio Netto/Immobilizzazioni)	0,93	0,91	0,89	0,55	0,56	0,55
Grado di copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli (Indice di struttura secondario=(Patrimonio Netto+Debiti medio/lungo)/Immobilizzazioni)	1,24	1,19	1,14	1,28	1,20	1,17
Grado di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio	0,93	0,91	0,89	0,55	0,56	0,55
CS/CnS (reciproco grado di indipendenza da terzi)	0,51	0,46	0,47	1,95	1,70	1,77

Tabella 23 – Indici di solidità dei gestori

Un valore più elevato dell'indice primario, dato dal rapporto fra Patrimonio Netto e Immobilizzazioni, indica una maggiore capitalizzazione della società. La soglia critica comunemente condivisa si attesta a un valore dello 0,25 anche se, come già commentato, il SII è un settore con caratteristiche peculiari che permettono di avere anche valori inferiori. Tuttavia, entrambi i Gestori si trovano in una posizione di buona solidità rispetto al valore soglia di 0,25 considerato che per CAP Holding il valore oscilla da 0,89 a 0,93, mentre per MM da 0,55 a 0,56.

Entrambe le società presentano anche un indice secondario piuttosto alto rispetto al *benchmark* sul SII dato che si attesta su valori superiori all'unità confermando anche in questo caso una buona solidità patrimoniale.

Infine, risulta utile analizzare il reciproco del grado di indipendenza da terzi che misura il debito in euro per ogni euro di patrimonio netto. Il rapporto calcolato può essere messo a confronto con il rapporto (CS/CnS) individuato parametricamente dalla regolazione dell'MTI-3 nella misura dell'unità, ossia, un euro di debito per un euro di patrimonio netto<sup>8</sup>. Dai valori emerge come MM stia sfruttando adeguatamente la leva finanziaria (che comunque, come visto nell'analisi di incidenza del debito, presenta una forte componente di “debito commerciale”), mentre ci siano ancora margini importanti per CAP.

### 1.2.3 Gli indici di redditività

Completano l'analisi gli indici di bilancio conseguiti dal gestore in rapporto al valore della produzione, in particolare, la valutazione si concentra sui tre margini intermedi più importanti, il reddito operativo lordo (ROL/VdP), reddito operativo netto (RON/VdP) e il reddito operativo ante imposte (ROAI/VdP) e sul risultato finale di esercizio (Utile/VdP).

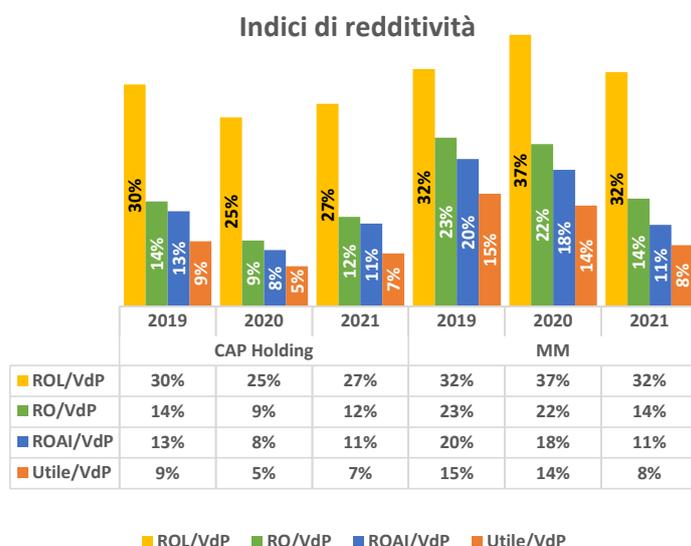


Figura 8 - Risultati di esercizio rispetto al valore della produzione

Il primo parametro analizzato è il *Reddito Operativo Lordo* (ROL), che rappresenta il risultato economico operativo espresso in termini finanziari, in sostanza, l'autofinanziamento della gestione caratteristica<sup>9</sup>. Il reddito operativo lordo può fornire alcune indicazioni sul grado di efficienza della gestione, in particolare, sulla capacità di contenere e ridurre i costi monetari della gestione caratteristica (acquisti, servizi, personale, ...).

Rispetto a tale indicatore, MM e CAP conseguono risultati soddisfacenti in termini di efficienza conseguita nel triennio 2019-2021 sulla gestione dei costi.

Il *reddito operativo netto* (RON) è l'altro indice importante per misurare la capacità del valore della produzione di coprire gli ammortamenti relativi al capitale investito e costituisce il presupposto per il calcolo della redditività di tutti i mezzi finanziari investiti, capitale proprio e finanziamenti di terzi. A differenza del reddito

<sup>8</sup> Va osservato che la regolazione ad oggi prevede parametricamente livelli di capitalizzazione delle Società superiori alla realtà (infatti da benchmark si hanno valori del rapporto CS/CnS ben superiori all'unità). Per come è strutturata la formula di calcolo degli oneri finanziari dell'MTI-3 che determina un tasso medio ponderato tra capitale proprio e capitale di terzi, la determinazione di un valore di CS/CnS superiore all'unità, più rispondente alla realtà del settore idrico, condurrebbe alla determinazione di un tasso di interesse regolatorio più basso.

<sup>9</sup> Restituendo il valore della produzione al netto dei costi monetari, non è infatti influenzato dalle politiche di bilancio connesse agli ammortamenti e agli accantonamenti a vario titolo; l'unico elemento discrezionale è rappresentato dalla valutazione del magazzino, ma è marginale specie nel settore del servizio idrico integrato.

operativo lordo, questo margine è influenzato dalle politiche aziendali in materia di accantonamenti e ammortamenti. La distanza dal reddito operativo lordo evidenzia inoltre la diversa incidenza degli ammortamenti sul valore della produzione e potrebbe essere presa come *proxy* per quantificare l'entità degli investimenti realizzati dalla società. La minore redditività conseguita da CAP Holding è dovuta a una maggiore incidenza della componente degli ammortamenti che per CAP incidono circa il doppio rispetto a MM. Tuttavia, tale *proxy* può consentire solo un'analisi parziale, essendo il valore influenzato da differenziati tempi di rientro degli investimenti e differenti metodologie di contabilizzazione delle manutenzioni straordinarie.

Il *reddito operativo ante imposte* (ROAI) viene valutato in relazione al *reddito operativo netto* (RON) per comprendere l'incidenza degli oneri finanziari sulla redditività aziendale della gestione caratteristica. Si tratta di oneri finanziari legati ai finanziamenti per la realizzazione degli interventi e ai debiti commerciali. L'analisi può essere utile per ottimizzare la composizione delle fonti di finanziamento (capitale proprio/capitale di terzi), nonché la gestione del circolante.

Esaminando i due Gestori si osserva che CAP ha una più bassa incidenza degli oneri finanziari per il maggior ricorso al capitale di rischio rispetto al capitale di terzi per cui riesce a minimizzare l'impatto degli oneri finanziari. D'altra parte, anche il valore differenziale per MM non appare elevato confermando anche per tale gestione una bassa incidenza degli oneri finanziari.

#### L'analisi della leva finanziaria

L'analisi della leva finanziaria è importante per conoscere la convenienza delle società a indebitarsi in termini di rendimento ottenuto dall'impiego delle risorse finanziarie per la realizzazione degli investimenti del SII in relazione al costo effettivamente applicato sul prestito finanziario. La convenienza si misura mettendo in relazione il ROI (*return on investment*) – calcolato come incidenza del reddito operativo netto sulle immobilizzazioni materiali e immateriali – e il ROD (*return on debt*) – che equivale al tasso di interesse medio corrisposto sul capitale di terzi e calcolato come rapporto tra gli oneri finanziari e il debito finanziario residuo.

La differenza fra ROI e ROD indica la leva finanziaria che si è generata principalmente dalla gestione operativa e dalla realizzazione degli investimenti previsti nel Programma degli Interventi, in sostanza si ha la misura della resa del capitale preso a prestito.

In Figura 9 sono riportati anche graficamente i risultati del calcolo.

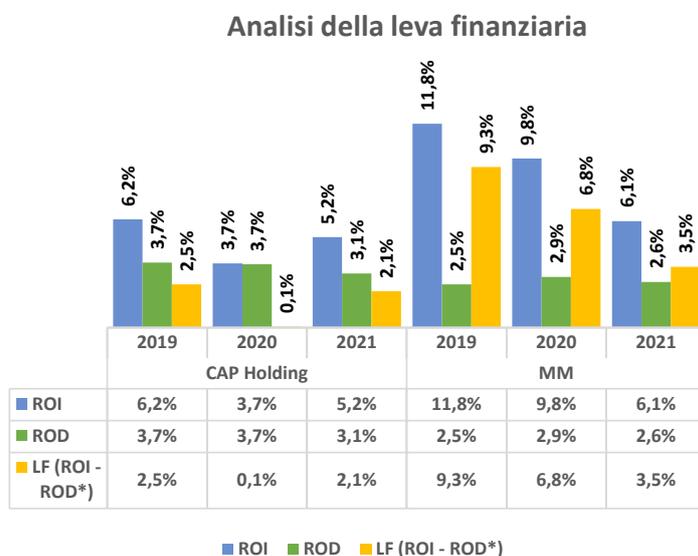


Figura 9 – La leva finanziaria



AMBITO TERRITORIALE OTTIMALE  
CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO

UFFICIO D'AMBITO DELLA CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO - AZIENDA SPECIALE

VIALE PICENO 60 - 20129 MILANO  
TELEFONO: 02 710493 11 (CENTRALINO)

Entrambe le società conseguono nel triennio 2019-2021 un effetto leva finanziaria positivo a dimostrazione dell'opportunità offerta dalla regolazione che ha come obiettivo prioritario incentivare la realizzazione degli investimenti e quindi rendere conveniente il ricorso al prestito finanziario da parte dei gestori.

Per quanto riguarda MM si è in presenza di un valore ROI significativo (legato ad un valore del risultato ante oneri finanziari – EBIT – molto elevato rispetto al valore delle immobilizzazioni patrimoniali), principalmente il maggior rendimento è condizionato dal ricorso agli ammortamenti finanziari riconosciuti in tariffa, tale opzione non è stata invece attivata per CAP Holding.

Comunque, appare evidente come per entrambi i Gestori il capitale preso a prestito costa meno di quello che effettivamente rende alla società.

## 2 – QUALITÀ DEL SERVIZIO

### 2.1 Monitoraggio della Qualità Tecnica di cui alla deliberazione ARERA n. 917/2017/R/Idr – anno 2020-2021 (delibera n. 11 del 29.04.2022)

Con la deliberazione n. 917/2017/R/Idr, l'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) ha introdotto la disciplina della qualità tecnica del servizio idrico integrato con l'obiettivo di migliorare la qualità delle prestazioni offerte dal Gestore del SII all'utenza.

Come già anticipato nel capitolo precedente, la regolazione della qualità tecnica si basa su una serie di specifici indicatori che consentono di classificare ogni singolo gestore del SII in merito al livello di performance tecniche raggiunto in sei aree di intervento, richiamate anche da direttive e provvedimenti europei (perdite idriche, interruzioni del servizio di acquedotto, qualità dell'acqua erogata, di quella depurata, sversamenti in ambiente da parte delle reti fognarie, qualità dell'acqua depurata e smaltimento fanghi in discarica); inoltre individua, per ciascun gestore, il set di obiettivi da raggiungere di anno in anno.

Di seguito si riporta una breve descrizione dei macro-indicatori che consentono di valutare la performance tecnica del Gestore CAP Holding SpA ed il raggiungimento degli obiettivi previsti dalla succitata deliberazione a partire da un livello base di prestazione detta "classe di partenza" (definita nell'ambito dell'approvazione delle tariffe del SII per il biennio 2018-2019):

- g. macro-indicatore M1 - "Perdite idriche", (cui è associato l'obiettivo di contenimento delle dispersioni, con efficace presidio dell'infrastruttura acquedottistica), definito tenendo congiuntamente conto sia delle perdite idriche lineari (M1a), sia delle perdite percentuali (M1b);
- h. macro-indicatore M2 - "Interruzioni del servizio", (cui è associato l'obiettivo di mantenimento della continuità del servizio, anche attraverso una idonea configurazione delle fonti di approvvigionamento), definito come rapporto tra la somma delle durate delle interruzioni annue e il numero totale di utenti finali serviti dal gestore;
- i. macro-indicatore M3 - "Qualità dell'acqua erogata" (cui è associato l'obiettivo di una adeguata qualità della risorsa destinata al consumo umano), definito, secondo una logica multi-stadio, tenendo conto: i) dell'incidenza delle ordinanze di non potabilità; ii) del tasso di campioni interni non conformi; iii) del tasso di parametri da controlli interni non conformi;
- j. macro-indicatore M4 - "Adeguatezza del sistema fognario" (cui è associato l'obiettivo di minimizzare l'impatto ambientale derivante dal convogliamento delle acque reflue), definito - anch'esso secondo una logica multi-stadio - considerando: i) la frequenza degli allagamenti e/o sversamenti da fognatura; ii) l'adeguatezza normativa degli scaricatori di piena; iii) il controllo degli scaricatori di piena;

- k. macro-indicatore M5 - "Smaltimento fanghi in discarica" (cui è associato l'obiettivo di minimizzare l'impatto ambientale collegato al trattamento dei reflui, con riguardo alla linea fanghi), definito come rapporto tra la quota dei fanghi di depurazione misurata in sostanza secca smaltita in discarica e la quantità di fanghi di depurazione misurata in sostanza secca complessivamente prodotta;
- l. macro-indicatore M6 - "Qualità dell'acqua depurata" (cui è associato l'obiettivo di minimizzare l'impatto ambientale collegato al trattamento dei reflui, con riguardo alla linea acque), definito come tasso di superamento dei limiti dei campioni di acqua reflua scaricata.

Di seguito si riporta il dettaglio degli esiti delle valutazioni effettuate per macro-indicatore, in particolare viene illustrata, per il Gestore Cap Holding SpA, la "classe di partenza", gli obiettivi 2020-2021, la performance ottenuta in relazione a tali obiettivi.

#### *Macro-indicatore M1 – Perdite idriche*

Per l'indicatore M1 la deliberazione ARERA n. 917/2017/R/Idr, modificata dalla deliberazione n. 639/2021/R/Idr, prevede n. 5 classi, A, B, C, D, E (A la migliore). Rispetto a tale indicatore il Gestore si colloca, al 31/12/2019 nella classe B.

Il macro-indicatore M1 è articolato in due indicatori M1a e M1b: il primo rappresenta le perdite idriche lineari (rapporto tra volumi idrici persi e lunghezza totale della rete), il secondo rappresenta le perdite idriche percentuali (rapporto tra volumi persi e volumi totali immessi in rete). Gli obiettivi di miglioramento stabiliti per il macro-indicatore M1 prevedono, per l'anno 2020 e per il 2021, una riduzione delle perdite idriche lineari (M1a) pari al 2% rispetto al valore registrato nel precedente anno. Di seguito si riporta l'esito delle valutazioni effettuate sulla base dei dati forniti dal Gestore.

Classe e obiettivi ai sensi della del. 639/2021/R/Idr

		<b>M1a</b>	<b>M1b</b>	<b>M1</b>
Valore indicatore	Anno 2018	20,04	21,95%	
	Anno 2019	19,60	21,47%	
Classe	Anno 2020			<b>B</b>
	Anno 2021			<b>B</b>
Obiettivi minimi	Biennio 2020-2021	18.82		<b>-2%di M1a annuo</b>

Performance 2020-2021

		<b>M1a</b>	<b>M1b</b>	<b>M1</b>
Valore indicatore	Anno 2020	18,95	21,00%	
	Anno 2021	18,28	20,59%	
Classe (Conseguita)	Biennio 2020-2021			<b>B</b>

Come si evince dal prospetto sopra riportato, anche per gli anni 2020 e 2021, il gruppo CAP si posiziona in CLASSE B raggiungendo l'obiettivo dettato da ARERA, vista la riduzione dell'indicatore M1a pari a 6.73%. Per quanto riguarda invece l'indicatore M1b si registra, invece, una riduzione pari a 4,11%.

#### *Macro-indicatore M2 – Interruzioni del servizio*

Il macro-indicatore M2 è articolato su tre classi, A, B e C.

Le interruzioni del servizio di acquedotto verificatesi nell'anno 2019 - definite come rapporto tra la somma delle durate delle interruzioni programmate e non programmate annue moltiplicate per il numero di utenti finali serviti soggetti alla interruzione stessa e il numero totale di utenti finali serviti dal gestore –collocano il Gestore nella classe di partenza A.

Gli obiettivi di miglioramento stabiliti per il macro-indicatore M2 prevedono, per gli anni 2018 e 2019, il mantenimento della classe di partenza. Di seguito si riporta l'esito delle valutazioni effettuate sulla base dei dati forniti dal Gestore.

Classe e obiettivi definiti durante l'istruttoria 2020

		<b>M2</b>
Valore indicatore [ore]	Anno 2018	<b>0,51</b>
	Anno 2019	<b>0,52</b>
Classe	Anno 2018	<b>A</b>
	Anno 2019*	<b>A</b>
Obiettivi minimi	Anno 2020	<b>Mantenimento</b>
	Anno 2021	<b>Mantenimento</b>

\*Previsione istruttoria 2020

Performance 2020-2021

		<b>M2</b>
Valore indicatore [ore]	Anno 2020	<b>0,09</b>
	Anno 2021	<b>0,10</b>
Classe (Conseguita)	Anno 2020	<b>A</b>
	Anno 2021	<b>A</b>

Anche per gli anni 2020 e 2021 la durata delle interruzioni del servizio di acquedotto all'interno del perimetro di gestione del gruppo CAP è risultata inferiore alle 6 ore conseguendo così l'obiettivo di mantenimento della classe di appartenenza.

*Macro-indicatore M3 - Qualità dell'acqua erogata*

L'indicatore M3 si articola in n. 5 classi, A, B, C, D, E ed è composto da n. 3 indicatori:

- M3a: incidenza ordinanze di non potabilità (rapporto n. di utenti interessati da ordinanze di non potabilità, correlato alla durata di tali ordinanze e il n. utenti totali);
- M3b: tasso di campioni da controlli interni non conformi (rapporto perc. tra il n. di campioni non conformi alla normativa e n. totali di campioni eseguiti);
- M3c: tasso di parametri da controlli interni non conformi (rapporto perc. tra il n. di parametri non conformi alla normativa ed il n. totale di parametri analizzati).

Rispetto al macro-indicatore M3, il Gestore si colloca, al 31/12/2019 nella classe C.

Di seguito si riporta l'esito delle valutazioni effettuate sulla base dei dati forniti dal Gestore.

Classe e obiettivi definiti durante l'istruttoria 2020.

		<b>M3a</b>	<b>M3b</b>	<b>M3c</b>	<b>M3</b>
Valore indicatore	Anno 2018	0,00%	0,7027%	0,0194%	
	Anno 2019	0,00%	0,6732%	0,0196%	
Classe	Anno 2020				<b>A</b>
	Anno 2021*				

Obiettivi minimi	Biennio 2020-2021*		0.50%		A**
------------------	--------------------	--	-------	--	-----

\*previsione istruttoria 2020 (comunicazione ATO del 17/07/2020 prot. 7419)

\*\* comunicazione ATO del 17/07/2020 prot. 7453

La performance del gestore CAP Holding S.p.A., nel biennio 2020 2021, è riportata nella tabella seguente:

		M3a	M3b	M3c	M3
Valore indicatore	Anno 2018	0,00%	0,3763%	0,0109%	
	Anno 2019	0,00%	0,4014%	0,0118%	
Classe	Biennio 2020- 2021				<b>A</b>

*Macro-indicatore M4 – Adeguatezza del sistema fognario*

L'indicatore M4 si articola in n. 5 classi, A, B, C, D, E ed è composto da n. 3 indicatori:

- M4a: frequenza degli allagamenti e/o sversamenti da fognatura mista, nera e bianca (ove compresa nel SII), definito come numero di allagamenti per ogni 100 km di reti fognarie;
- M4b: definito come tasso di sfioratori fognari non conformi alla normativa rispetto a tutti gli sfioratori gestiti;
- M4c: definito come numero di sfioratori che non sono stati oggetto di ispezioni nell'anno, rispetto al numero di sfioratori complessivamente gestiti.

Rispetto a tale indicatore il Gestore si colloca, al 31/12/2019, nella classe A.

Classe e obiettivi definiti durante l'istruttoria 2020.

		M4a	M4b	M4c	M4
Valore indicatore	Anno 2018	0,74	13,31%	0%	
	Anno 2019	0,41	0%	0,14%	
Classe	Anno 2020				<b>A</b>
	Anno 2021*				<b>A</b>
Obbiettivi minimi	Biennio 2020-2021*				<b>Mantenimento</b>

\* previsione istruttoria 2020

Performance 2020-2021:

		M4a	M4b	M4c	M4
Valore indicatore	Anno 2020	0,24	0%	0%	
	Anno 2021	0,22	0%	0%	
Classe (conseguita)	Anno 2020				<b>A</b>
	Anno 2021				<b>A</b>

Per quanto attiene il biennio 2020-2021, si conferma il posizionamento in classe A del Gestore Cap Holding.

*Macro-indicatore M5 - Smaltimento fanghi in discarica*

L'indicatore M5 si articola in n. 4 classi, A, B, C e D; il Gestore si colloca, al 31/12/2019, nella classe A.  
L'indicatore rappresenta il rapporto percentuale tra la quota di fanghi di depurazione misurata in sostanza secca (SS) complessivamente smaltita in discarica in un determinato anno e la quantità di fanghi di depurazione misurata in SS complessivamente prodotta, nello stesso anno.  
Gli obiettivi di miglioramento stabiliti per il macro-indicatore M5 prevedono, per il biennio 2020-2021, il mantenimento della classe di partenza. Di seguito si riporta l'esito delle valutazioni effettuate sulla base dei dati forniti dal Gestore.

Classe e obiettivi definiti durante l'istruttoria 2020

		<b>M5</b>
Valore indicatore	Anno 2018	<b>6,78%</b>
	Anno 2019	<b>9,58%</b>
Classe	Anno 2020	<b>A</b>
	Anno 2021*	<b>A</b>
Obbiettivi minimi	Biennio 2020-2021*	<b>Mantenimento</b>

\* previsione istruttoria 2020

Performance 2020-2021:

		<b>M5</b>
Valore indicatore	Anno 2020	<b>5,34%</b>
	Anno 2021	<b>3,87%</b>
Classe (conseguita)	Biennio 2020-2021	<b>A</b>

Anche per gli anni 2020-2021 la percentuale dei fanghi smaltiti in discarica è risultato essere inferiore al 15%, permettendo così al Gestore di conseguire l'obiettivo di mantenimento della classe di appartenenza imposto dalla regolazione tecnica.

*Macro-indicatore M6 – Qualità dell'acqua depurata*

L'indicatore M6 si articola in n. 4 classi, A, B, C e D.

Rispetto a tale indicatore, il Gestore si colloca, al 31/12/2019, nella classe C sulla base del tasso percentuale di campioni caratterizzati dal superamento di uno o più limiti di emissione previsti dalle tabelle 1 e 2 dell'Allegato 5 alla parte III del d.lgs. 152/2006 e s.m.i, rispetto al totale dei campionamenti effettuati dal gestore nel medesimo anno. I campionamenti utilizzati per il calcolo dell'indicatore sono riferiti agli impianti di depurazione di dimensione superiore a 2.000 A.E.

Di seguito si riporta l'esito delle valutazioni effettuate sulla base dei dati forniti dal Gestore.

Classe e obiettivi definiti durante l'istruttoria 2020:

		<b>M6</b>
Valore indicatore	2018	<b>13,15%</b>
	2019	<b>5,65%</b>



AMBITO TERRITORIALE OTTIMALE  
CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO

UFFICIO D'AMBITO DELLA CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO - AZIENDA SPECIALE

VIALE PICENO 60 - 20129 MILANO  
TELEFONO: 02 710493 11 (CENTRALINO)

Classe	2020	<b>B</b>
	2021*	<b>B</b>
Obbiettivi minimi	Biennio	<b>-15% di M6</b>
	2020-2021*	<b>-10% di M6</b>

\* previsione istruttoria 2020

Performance 2018-2019:

		<b>M6</b>
Valore indicatore	2020	<b>4,86%</b>
	2021	<b>4,26%</b>
Classe (conseguita)	Biennio 2020-2021	<b>B</b>

Come si evince dal prospetto sopra riportato, si registra, sia per l'anno 2020, sia per l'anno 2021, una riduzione del tasso di superamento dei limiti nei campioni di acqua reflua scaricata coerente con l'obiettivo ARERA (riduzione del tasso, sul biennio 2020-2021, del 24.6% rispetto ad un obiettivo sul biennio fissato al 23.5%).

## 2.2 Monitoraggio dati di qualità contrattuale Anno 2022

Con deliberazione del Consiglio di amministrazione n. 33 e 34 del 26 giugno 2023 si è concluso il monitoraggio della qualità contrattuale (QC) del servizio reso dal gestore all'utenza nel corso dell'annualità 2022. Tale monitoraggio si esplicita attraverso l'analisi delle prestazioni che i Gestori hanno conseguito in relazione agli adempimenti previsti dalla Carta del Servizio.

La Carta del Servizio definisce infatti gli standard di qualità che il Gestore si impegna a rispettare nell'esercizio delle proprie attività e costituisce lo strumento per rilevare il livello di soddisfazione dei clienti.

Di seguito si riportano due prospetti riassuntivi contenenti, per ciascuna tipologia di indicatore prevista dalla Carta del S.I.I. (Generale e Specifico), l'indicazione dello standard previsto (obiettivo), il valore della prestazione raggiunta da Cap Holding SpA nel 2021 e nel corso del 2022.



AMBITO TERRITORIALE OTTIMALE  
CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO

UFFICIO D'AMBITO DELLA CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO - AZIENDA SPECIALE

VIALE PICENO 60 - 20129 MILANO  
TELEFONO: 02 710493 11 (CENTRALINO)

INDICATORE	Tipo	Obiettivo Standard	Standard Migliorativo	Livello prestazione Anno 2021	Livello prestazione 2022
Accessibilità al servizio telefonico	Generale	≥ 90% 10 mesi su 12	-	99,464% (Rispettato 12 mesi su 12 - 100%)	99,997% (Rispettato 12 mesi su 12 - 100%)
Livello del servizio telefonico	Generale	≥ 80% 10 mesi su 12	-	84,66% (Rispettato 12 mesi su 12 - 100%)	83,47% (Rispettato 12 mesi su 12 - 100%)
Preavviso minimo disdetta appuntamento concordato	Generale	24 ore 95%	-	97,44%	nessuna prestazione eseguita
Tempo di arrivo sul luogo di chiamata pronto intervento	Generale	3 ore 90%	-	99,80%	99,74%
Tempo di esecuzione allaccio fognario - lavoro complesso	Generale	30 giorni lav. 90%	-	90,93%	96,33%
Tempo di esecuzione allaccio idrico - lavoro complesso	Generale	30 giorni lav. 90%	-	97,07%	98,35%
Tempo di risposta alla chiamata per pronto intervento	Generale	≤ 120 sec 90%	-	95,24% (tempo medio pari a 37,16 secondi)	93,79% (tempo medio pari a 40,60 secondi)
Tempo di risposta alle richieste scritte di rettifica fatturazione	Generale	30 giorni lav. 95%	-	99,90%	99,89%
Tempo esecuzione lavoro complesso	Generale	30 giorni lav. 90%	-	97,55%	98,69%
Tempo massimo attesa allo sportello	Generale	≤ 30 min 95%	migliorativo da 60 a 30 min	99,19%	100,00%
Tempo massimo per appuntamento concordato	Generale	7 giorni lav. 90%	-	99,88%	99,40%
Tempo medio attesa allo sportello	Generale	≤ 15 min	migliorativo da 20 a 15 min	Tempo medio pari a 1,54 minuti (livello medio annuo 99,49%)	Tempo medio pari a 1,55 minuti (livello medio annuo 99,48%)
Tempo medio attesa per il servizio telefonico	Generale	≤ 240 sec 10 mesi su 12	-	tempo medio pari a 162,97 secondi (Rispettato 12 mesi su 12 - 96,60%)	tempo medio pari a 208,92 secondi (Rispettato 11 mesi su 12 - 95,65%)
Tempo per la comunicazione dell'avvenuta attivazione, riattivazione, subentro, cessazione, voltura	Generale	10 giorni lav. 90%	-	nessuna prestazione eseguita	nessuna prestazione eseguita
Accessibilità al servizio "sportello online"	Generale Aggiuntivo	≥ 98% 10 mesi su 12	-	100% (Rispettato 12 mesi su 12 - 100%)	99,998% (Rispettato 12 mesi su 12 - 100%)
Tempo massimo per appuntamento servizio "punto acqua"	Generale Aggiuntivo	7 giorni lav. 90%	-	100%	100%
Previso minimo per disdetta appuntamento servizio "punto acqua"	Generale Aggiuntivo	24 ore 95%	-	nessuna prestazione eseguita	nessuna prestazione eseguita
Tempo massimo per concordare primo sopralluogo per estensione rete idrica	Generale Aggiuntivo	7 giorni lav. 90%	-	100%	100%
Tempo massimo per concordare primo sopralluogo per estensione rete fognaria	Generale Aggiuntivo	7 giorni lav. 90%	-	100%	100%
Tempo preventivazione estensione rete idrica	Generale Aggiuntivo	vedi carta servizi 90%	-	100%	100%
Tempo preventivazione estensione rete fognaria	Generale Aggiuntivo	vedi carta servizi 90%	-	100%	100%
Tempo esecuzione estensione rete idrica	Generale Aggiuntivo	vedi carta servizi 90%	-	100%	100%
Tempo esecuzione estensione rete fognaria	Generale Aggiuntivo	vedi carta servizi 90%	-	100%	100%
Tempo minimo garantito per sospensione fornitura con preavviso in caso di preavviso di chiusura	Generale Aggiuntivo	10 giorni solari 95%	-	nessuna prestazione eseguita	nessuna prestazione eseguita
Tempo massimo garantito di durata di una interruzione programmata del servizio	Generale Aggiuntivo	8 ore 95%	-	100%	100%

In particolare, dai dati e dalle informazioni trasmesse/caricate relative agli "Indicatori generali" si evince che nel corso del 2022:

- risultano essere state erogate prestazioni per n. 21 indicatori generali su un totale di n. 25 indicatori generali presenti nella Carta del S.I.I.;
- rispetto ai risultati conseguiti nel 2021 si rileva un miglioramento delle prestazioni conseguite, superiore al 1,5%, per l'indicatore generale "*Tempo di esecuzione allaccio fognario – lavoro complesso*" (dal 90,93% al 96,33%), oltre ad un sensibile miglioramento delle prestazioni conseguite per l'indicatore generale "*Tempo di esecuzione allaccio idrico – lavoro complesso*" (dal 97,07% al 98,35%), confermando il trend positivo già evidenziato nel monitoraggio del I° semestre 2022 (Delib. 47 CdA del 24/10/2022);
- rispetto ai risultati conseguiti nel 2021 si rileva, inoltre, una flessione negativa delle prestazioni conseguite l'indicatore generale "*Tempo di risposta alla chiamata per pronto intervento*" (dal 95,24% al 93,79%), come già evidenziato nel monitoraggio del I° semestre 2022 (Delib. 47 CdA del 24/10/2022);
- per i restanti n. 18 indicatori generali si rileva una costanza delle prestazioni erogate del Gestore.

Indicatori Specifici



AMBITO TERRITORIALE OTTIMALE  
CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO

UFFICIO D'AMBITO DELLA CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO - AZIENDA SPECIALE

VIALE PICENO 60 - 20129 MILANO  
TELEFONO: 02 710493 11 (CENTRALINO)

INDICATORE	Tipo	Obiettivo Standard	Standard Migliorativo	Livello prestazione Anno 2021	Livello prestazione 2022
Durata massima della singola sospensione programmata (S1)	Specifico	24 ore	Tecnico	100%	100%
Fascia puntualità appuntamenti concordati	Specifico	3 ore	-	100%	99,98%
Periodicità minima di fatturazione	Specifico	2/anno con consumo < 100 mc 3/anno con consumo compreso tra 101 mc e 1000 mc 4/anno con consumo compreso tra 1001 mc e 3000 mc 6/anno con consumo oltre i 3000 mc	-	99,98%	99,94%
Tempo attivazione fornitura	Specifico	5 giorni lav.	-	99,76%	99,66%
Tempo comunicazione esito verifica livello di pressione	Specifico	10 giorni lav.	-	98,46%	100%
Tempo comunicazione esito verifica misuratore effettuata in laboratorio	Specifico	30 giorni lav.	-	100%	100%
Tempo comunicazione esito verifica misuratore effettuata in loco	Specifico	10 giorni lav.	-	nessuna prestazione eseguita	nessuna prestazione eseguita
Tempo di esecuzione allaccio fognario - lavoro semplice	Specifico	20 giorni lav.	-	nessuna prestazione eseguita	nessuna prestazione eseguita
Tempo di esecuzione allaccio idrico - lavoro semplice	Specifico	15 giorni lav.	-	100%	97,44%
Tempo di preventivazione per allaccio fognario con sopralluogo	Specifico	15 giorni lav.	Migliorativo da 20 a 15 giorni	100%	100%
Tempo di preventivazione per allaccio fognario senza sopralluogo	Specifico	7 giorni lav.	Migliorativo da 10 a 7 giorni	99,54%	100%
Tempo di preventivazione per allaccio idrico con sopralluogo	Specifico	15 giorni lav.	Migliorativo da 20 a 15 giorni	100%	100%
Tempo di preventivazione per allaccio idrico senza sopralluogo	Specifico	7 giorni lav.	Migliorativo da 10 a 7 giorni	99,90%	99,80%
Tempo di rettifica fatturazione	Specifico	60 giorni lav.	-	99,37%	99,89%
Tempo disattivazione fornitura	Specifico	7 giorni lav.	-	100%	99,52%
Tempo esecuzione lavoro semplice	Specifico	10 giorni lav.	-	nessuna prestazione eseguita	nessuna prestazione eseguita
Tempo esecuzione voltura	Specifico	5 giorni lav.	-	98,81%	97,84%
Tempo inoltro al Cliente della comunicazione ricevuta dal gestore del servizio di fognatura e/o depurazione	Specifico	5 giorni lav.	-	nessuna prestazione eseguita	nessuna prestazione eseguita
Tempo intervento per la verifica misuratore	Specifico	10 giorni lav.	-	100%	100%
Tempo intervento verifica livello di pressione	Specifico	10 giorni lav.	-	100%	100%
Tempo massimo del servizio sostitutivo di emergenza in caso di sospensione del servizio idropotabile (S2)	Specifico	48 ore	Tecnico	100%	100%
Tempo minimo di preavviso per interventi programmati che comportano una sospensione della fornitura (S3)	Specifico	48 ore	Tecnico	100%	100%
Tempo per l'emissione della fattura	Specifico	45 giorni solari	-	99,99%	99,96%
Tempo per l'inoltro della richiesta ricevuta dal Cliente al gestore del servizio di fognatura e/o depurazione	Specifico	5 giorni lav.	-	nessuna prestazione eseguita	nessuna prestazione eseguita
Tempo per risposta a reclami	Specifico	20 giorni lav.	Migliorativo da 30 a 20 giorni	100%	100%
Tempo preventivazione per lavori con sopralluogo	Specifico	15 giorni lav.	Migliorativo da 20 a 15 giorni	100%	100%
Tempo preventivazione per lavori senza sopralluogo	Specifico	7 giorni lav.	Migliorativo da 10 a 7 giorni	100%	99,62%
Tempo riattivazione fornitura a seguito di disattivazione per morosità	Specifico	2 giorni feriali	-	100%	100%
Tempo riattivazione o subentro fornitura con modifica della portata del misuratore	Specifico	10 giorni lav.	-	nessuna prestazione eseguita	nessuna prestazione eseguita
Tempo riattivazione, ovvero di subentro nella fornitura senza modifiche alla portata del misuratore	Specifico	5 giorni lav.	-	100%	99,64%
Tempo risposta a richieste scritte di informazioni	Specifico	20 giorni lav.	Migliorativo da 30 a 20 giorni	99,96%	99,69%
Tempo sostituzione contatore malfunzionante	Specifico	10 giorni lav.	-	100%	100%
Termine per il pagamento della bolletta	Specifico (senza indennizzo)	almeno 20 giorni	-	100%	100%
Fascia puntualità per appuntamento servizio "punto acqua"	Specifico Aggiuntivo	3 ore	-	100%	100%

In relazione agli "Indicatori Specifici", dai dati e dalle informazioni fornite per l'anno 2022 si evince che:

- risultano essere state erogate prestazioni per n. 28 indicatori su un totale di n. 34 indicatori specifici presenti nella Carta del S.I.I.;
- per n. 12 indicatori specifici risulta essere presente almeno una prestazione che non rispetta il relativo standard obiettivo di riferimento (per causa del Gestore) e che pertanto risultano essere soggette ad indennizzo automatico;
- rispetto ai risultati conseguiti nel 2021 si rileva, in linea generale, consolidamento degli stessi ad eccezione di dell'indicatore specifico "*Tempo di comunicazione esito della verifica del livello di pressione*" per il quale è stato registrato un sensibile miglioramento (dal 98,46% al 100%), confermando il trend positivo già evidenziato nel monitoraggio del I° semestre 2022 (Delib. 47 CdA del 24/10/2022), nonché si rileva una flessione negativa (superiore al 1,5%) per l'indicatore specifico "*Tempo di esecuzione allaccio idrico - lavoro semplice*" (dal 100% al 97,44%);
- per i restanti indicatori generali non si registrano variazioni apprezzabili di performance del Gestore rispetto all'anno passato.

Ad integrazione di quanto sopra descritto si riportano nella sottostante tabella gli esiti del calcolo dell'Indice di Percezione Complessiva del Servizio da parte dei Clienti (IPCS) per l'anno 2022, elaborato dal Gestore del SII (nota Cap Holding SpA del 15/03/2023 Prot. n. 3156 – Prot. U.A. 3174) in adempimento a quanto previsto dall'art. 26 commi 5, 6, 7 e 8 del vigente Disciplinare Tecnico e sulla scorta della struttura approvata con Deliberazione n. 10 del CdA dell'Ufficio d'Ambito nella seduta del 29/09/2014.

In ordine alle valutazioni quantitative (discendenti dalla misura oggettiva del rispetto degli standard contenuti nella Carta del S.I.I.) si rileva la piena corrispondenza del livello di raggiungimento degli indici sotto riportati con i corrispondenti valori della prestazione erogata dal Gestore all'utenza nel corso del 2022.

**Risultati anno 2022**

INDICI QUANTITATIVI			
Indice	Peso	Valore	Totale indici quantitativi
Rispetto standard emissione preventivi	1	49,94	49,73
Rispetto standard esecuzione lavori allacciamento	5	48,87	
Rispetto standard cessazione della fornitura	1	49,76	
Rispetto standard pronto intervento	10	49,87	
Rispetto standard risposta a reclami scritti	10	50,00	
INDICI QUALITATIVI			
Indice	Peso	Valore	Totale indici qualitativi
La crescita di un cliente consapevole	1	37,60	35,69
La qualità del prodotto fornito	1	35,93	
La continuità del servizio	1	37,78	
L'accessibilità del servizio	1	34,50	
I servizi commerciali	1	36,67	
I reclami e la loro gestione	1	29,80	
I servizi tecnici	1	37,55	
INDICE DI PERCEZIONE COMPLESSIVA DEL SERVIZIO			85,42

Dai risultati ottenuti dall'analisi di Customer Satisfaction (indici qualitativi) si evince che il grado di soddisfazione dell'utenza nei confronti del servizio erogato risulta essere nel complesso ad un buon livello (in lieve miglioramento rispetto ai risultati conseguiti nel 2021), ancorché ovviamente migliorabile.

Si rileva altresì che tali risultati, se raffrontati a quelli associati agli indici quantitativi e più in generale ai risultati presentati nelle tabelle riportate alle pagine precedenti, evidenziano la tendenza dell'utenza a richiedere l'applicazione di standard ancor più stringenti rispetto a quelli previsti dalla normativa (RQSII) e dalla Carta del Servizio approvata (che già prevede diversi standard migliorativi rispetto a quelli previsti dalla RQSII stessa).

Nell'insieme l'Indice di Percezione Complessiva del Servizio da parte dei clienti risulta essere in lieve miglioramento rispetto al precedente anno variando dal valore di 85,2 (anno 2021) al valore dell'**85,42%**.

L'autorità al fine di rafforzare le misure volte ad assicurare la diffusione, la fruibilità e la qualità del servizio all'utenza in modo omogeneo sull'intero territorio nazionale, con Deliberazione n. 547/2019/R/Idr del 17/12/2019, ha aggiornato la disciplina relativa alla regolazione della Qualità Contrattuale del S.I.I. introducendo un nuovo meccanismo di incentivazione basato sui Macro-indicatori MC1 e MC2.

Per tale ragione, all'interno della raccolta dati di qualità contrattuale effettuata annualmente, l'ARERA prevede

la compilazione, da parte del Gestore del SII all'interno della propria piattaforma web, di un'apposita sezione denominata "Riepilogo per Macro-Indicatori" che contiene il riepilogo delle prestazioni erogate nel corso dell'anno oggetto di monitoraggio. In particolare, tale riepilogo risulta essere funzionale alla verifica del raggiungimento dell'obiettivo (mantenimento o miglioramento) previsto per ciascuno dei n. 2 Macro-Indicatori di Qualità Contrattuale MC1 "*Avvio e cessazione del rapporto contrattuale*" e MC2 "*Gestione del rapporto contrattuale e accessibilità al servizio*" (ciascuno dei quali risulta essere composto da una serie di indicatori di qualità contrattuale generali e specifici) sulla scorta della performance conseguita nell'anno di riferimento valutata sul livello standard (obiettivo) base previsti dall'Autorità all'art. 67.1 e 68.1 della RQSII.

I risultati ottenuti dal Gestore Cap Holding SpA nel corso del 2021 per i due Macro-Indicatori di Qualità Contrattuale MC1 e MC2 relativamente al valore obiettivo per l'anno 2020/2021 (calcolato nel corso dell'istruttoria 2021 su base dati anno 2020), risultano essere i seguenti:

Macro-Indicatore	Valore 2021	Obiettivo 2020/21
MC1	98,935%	98,343%
MC2	98,936%	Mantenimento (>95%)

I risultati ottenuti nel corso del 2022 per i due Macro-Indicatori di Qualità Contrattuale MC1 e MC2 da parte del Gestore Cap Holding SpA, unitamente al valore obiettivo per l'anno 2022/2023 calcolato nel corso dell'istruttoria 2022 su base dati anno 2021, risultano essere i seguenti:

Macro-Indicatore	Valore 2022	Obiettivo 2022/23
MC1	98,512%	98,218%
MC2	97,746%	Mantenimento (>95%)

Come si può notare, i risultati conseguiti da Cap Holding SpA nell'ambito della qualità contrattuale esuberano gli obiettivi imposti dall'Autorità nazionale, oltre che dall'Ufficio d'Ambito, attestandosi a valori ottimali.

### 3 – Considerazioni finali

Nella presente relazione sono stati presentati gli esiti delle attività di controllo svolte dall'Ufficio d'Ambito sull'affidatario del Servizio Idrico Integrato. Come si è già avuto modo di rappresentare, i monitoraggi vengono svolti attorno a tre tematiche:

- l'equilibrio economico finanziario delle gestioni del SII;
- il rapporto con l'utenza, attraverso gli standard di qualità contrattuale e tecnica;
- la pianificazione degli interventi finalizzati alla risoluzione di criticità.

Le verifiche su tali tematiche vengono svolte con cadenza annuale tranne che per il controllo degli investimenti realizzati dal Gestore affidatario del SII rispetto alla pianificazione approvata che viene effettuato semestralmente; gli esiti dei monitoraggi sulla programmazione degli investimenti, la programmazione aggiornata e le determinazioni tariffarie vengono trasmesse all'ARERA, previa approvazione da parte del Consiglio di amministrazione dell'Ufficio d'Ambito e della Conferenza dei Comuni, con cadenza biennale ad eccezione del monitoraggio della qualità contrattuale per il



AMBITO TERRITORIALE OTTIMALE  
CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO

UFFICIO D'AMBITO DELLA CITTÀ METROPOLITANA DI MILANO - AZIENDA SPECIALE

VIALE PICENO 60 - 20129 MILANO  
TELEFONO: 02 710493 11 (CENTRALINO)

quale l'Autorità nazionale ha previsto una raccolta dati annuale.

Come evidenziato dai dati presentati in relazione si può notare come, relativamente alla gestione Cap Holding SpA, non emergano criticità particolari nell'erogazione dei servizi, né di equilibrio economico finanziario: tali risultati sono peraltro confermati dalle valutazioni effettuate sul Gestore dall'ARERA che, con deliberazioni n. 476/2023/R/Idr e n. 477/2023/R/Idr, ha riconosciuto una premialità importante per oltre 7,8 mln di euro.