Documento Approvato dal C.d.A. e dal Comitato

nella seduta del 12 novembre 2026

Relazione Programmatica e Budget – Anno 2027

Signori azionisti,

come noto, l'attuale congiuntura geopolitica risulta particolarmente complessa ed incerta; i conflitti in corso hanno avuto e stanno avendo un impatto significativo sull'andamento dei costi energetici e delle materie prime in generale, con riflessi evidenti sull'andamento dell'inflazione [1].

In questo contesto la pianificazione del budget per l'anno 2027 risulta particolarmente difficile e impone l'adozione di particolari livelli di prudenza. Se per quanto riguarda la previsione dei ricavi, i numeri risultano sufficientemente delineati, in continuità con i PEF 2026-2027 già approvati dai Comuni in conformità con le disposizioni regolatorie di cui al Metodo Tariffario Rifiuti (MTR-3), le stime riguardanti i costi impongono necessariamente qualche elemento di maggiore attenzione, di cui si dirà nel prosieguo.

Prima di entrare nel merito delle previsioni economiche attese per il nuovo anno, è doveroso tuttavia fare il punto su quello che è un passaggio strategico particolarmente impegnativo e significativo per l'azienda, ovvero il percorso riguardante il rinnovo degli affidamenti, che sta ora entrando nella sua fase finale. Nelle settimane che mancano alla fine dell'anno e nei primi mesi del 2027 ci si attende infatti, in linea con gli obiettivi condivisi con i soci ed a conclusione del Piano Industriale 2022-2026, il completamento dei procedimenti istruttori che porteranno i Comuni soci a deliberare i nuovi affidamenti a CEM, consolidando conseguentemente gli asset ed il posizionamento della società sul territorio di riferimento dei Comuni soci.

La complessità e la rilevanza strategica del procedimento è già stata ampiamente illustrata; vale solo la pena ricordare i diversi ambiti interessati dal procedimento, che ha impattato sulla revisione statutaria, la definizione dei nuovi disciplinari tecnici che andranno a regolamentare l'esecuzione dei servizi, l'integrazione dei servizi svolti in forma diretta con l'internalizzazione dei centri servizio di Agrate B.za

[1] Le previsioni di Banca d'Italia indicano un'inflazione media per l'anno in corso pari al 3,2%, a fronte di rilevazioni accertate dall'Istat che a ottobre (dati settembre 2026 su 2025) davano un Indice Istat-FOI al 4%. A margine di questi indicatori generali, nelle stime per il 2027 si è tuttavia tenuto conto dell'andamento dei costi specifici legati alle attività aziendali ed al settore di riferimento, quali la dinamica del costo del lavoro (come risultante dagli aumenti definiti per gli anni 2026 e 2027 in forza del rinnovo contrattuale del CNNL di categoria sottoscritto nel mese di dicembre 2025), il costo dei carburanti (con l'impennata rilevata dallo scorso mese di marzo) e tutto l'indotto che gli aumenti dei costi di produzione hanno determinato e determinano sui servizi di movimentazione e trattamento dei rifiuti, come intercettati nelle procedure di gara esperite da CEM nonché attraverso la rilevazione dei prezzi di riferimento verificati in questi mesi sulle procedure esperite da altri operatori lombardi.

(avviata dallo scorso mese di febbraio) e di Liscate (programmata dal prossimo mese di dicembre) [2], nonché gli importanti investimenti effettuati sulla flotta aziendale nell'ultimo biennio con contestuale integrazione dell'organico degli operatori impiegati nei servizi, che porteranno a fine anno il personale CEM ad oltre 530 addetti.

Il completamento di questo percorso rappresenta un passaggio significativo nell'evoluzione del modello gestionale di CEM Ambiente, con effetti rilevanti sull'organizzazione aziendale e sulla struttura economica dei servizi. In questo senso il 2027 sarà un anno di consolidamento della struttura organizzativa alla nuova configurazione operativa e di avvio delle attività preordinate alla realizzazione degli investimenti previsti nel piano economico finanziario predisposto a supporto dei nuovi contratti, che andrà a declinarsi con una particolare attenzione alla prosecuzione delle attività legate alla riduzione dell'impatto ambientale [3].

Un ulteriore elemento di rilievo nella definizione dei target per l'anno 2027 riguarda poi il perfezionamento della convenzione che dovrà rinnovare, precisandoli, gli obblighi relativi alla prosecuzione della gestione riguardante il mantenimento in sicurezza della discarica controllata di Cavenago di Brianza, in continuità con i vincoli sussistenti in capo a CEM in forza delle pregresse convenzioni oggi operanti in regime di *prorogatio* e della vigente normativa di settore [4].

Nel merito delle previsioni economico-finanziarie e, segnatamente dei ricavi previsti per l'esercizio 2027, il primo elemento di valutazione riguarda il valore complessivo dei corrispettivi legati agli affidamenti contrattuali dei Comuni soci, come da PEF approvati: a questo proposito, dopo una sostanziale invarianza garantita ai soci per il 2026 attraverso l'applicazione di importanti clausole di miglior favore,

---

[2] A margine dell'internalizzazione dei predetti centri di servizio, proseguirà invece per l'intero 2027 la gestione esternalizzata del centro servizi di Bellusco, a fronte dell'affidamento contrattuale in essere con il Rti Sangalli/Colombo Biagio ed in attesa delle valutazioni definitive sull'esperimento di una nuova procedura di gara a valere per gli anni a venire.

[3] In questo senso sono già in fase avanzata le attività progettuali preordinate alla realizzazione di infrastrutture di ricarica funzionali all'integrazione della flotta con mezzi elettrici, in linea con il percorso già avviato in questi anni e che vedranno uno sviluppo importante nel corso del 2027 con riferimento all'acquisto di un significativo lotto di circa 65 autocarri elettrici da dedicare alle attività di pulizia manuale e vuotatura cestini.

[4] La nuova convenzione, oltre a regolamentare le attività riguardanti il mantenimento in sicurezza dell'area e dei relativi impianti, andrà a definire le prospettive di realizzazione di un impianto fotovoltaico con una potenza fino ad un massimo di 15 megawatt (che potrà contribuire alla copertura dei costi di gestione della discarica per la durata del nuovo impegno convenzionale, rappresentando inoltre significativi benefici ambientali), nonché gli elementi salienti riguardanti la possibile realizzazione di un importante intervento di riqualificazione del complesso serricolo e dei terreni limitrofi alla sede aziendale.

la previsione 2027 determina – come già ampiamente rappresentato e come già formalizzato nei PEF approvati dai Comuni soci - un incremento dei ricavi determinati dai corrispettivi contrattuali: tale incremento, necessario per garantire l'equilibrio del bilancio a fronte dei significativi aumenti dei costi di gestione evidenziatisi già nel corso del 2026 e che andranno ulteriormente a manifestarsi nel 2027, determinano un impatto che - al netto delle integrazioni del perimetro dei servizi in affidamento e del valore del contratto riguardante il Comune di Massalengo - è pari al 3% rispetto ai valori dei corrispettivi richiesti ai Comuni nel corso del 2026. Di minore impatto risultano invece le altre due macro aree di ricavo che ormai da qualche anno sono valorizzate nel budget unitamente ai ricavi da corrispettivi contrattuali, evidenziandosi il loro sostanziale allineamento con il dato 2026.

Di seguito si riporta quindi lo sviluppo dei ricavi afferenti alle tre diverse tipologie di ricavo, stimati per il 2027 in complessivi 91 milioni di euro, unitamente al raffronto con i corrispondenti dati risultanti dal bilancio 2025, dal budget 2026 e dalla semestrale 2026:

Ricavi per attività	Bilancio 2025	1° semestre 2026	Budget 2026	Budget 2027
Corrispettivi gestore da PEF-MTR	69.532.053 €	35.827.053 €	69.963.977 €	74.857.445 €
Vendita materiali CONAI e non	13.441.129 €	6.947.675 €	13.962.444 €	14.476.889 €
Fuori perimetro a soci e/o soggetti terzi	3.386.477 €	1.536.153 €	1.795.072 €	1.710.665 €
Totale	**86.359.659 €**	**44.310.880 €**	**85.721.493 €**	**91.044.999 €**

Ciò premesso relativamente alle previsioni inerenti i ricavi, si riportano di seguito anche le evidenze riguardanti le stime riguardanti i costi previsionali per il 2027, suddivisi per tipologia di attività in linea con la tabella già adottata negli anni più recenti e rappresentati in confronto con il budget per l'anno in corso e con il dato rinveniente dal bilancio chiuso al 31/12/2025, per un totale stimato in poco più di 88 milioni di euro.

Costi per attività	Bilancio 2025	1° semestre 2026	Budget 2026	Budget 2027
Materiale di consumo e merci per erogazione servizi e forniture	3.360.200 €	2.408.358 €	3.946.277 €	6.362.407 €
Servizi trasporto, recupero e smaltimento rifiuti	18.922.718 €	9.361.727 €	19.607.587 €	20.216.689 €
Servizi per appalto SIU	25.438.702 €	10.731.666 €	20.979.269 €	16.624.961 €
Servizi complementari ed altri servizi	919.126 €	251.200 €	245.200 €	235.200 €
Gestione convenzioni e contributi CONAI	2.197.597 €	1.099.616 €	1.984.320 €	2.228.100 €
Gestione e conduzione impianti	806.481 €	403.640 €	979.522 €	1.025.917 €
Spese generali varie	6.628.945 €	3.646.146 €	7.805.781 €	8.851.623 €

Ammortamenti	4.748.413 €	2.684.109 €	6.200.890 €	7.056.013 €
Spese per il personale	18.016.643 €	10.920.031 €	22.085.983 €	25.950.000 €
Oneri finanziari e straordinari	- 617.751 €	- 174.840 €	- 440.245 €	- 379.458 €
Totale	**80.421.073 €**	**41.331.652 €**	**83.394.584 €**	**88.171.451 €**

Per la lettura del dato, si evidenzia come il confronto con gli esercizi precedenti debba tenere conto degli effetti dell'internalizzazione dei servizi sulla composizione dei costi. La progressiva riduzione del perimetro degli appalti di raccolta e trasporto comporta infatti una diminuzione dei costi per servizi, cui corrisponde un incremento delle voci direttamente sostenute dall'azienda: personale, ammortamenti della flotta, manutenzioni, carburanti, etc. La lettura dei dati richiede pertanto di distinguere le variazioni legate al diverso modello gestionale da quelle effettivamente riconducibili all'andamento dei prezzi.

Alle variazioni riconducibili al nuovo assetto gestionale si aggiungono infatti gli incrementi dei costi derivanti dal rinnovo del CCNL dei Servizi Ambientali, dall'andamento del gasolio e dai maggiori oneri per il trattamento, recupero e smaltimento dei rifiuti, pur in presenza di quantitativi raccolti sostanzialmente stabili. L'andamento dei costi e delle quantità conferite sarà attentamente monitorato nel corso del 2027 per individuare tempestivamente eventuali criticità e adottare nel caso le opportune misure correttive.

Un accenno particolare riguarda la gestione dei rifiuti tessili, oggetto di particolare attenzione già nel corso dell'anno, in relazione alle criticità che hanno interessato il tradizionale modello di gestione di tale tipologia di rifiuto ed all'attesa dell'introduzione del sistema di Responsabilità Estesa del Produttore (EPR). In questo senso l'avvenuta sottoscrizione di un nuovo contratto per la gestione del servizio di raccolta e trattamento degli indumenti e dei tessili conferiti presso le piattaforme ecologiche/centri di raccolta consente di guardare al 2027 con qualche elemento di maggiore serenità, con l'obiettivo di approfondire e valutare in corso d'anno l'eventuale integrazione di nuovi modelli di raccolta sul territorio o comunque formule alternative che possano integrare il sistema realizzato presso le piattaforme ecologiche/centri di raccolta.

La crescente incidenza dei servizi svolti in forma diretta rende utile un approfondimento specifico sui costi operativi, con riferimento sia ai servizi di spazzamento stradale manuale e meccanizzato, ormai a regime, sia con riferimento ai servizi di raccolta porta a porta ed ai trasporti da piattaforme ecologiche/centri di raccolta, come parzialmente internalizzati nel corso degli anni. Si riporta dunque di

seguito lo spaccato riguardante la struttura dei costi di gestione riferiti ad automezzi ed attrezzature (manutenzioni, carburante, costi di noleggio, ammortamenti, etc.), anche in raffronto alla progressione storica rilevata nel recente passato ed a fronte di un valore sempre più significativo sul bilancio, che andrà poi a consolidarsi ed a stabilizzarsi nel corso del 2027 a fronte del completamento del percorso di internalizzazione con la presa in carico del centro servizi di Liscate dal 1° dicembre 2026.

Il tutto a fronte di una flotta che, con la significativa integrazione della flotta aziendale funzionale all'internalizzazione dei servizi, alla presa in carico del Comune di Massalengo ed alle normali sostituzioni (elementi che hanno originato in corso d'anno investimenti per oltre 11 milioni di euro), sarà a fine anno costituita da 473 mezzi di varia tipologia, così configurati:

- Raccolta porta a porta: 226 mezzi
- Spazzamento meccanizzato: 60 mezzi
- Trasporti da PE: 16 mezzi
- Pulizia manuale: 93 mezzi
- Ingombranti/aree abusive/vernici/microraccolte: 17 mezzi
- Mezzi operativi: 26 mezzi
- Mezzi "ex discarica": 9 mezzi
- Auto aziendali: 26 mezzi

Descrizione	Bilancio 2025	Budget 2026	Budget 2027
carburante mezzi operativi/igiene amb.le	1.773.545 €	2.306.925 €	4.557.221 €
manut./riparaz.mezzi igiene ambientale	1.337.346 €	1.646.400 €	1.985.000 €
assicurazione mezzi igiene ambientale	330.117 €	568.925 €	630.000 €
noleggio mezzi igiene ambientale	394.826 €	10.000 €	15.000 €
bolli / pedaggio mezzi igiene ambientale	111.774 €	179.000 €	185.500 €
amm.to automezzi strumentali	1.988.893 €	3.320.445 €	4.271.237 €
Totale	**5.936.501 €**	**8.031.694 €**	**11.643.958 €**

Per quanto riguarda, invece, il tema degli investimenti, si riporta di seguito l'evidenza degli interventi che si andranno a realizzare nel corso del 2027 quale primo tassello delle previsioni strategiche prospettate nel piano economico finanziario predisposto a supporto dei nuovi contratti.

Tipologia investimeti	Valore stimato
Centri di Raccolta/Piattaforme ecologiche	1.035.000,00 €
Centri di servizio	335.000,00 €
Stazione di trasferimento, centro multimateriale, impianto terre e altro	300.000,00 €
Sede ed ex discarica	170.000,00 €
Fotovoltaici/bess/wall box	210.000,00 €
Automezzi	1.415.000,00 €
Altro (Distributori per sacchetti, software/hardware)	302.705,00 €
Totale	**3.767.705,00 €**

Come si vede dalla tabella, uno degli ambiti di maggiore impegno, insieme al progressivo adeguamento della flotta aziendale, anche con l'introduzione di lotti di automezzi a ridotto impatto ambientale, riguarda e riguarderà ancora nei prossimi anni la riqualificazione ed il miglioramento delle piattaforme ecologiche/centri di raccolta, anche al fine di superare progressivamente alcune criticità emerse in questi ultimi mesi e migliorare la fruibilità ed il decoro di questi impianti da parte degli utenti. In questo senso nel corso del 2027 sarà avviata un'attenta valutazione dell'attuale organizzazione prendendo spunto da alcune sperimentazioni avviate con risultati particolarmente incoraggianti su alcuni Comuni soci.

La relazione si conclude, come di consueto, con un richiamo agli "Indicatori di performance", definiti nel piano industriale e progressivamente integrati nelle relazioni annuali di budget. Con riferimento a questo tema, si evidenzia come il 2027, con il consolidamento dei nuovi contratti e del modello organizzativo risultante dal percorso di internalizzazione di parte dei servizi, sarà il momento per valutare un nuovo piano strategico di sviluppo della società e costruire conseguentemente un nuovo quadro degli obiettivi per la società e degli indicatori di performance, che dovrà tener conto dell'evoluzione regolatoria e degli elementi di misurazione delle performance progressivamente introdotte da ARERA.

Nel merito degli obiettivi già formalizzati, si conferma la centralità del "*Progressivo consolidamento ed espansione del progetto Ecuosacco Ecuobox, sulla base della disponibilità dei Comuni soci a partecipare al progetto*": il modello Ecuosacco, esteso ormai a 60 Comuni ed oltre 550.000 abitanti, punta ora a raggiungere e superare l'obiettivo previsto dell'80% della popolazione servita (570.000 abitanti), nonostante le resistenze di alcuni Comuni che ne hanno a tutt'oggi rinviato l'applicazione.

Restano inoltre confermati i target relativi alla soddisfazione degli utenti (indicatori 3 e 4, che nel 2026 hanno registrato risultati particolarmente positivi) e all'adempimento degli obblighi normativi (indica-

tori 13, 14, 15 e 16), fermo restando il rispetto delle disposizioni sul reclutamento del personale e sull'acquisizione di beni, servizi e lavori ai sensi del D.Lgs. 36/2023. Per gli indicatori operativi ed economico-finanziari, in attesa della definizione di un nuovo panel degli elementi ritenuti particolarmente significativi, si conferma l'esigenza di adeguare alcuni degli obiettivi a suo tempo individuati al nuovo assetto aziendale e agli effetti della regolazione ARERA, come già evidenziato nel budget 2026.

In attesa di nuovi target ed indicatori, si confermano le valutazioni prospettate nel 2026 relativamente agli elementi economico-finanziari di cui ai punti 5–12 dell'Addendum al Piano Industriale 2022–2026, da leggersi alla luce dell'applicazione della regolazione ARERA (anche in relazione all'intervenuto meccanismo di ripartizione dei ricavi da cessione dei materiali tra gestore ed ETC) e della nuova struttura dei costi conseguente all'internalizzazione dei servizi.

In particolare, possono essere confermati gli obiettivi degli indicatori 8 e 9, riportati di seguito.

8. Mantenimento del Margine di tesoreria (totale liquidità – passività correnti) maggiore di zero.
9. Mantenimento del Quoziente di disponibilità (attività correnti / passività correnti) maggiore o uguale a uno.

Gli indicatori 5, 6, 7, 10, 11 e 12 si intendono invece definiti come di seguito.

Per quanto riguarda l'indicatore di cui al punto 5, riguardante il "*Mantenimento di un ROI – Return on Investment o Indice di redditività del capitale investito = (Reddito operativo / Capitale investito) in linea con il valore medio della società dell'ultimo triennio, salvo scostamenti motivati*", si conferma l'obiettivo del mantenimento di un rapporto percentuale non inferiore al 3%, in continuità con quanto prospettato per il 2026.

Analoghe considerazioni valgono con riferimento agli indicatori di cui ai punti 6: "*Mantenimento di un ROE – Return on Equity o Indice di redditività del capitale proprio = (Reddito netto / Capitale netto) in linea con il valore medio della società dell'ultimo triennio, salvo scostamenti motivati*" e 7: "*Mantenimento di un ROS – Return on Sales o Indice di redditività delle vendite = (Reddito operativo / Ricavi delle vendite) in linea con il valore medio della società dell'ultimo triennio, salvo scostamenti motivati*, anch'essi confermati, come per il 2026, in un rapporto percentuale rispettivamente non inferiore al 2,5% (ROE) ed al 2% (ROS).

Si conferma inoltre il superamento dell'indicatore di cui al punto 10, riguardante il "*Mantenimento delle tariffe di trattamento / smaltimento e dei canoni approvati dall'Assemblea dei soci per l'intero esercizio, nel rispetto delle previsioni di budget, evitando l'applicazione di maggiori costi e/o altri aggravi a meno di gravi e documentate ragioni ed in ogni caso previa conforme indicazione del Comitato per l'Indirizzo ed il Controllo delle Amministrazioni Titolari delle Partecipazioni*", non più applicabile e superato dai meccanismi MTR di determinazione del valore dei corrispettivi per il gestore.

Si ritiene infine che debbano essere adeguati i target relativi agli indicatori di cui ai punti 11 e 12, tenendo conto, quanto al punto 11, dell'impatto determinato dal rinnovo del CCNL di categoria applicato al personale dipendente e, per quanto riguarda invece il punto 12, della già illustrata internalizzazione di parte dei servizi di raccolta e trasporto rifiuti, con conseguente incremento della dotazione organica e di variazione del rapporto costi per il personale/valore della produzione, che nel 2026 andrà attestarsi in un range percentuale compreso tra il 28 ed il 29%.

Sulla base di tutte le considerazioni che precedono, si ritiene che il budget previsionale per l'anno 2027 evidenzi prospettive ed elementi positivi ed in linea con le indicazioni e gli obiettivi posti dagli Enti soci, come anche rappresentati nel piano industriale ormai in scadenza.

Cavenago di Brianza, 12 novembre 2026.

Il Presidente del C.d.A.
Corrado Boccoli

Il Direttore Generale
Davide E. Iannarelli

Firmato digitalmente da: CORRADO MARIO GIUSEPPE BOCCOLI
Data: 13/11/2026 16:58:52

Firmato digitalmente da: DAVIDE EMANUELE IANNARELLI
Data: 13/11/2026 14:08:42