

**Progetto di Bilancio
d'esercizio al
31 dicembre 2025**

(cda 13.04.2026)

Sommario

Relazione sulla gestione	5
Bilancio d’esercizio	60
Prospetti di Bilancio d’esercizio	60
Situazione Patrimoniale Finanziaria	61
Conto Economico	62
Rendiconto Finanziario.....	63
Movimentazione Patrimonio Netto	64
Note esplicative al bilancio	65
Informazioni generali	65
Sintesi dei Principi Contabili.....	65
Gestione dei rischi finanziari	75
Continuità aziendale	78
Stime e assunzioni.....	78
Informativa per settori operativi	81
Note alla situazione patrimoniale e finanziaria	81
Note al conto economico complessivo	108
Operazioni con parti correlate	119
Impegni Contrattuali, Garanzie e Concessioni	124
Compensi ad amministratori e sindaci	124
Compensi alla società di revisione.....	125
Obblighi di trasparenza per chi riceve erogazioni pubbliche.....	125
Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio.....	126
Proposta sulla destinazione del risultato di esercizio.....	127
Relazione del Collegio Sindacale.....	
Relazione della società di revisione.....	

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Yuri Santagostino
------------	-------------------

Vicepresidente	Karin Eva Imparato
----------------	--------------------

Amministratori	Alessandro Russo Luciana Dambra Barbara Mancari
----------------	---

Collegio Sindacale

Presidente	Raffaele Zorloni
------------	------------------

Sindaci effettivi	Giulia Consonni Giuseppe Nicosia
-------------------	-------------------------------------

<i>Revisore legale dei conti</i>	BDO Audit Service S.r.l.
---	--------------------------

Direttore Generale Direttore Amministrazione e Finanza	Michele Falcone Federico Feltri
---	------------------------------------

Signori Azionisti,

La presente relazione, redatta in esecuzione dell'art. 2428 del Codice civile, si riferisce alla società CAP Holding S.p.A. C.F. e P.IVA 13187590156, con sede legale in Milano, Via Rimini 38.

La relazione affronta – in coerenza con le ultime linee strategiche e vincolanti decise dall'Assemblea dei soci del 12 giugno 2025 - le azioni di CAP Holding S.p.A. compiute nell'anno di riferimento 2025 per i tre ambiti di intervento qui di seguito rappresentati:

FIGURA N° 1 - I tre ambiti di intervento di Gruppo CAP: idrico, green e digitale



Allo stesso tempo integra gli obiettivi del Piano di sostenibilità che è divenuto il punto di riferimento per le strategie del Gruppo che fa riferimento a CAP Holding S.p.A. con i suoi tre pilastri:

- **Sensibili** ai bisogni delle persone, per aumentare il benessere e la fiducia di comunità sempre più consapevoli ed esigenti;
- **Resilienti** negli asset, nella governance e nella gestione per proteggere un bene essenziale per la vita;
- **Innovatori** nel mercato, anticipando le regole e alimentando la nostra capacità di fare rete.

CAP Holding S.p.A. ha accolto espressamente, attraverso una apposita modifica deliberata dall'assemblea straordinaria del 27 maggio 2021, i criteri ESG e gli Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile all'art.1 del proprio statuto sociale.¹

Il Piano rappresenta una vera e propria guida nell'affrontare in modo efficace le sfide sociali, economiche e ambientali che si presenteranno nei prossimi anni.

Nel definirsi un'azienda "Sensibile", "Resiliente" e "Innovatrice", CAP Holding S.p.A. ha messo al centro del proprio piano di sviluppo un vero e proprio green deal basato sul dialogo e la partecipazione degli stakeholder e delle comunità, sulla protezione della risorsa idrica, sulla digitalizzazione del servizio e

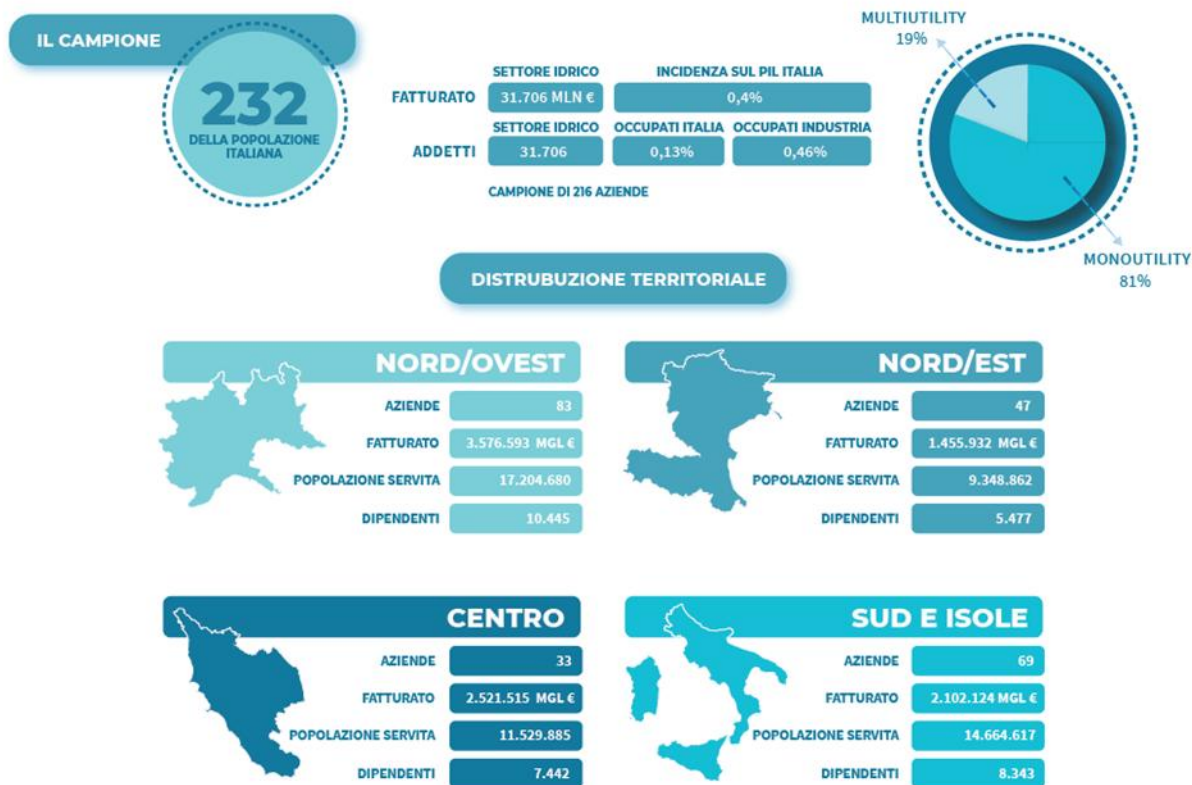
l'innovazione dei processi nonché sullo sviluppo della economia circolare, attraverso una chiara e definita politica industriale.

Presentazione della società e delle partecipazioni possedute

CAP Holding S.p.A. opera nel settore dei servizi idrici ed è uno dei primi operatori italiani (per abitanti serviti e mc sollevati), tra i cosiddetti gestori "monoutility" (ovvero che non svolgono altre significative attività industriali) con un bacino di utenza al 31.12.2025 di circa 2,4 milioni di abitanti residenti serviti per la depurazione e circa 1,9 milioni di abitanti per l'acquedotto e 1,9 milioni di abitanti per la fognatura.

FIGURA N° 2 - Assetto economico generale dei gestori attivi nel servizio idrico (campione di 232 aziende, anno 2024)

ASSETTO ECONOMICO GENERALE DEI GESTORI ATTIVI NEL SERVIZIO IDRICO [CAMPIONE DI 232 AZIENDE; ANNO 2024]



Fonte: elaborazione Fondazione Utilitatis su dati dei siti web dei gestori ed EGA

La gestione del Servizio Idrico Integrato dell'ATO Città metropolitana di Milano, in cui opera come Gruppo CAP, è regolata dalla Convenzione stipulata il 20 dicembre 2013 e adeguata in data 29/06/2016 alle disposizioni contenute nella Delibera dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente n.

656/2015/R/IDR, tra la società CAP Holding S.p.A. e l'Ufficio di Ambito Territoriale Ottimale della Città metropolitana di Milano, a valere dal 1.1.2014 fino al 31.12.2033.

La Società¹ *“si ispira, anche per il tramite delle società partecipate, ai criteri ambientali, sociali e di governo (Environmental, Social and Governance - ESG) e agli obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile – Sustainable Development Goals, SDGs – approvati dall’Assemblea Generale dell’ONU, e favorisce lo sviluppo dell’economia circolare, le iniziative per la sostenibilità ambientale e la transizione ed efficienza energetica, nonché l’innovazione e la ricerca al fine del loro raggiungimento”.*

Società controllate e partecipate, capitale

La società CAP Holding S.p.A. controlla al 31.12.2025, le imprese di seguito indicate:



- **CAP EVOLUTION S.r.l.** con sede in Milano, iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al REA n. 1716795, numero di iscrizione, codice fiscale e P.IVA n. 03988160960, avente capitale sociale di € 23.667.606,16, posseduto per € 23.667.606,16, pari al 100,00% al 31.12.2025 (pari a quella detenuta al 31.12.2024 e ad oggi invariata). La società agisce prevalentemente quale società operativa del Gruppo CAP nell’ambito del servizio idrico integrato, segmento della depurazione delle acque reflue, sviluppo politiche energetiche e di trattamento dei rifiuti. La società è assoggettata a direzione e coordinamento di CAP Holding S.p.A.;



- **ZEROC S.p.A.** con sede in Sesto San Giovanni (MI), iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al REA n. 1501332, numero di iscrizione, codice fiscale e P. IVA n. 85004470150 (già CORE S.p.A.), avente capitale sociale i.v. pari a € 2.000.000,00, posseduto per € 1.600.000, pari all’80% al 31.12.2025 (pari a quella detenuta al 31.12.2024). A quella data il 20% del capitale era posseduto dai comuni di Sesto San Giovanni (MI), Cologno Monzese (MI), Cormano (MI), Pioltello (MI), Segrate (MI) e Cinisello Balsamo (MI). Dal 20 gennaio 2026 la partecipazione di CAP è cresciuta al 92,4%, avendo in quella data (atto notaio M. Sormani di Milano rep. 14352 racc. 10070 in pari data) CAP Holding S.p.A. rilevato le azioni nel possesso di tutti gli enti locali soci, ad eccezione delle 152.000 azioni del Comune di Sesto San Giovanni (MI). La società ha per principale oggetto sociale, la gestione del trattamento della FORSU presso l’impianto di Sesto San Giovanni, dove è in fase di finalizzazione il progetto della Biopiattaforma.

¹ art.1 comma 1, ultimo periodo dello Statuto, come modificato dall’assemblea straordinaria del 27 maggio 2021



- **ROCCA BRIVIO SFORZA S.r.l. in liquidazione** (dal 21.04.2015), con sede in Milano, iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al REA n. 1130781, numero di iscrizione, codice fiscale e P. IVA n.07007600153, avente capitale sociale i.v. di € 53.100,00, posseduta per € 27.100,12 quote, pari al 51,04%, al 31.12.2025 (pari a quella detenuta al 31.12.2024 e ad oggi invariata).²

La società CAP Holding S.p.A. detiene inoltre partecipazioni nella seguente società, su cui i comuni soci, per tramite della stessa, esercitano il cd controllo analogo (d.lgs 175/2016):



NEUTALIA S.r.l. con sede in Busto Arsizio (VA) iscritta nel Registro delle Imprese di Varese al REA n. VA-383041, numero di iscrizione, codice fiscale e P. IVA n. 03842010120, avente capitale sociale i.v. pari ad € 500.000, posseduto per € 165.000, pari al 33% al 31.12.2025 (pari a quella detenuta al 31.12.2024 e ad oggi invariata). Il restante capitale è distribuito per € 162.500,00 ad AGESP S.p.A. di Busto Arsizio (VA), per € 2.500,00 ad AGESP Ambiente per il Territorio S.r.l. di Busto Arsizio (VA) (quest'ultima, a sua volta, controllata da AGESP S.p.A.), per € 165.000 ad Alto Milanese Gestioni Avanzate S.P.A. (per acronimo Amga S.p.A.) di Legnano (MI), per € 2.500 ad AEMME Linea Ambiente S.r.l. (anche ALA S.r.l.) di Magenta (MI) (quest'ultima, a sua volta, soggetta a direzione e coordinamento e controllata da Amga S.p.A.), per € 2.500 ad ASM AZIENDA SPECIALE MULTISERVIZI S.r.l. di Magenta (MI). La società - proprietaria del termovalorizzatore sito in Busto Arsizio - agisce nel settore della gestione, in logica di economia circolare, dei rifiuti solidi urbani e di loro frazioni differenziate, dei rifiuti urbani pericolosi, dei rifiuti speciali pericolosi e non pericolosi e di tutti i rifiuti in genere (compresi quelli provenienti dagli impianti connessi al servizio idrico integrato, tra cui vaglio e fanghi di depurazione).

² La partecipazione fu acquisita a seguito dell'operazione di fusione per incorporazione nel maggio 2013 di TASM S.p.A. La società ha come oggetto sociale principale, la salvaguardia e valorizzazione del complesso storico monumentale Rocca Brivio Sforza, ubicato nel territorio del Comune San Giuliano Milanese (MI) di cui è proprietaria. La assemblea dei soci del 12 giugno 2025 ha deliberato in proposito di proseguire nel percorso di trasformazione della società, sia proseguendo il percorso per la liquidazione sia con riferimento alla valutazione circa potenziali soluzioni che consentano di utilizzare la Società quale veicolo di promozione delle politiche industriali e di economia circolare di Gruppo [...].



AEMME Linea Ambiente S.r.l. con sede Legale in Magenta (MI), iscritta nel Registro delle Imprese di Milano, numero di iscrizione, codice fiscale e P.IVA n. 06483450968, avente capitale sociale i.v. di € 2.265.233,00, posseduto per € 453.046,60, corrispondente al 20% al 31.12.2025 (partecipazione acquisita il 10 ottobre 2025). La società agisce nell'ambito dei servizi di igiene urbana e porterà avanti un Piano industriale di aggregazione e razionalizzazione delle società pubbliche esistenti su 5 zone omogenee coerente con il Piano strategico Metropolitano IE



PAVIA Acque S.c. a r.l. con sede in Pavia, iscritta nel Registro delle Imprese di Pavia al REA n. 0256972, numero di iscrizione, codice fiscale e P. IVA n. 02234900187, avente capitale sociale i.v. di € 15.048.128, posseduto per € 1.519.861, pari al 10,1% al 31.12.2025 (pari a quella detenuta al 31.12.2024 e ad oggi invariata). La società non è, ai sensi dell'art. 2359 del c.c., collegata a CAP Holding S.p.A. La società agisce nel settore della gestione del servizio idrico integrato nella provincia di Pavia.

In merito all'area di consolidamento, sono consolidate integralmente con CAP Holding S.p.A., le società CAP Evolution S.r.l. e ZeroC S.p.A.

La società Rocca Brivio S.r.l. in liquidazione (che ha per oggetto sociale la "*salvaguardia e valorizzazione del complesso storico monumentale di Rocca Brivio*") non è invece consolidata, in quanto, ai sensi dell'IFRS 10 non vi è da parte di CAP Holding S.p.A. un controllo effettivo in ragione della mancanza di diritti sostanziali che attribuiscono il potere di dirigere le attività rilevanti della partecipata in modo da influenzarne i rendimenti. Per quanto riguarda l'esposizione dei più recenti e disponibili dati patrimoniali ed economici della società controllata, si rinvia alla nota descrittiva inclusa nel bilancio.

La società Neutalia S.r.l. è sotto il controllo congiunto dei propri soci (in sostanza come una *joint venture*) ed è rilevata nel bilancio di CAP Holding S.p.A. con ricorso all'Equity Method (par.10 dello IAS 28), come concesso dallo IAS 31, par. 38.

Il bilancio consolidato è comunque oggetto di un altro documento.



CAP Holding S.p.A. è, inoltre, membro unico della **Fondazione CAP**, codice fiscale 97473230155, iscritto al registro della Prefettura di Milano n.869 pg.4072, vol.2, fondazione di partecipazione (art. 14 e ss. codice civile), con sede in Milano (già Fondazione LIDA, creata dalla società incorporata TASM S.p.A.). La fondazione si è concentrata nel corso del 2025 sul sostegno a progetti di valorizzazione ambientale e culturale. In particolare, si è avviata la collaborazione con Santeria per il sostegno del progetto “giardino manifesto” esempio di intervento città spugna e particolarmente simbolico per la collocazione e le potenzialità divulgative.



CAP Holding S.p.A. partecipa inoltre al contratto di rete "**Water Alliance – Acque di Lombardia**", con soggettività giuridica ai sensi e per gli effetti degli articoli 3 commi 4-ter e ss. del d.l. 10 febbraio 2009 n. 5, convertito in Legge 9 aprile 2009 n. 33 e s.m.i., iscritta al registro delle imprese di Milano al n. 2115513 il 24.02.2017, P.IVA 11150310966, C.F. 97773550153, con sede in Milano, capitale sociale complessivo di euro 2.360.759 interamente versato, posseduto per euro 395.251,72, pari al 16,7% al 31.12.2025.

CAP Holding S.p.A., quale forma di collaborazione tra singoli gestori, **aderisce ad altri contratti di rete**, privi di personalità giuridica.

Tra di essi i principali sono:

- un contratto di rete tra CAP Holding S.p.A., Brianzacque S.r.l. e Alfa S.r.l. per i servizi di IT. Il contratto, rinnovato da ultimo il 29 luglio 2024 (Notaio Stefano Ajello, Rep. 82122/Racc. 19905) ha durata fino al 31 dicembre 2029. In data 22/01/2026 il contratto è stato parzialmente risolto (Notaio Stefano Ajello, Rep. 14366/Racc. 10084) con l'uscita dalla rete di Brianzacque con effetto dal 1° febbraio 2026. Nell'anno 2025 Gruppo CAP ha contabilizzato euro 938.539 di ricavi dal presente contratto.
- Un contratto di rete tra CAP Holding S.p.A. ed Alfa S.r.l. (in sostituzione di un precedente contratto del 12 giugno 2020) sottoscritto il 27 maggio 2025 ("Orizzonte d'Acqua - La rete dei laghi e dei fiumi

di Milano Varese”). Si tratta, nei fatti, di un'alleanza industriale che punta a consolidare una gestione innovativa, sostenibile ed efficiente delle risorse idriche lombarde nel bacino dell'Olona- Ticino con durata dal 2025 al 2033. Nell'anno 2025 Gruppo CAP ha contabilizzato euro 654.333 di ricavi per distacchi di personale ed euro 152.200 dal contratto di rete, fermi restando i costi a favore della società Alfa per il personale distaccato.

CAP Holding S.p.A., infine, partecipa all' associazione nazionale di settore **Utilitalia** con sede a Roma nonché alla associazione internazionale **Aqua Publica Europea** (APE) con sede in Bruxelles (Belgio).

Quest'ultima ha per scopo, tra l'altro, quello di portare la voce degli operatori dell'acqua pubblica nella politica decisionale dell'UE e promuovere i loro interessi e le loro prospettive.

La CAP Holding S.p.A. attraverso le società controllate, le partecipate e le collaborazioni con altri gestori, porta avanti un piano industriale ambizioso nei settori water, green e digital rispondendo al mandato dei soci.

Rimane sicuramente il focus sul settore idrico che rappresenta la gran parte della azione aziendale, orientato sia alla protezione della risorsa e dell'ambiente sia allo sviluppo di sistemi digitali indispensabili per garantire la qualità del servizio ed il funzionamento di un patrimonio impiantistico e strumentale esteso.

Nell'idrico, come da anni oramai avviene per espressa modifica convenzionale, rientra la gestione delle acque meteoriche nonché delle acque bianche, indispensabile per la configurazione del territorio gestito.

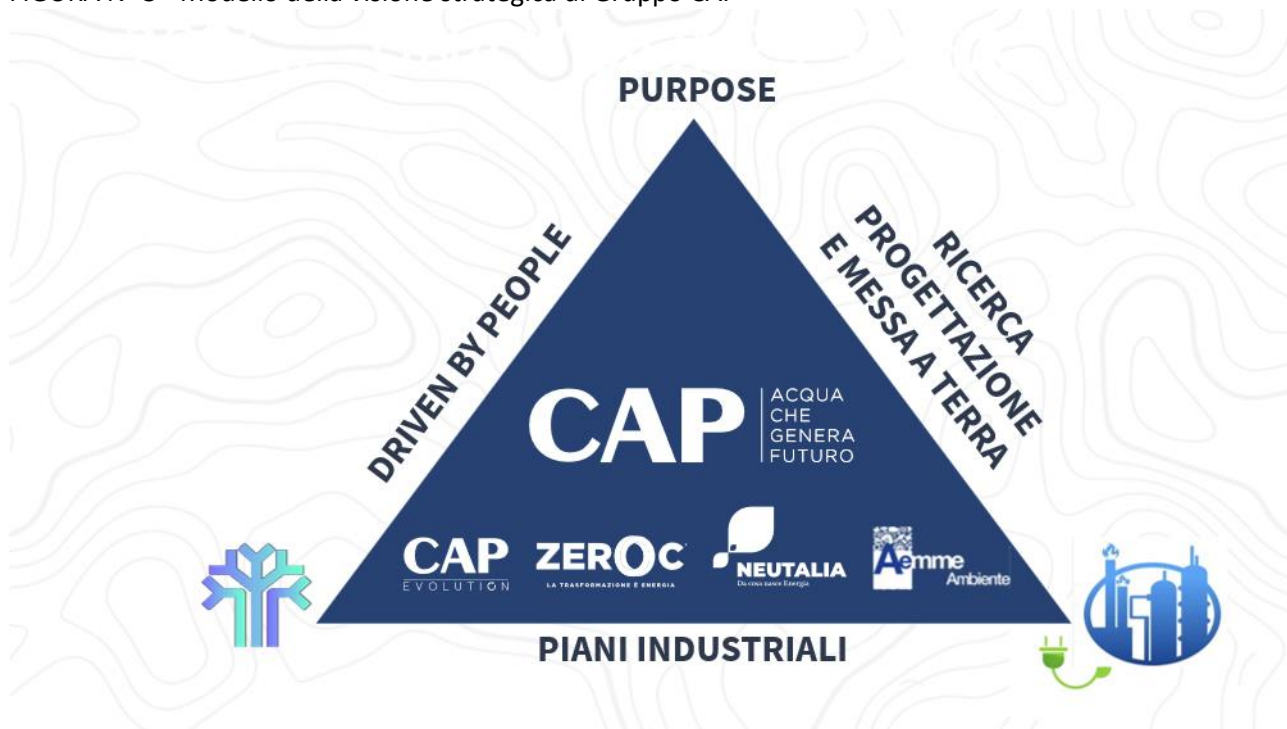
Quanto sopra risulta evidente nel Purpose del Gruppo *“Prima di tutto, c'era l'acqua. Non una risorsa qualunque, ma la fondatrice di ogni civiltà. È lei che ci ha permesso di esistere, per questo crediamo che meriti ascolto e responsabilità. Pubblici di nascita, il nostro ruolo è custodire l'acqua con intelligenza, rispetto e visione. Pubblici per vocazione, da sempre la accompagniamo, la proteggiamo, la rigeneriamo. E oggi impariamo da lei ad allargare il cerchio, a prenderci cura anche di ciò che le scorre accanto.*

Percorsi di innovazione in cui energia, ambiente e servizi si intrecciano come affluenti di un'unica visione, nata per restituire valore a chi ne ha diritto da sempre, la collettività.”

Si affiancano e sono supporto al settore idrico i piani industriali delle società controllate e partecipate che intervengono o aumentando/ottimizzando la capacità impiantistica della Capogruppo o attraverso la valorizzazione dei costi di struttura grazie ad economie di scala e specializzazione in settori, quale quello green, anch'esso rientrante nei servizi a rete e regolati.

Completa il Piano lo sviluppo del settore digitale e di introduzione di strumenti di Intelligenza Artificiale (AI) che incideranno nella gestione dei processi e del lavoro quotidiano e la cui implementazione vedrà come protagoniste le persone di CAP.

FIGURA N° 3 - Modello della visione strategica di Gruppo CAP



Compagnie sociali

CAP Holding S.p.A. è una società a totale partecipazione pubblica, la cui compagine sociale al 31.12.2025 è formata unicamente da enti locali territoriali.

Al 31.12.2025 i Soci sono 196, di cui 194 comuni così divisi: 133 comuni della Città metropolitana di Milano, 40 comuni della Provincia di Monza e Brianza, 20 comuni della Provincia di Pavia, 1 comune della Provincia di Varese. Completano il libro soci di CAP Holding S.p.A., la Provincia di Monza e Brianza, la Città metropolitana di Milano (ex provincia di Milano).

A detto elenco si deve aggiungere un insieme di n. 2.136.466 azioni proprie detenute da CAP Holding S.p.A., sempre del valore nominale unitario di 1 € ciascuna.

Le azioni proprie sono possedute:

- per n. 581.938, in conseguenza ad operazione autorizzata dall'Assemblea dei soci con deliberazione del 19 marzo 2013;
- per n. 1.554.528, rilevate dal Comune di Cabiato (CO), in data 29.07.2024 ad esito del procedimento di recesso di quel socio da CAP Holding S.p.A. ex art. 24 del D.lgs. n. 175/2006;
- non esistono ulteriori autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie.

Si dà atto che la Società non detiene azioni o quote di società controllanti, né nel corso dell'esercizio ha acquistato né alienato tali titoli o quote, né direttamente né per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

Sedi della società

La società ha la sede legale in Milano, via Rimini, n. 38. Ha inoltre, al 31.12.2025, numerose diverse unità locali al fine di garantire una presenza capillare sul territorio. (uffici commerciali e/o laboratori e/o impianti).

Redazione del bilancio di esercizio

Il bilancio di esercizio 2025 è stato redatto entro i 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale per l'esigenza di redigere il bilancio consolidato del Gruppo.

Andamento della Gestione nel 2025

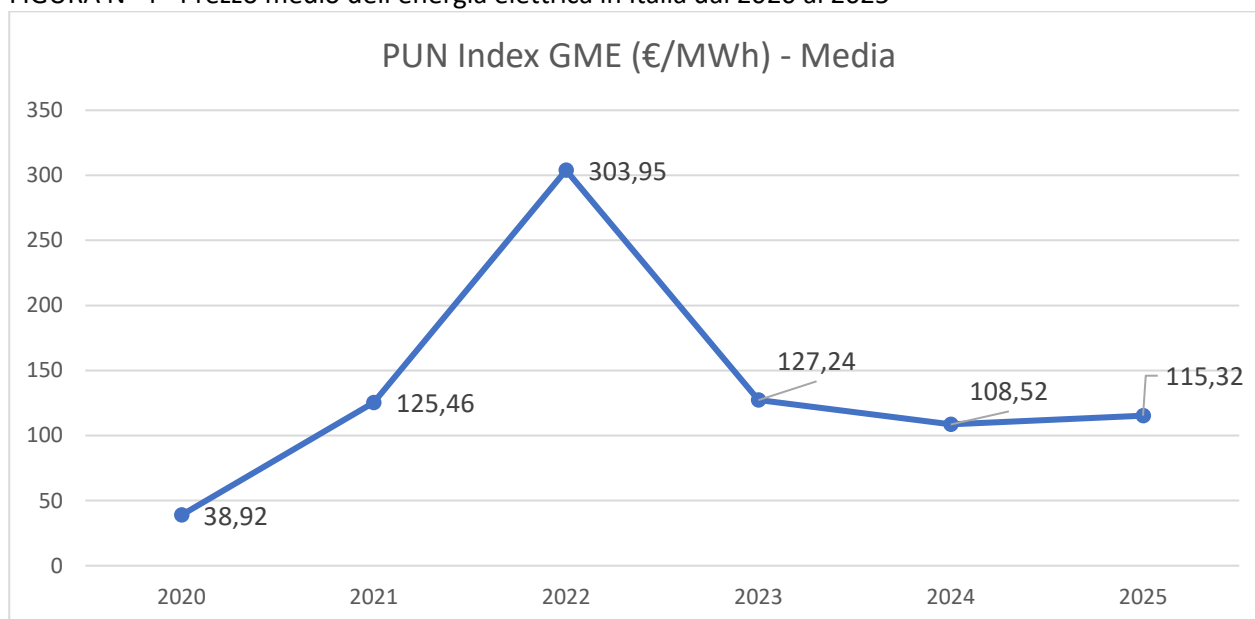
Le più recenti previsioni della Commissione Europea mostrano una dinamica del PIL globale moderata ma stabile nel 2025 (+3,1%), pur nella eterogeneità tra paesi e regioni.

L'andamento del mercato dell'approvvigionamento dell'energia - che rappresenta per la società e per il suo gruppo nell'insieme uno dei principali costi esogeni - risente del complesso contesto internazionale, oltre che della dinamica della domanda: i prezzi del gas ed a seguire, dell'energia elettrica, dopo una fortissima accelerazione nel 2022, sono calati negli anni successivi, ma senza tornare ai livelli degli anni precedenti lo scoppio della crisi russo ucraina.

Nel grafico che segue si evidenzia il prezzo medio dell'energia elettrica in Italia nel corso degli ultimi anni:³ nel 2025 esso è rimasto su valori più alti rispetto al 2020:

³ Ci si riferisce al PUN: prezzo medio ponderato dell'energia elettrica scambiata sulla borsa elettrica italiana.

FIGURA N° 4 - Prezzo medio dell'energia elettrica in Italia dal 2020 al 2025



Il PIL italiano è in crescita dello 0,5% nel 2025⁴, in rallentamento rispetto al 2024 e 2023 (rispettivamente 0,7% ed 1%), al 2022 (+4,8%) ed al 2021 (+8,3%), dopo la caduta del 2020 (-8,9%). Il PIL è atteso in crescita dello 0,8% nel 2026⁵.

Nel 2025 la BCE ha ridotto i propri tassi di riferimento di 100 bps rispetto alla fine del 2024, ma non ha comunicato precisi impegni rispetto al futuro, riservandosi di decidere, in un clima di incertezza, di riunione in riunione (il tasso sui depositi dal 11 giugno 2025 è al 2,00%).⁶

Nel comprensorio della Città metropolitana di Milano (principale area in cui opera Gruppo CAP) l'economia ha registrato una crescita tendenziale dello +0,7%, nel 2025, superiore (sebbene di frazioni decimali) rispetto alla media nazionale ⁷ ~~7,00%~~.

Tutto ciò premesso, nonostante lo scenario di incertezza, la pressione sui prezzi e le incognite sui costi energetici di cui si è già fornito commento, l'attività sia operativa che di investimento della società, anche attraverso CAP Evolution s.r.l., ha registrato anche nel 2025 alti livelli di *performance* in linea con gli anni precedenti.

⁴ ISTAT "note sull'andamento dell'economia italiana nov.dic.2025" 16 gennaio 2026: "La variazione acquisita per il 2025 è pari a 0,5%", seppure sulla base di dati ancora provvisori.

⁵ ISTAT "le prospettive per l'economia italiana nel 2025-2026" nota del 5 dicembre 2025. Più di recente l'OCSE (cfr. OECD Economic Outlook, Interim Report March 2026) ha valutato nello +0,4% la possibile crescita, anche a seguito dei conflitti in Medio Oriente.

⁶ Comunicato Stampa BCE del 5.06.2025. I tassi di interesse sui depositi presso la banca centrale, sulle operazioni di rifinanziamento principali e sulle operazioni di rifinanziamento marginale saranno ridotti rispettivamente al 2,00%, al 2,15% e al 2,40%, con effetto dal 11.06.2025.

⁷ Assolombarda, Booklet Economia N°1, gennaio 2026, pag.6.

In particolare, nel 2025 si è registrato un notevole risultato in termini di investimenti realizzati (vedasi infra). Il 2025 è stato, altresì, l'anno in cui ARERA ha riconosciuto alla società un **premio straordinario** complessivo pari a euro 6.866.326, collocando CAP Holding S.p.A. al 3° posto nella graduatoria nazionale dei gestori del servizio idrico integrato.

Si tratta di un riconoscimento che premia la qualità delle infrastrutture, l'efficacia dei programmi di riduzione delle perdite, l'attenzione alla continuità e sicurezza del servizio e la capacità di realizzare gli investimenti. L'importo ottenuto assume un valore di rilievo sia in termini economici, sia in termini reputazionali, confermando CAP Holding S.p.A. tra i gestori più performanti del Paese.

TABELLA N° 1 – Premio straordinario ARERA riconosciuto a CAP

		Livello base Stadi I e II	Livello avanzato Stadi III e IV (prime tre posizioni)	Livello eccellenza Stadio V (prime tre posizioni)	TOTALE 2022-2023
M1	premi	534.719 €	0 €	-	534.719 €
	penalità	0 €	0 €	-	0 €
M2	premi	126.038 €	0 €	-	126.038 €
	penalità	0 €	0 €	-	0 €
M3	premi	370.785 €	0 €	-	370.785 €
	penalità	0 €	0 €	-	0 €
M4	premi	484.687 €	0 €	-	484.687 €
	penalità	0 €	0 €	-	0 €
M5	premi	93.192 €	0 €	-	93.192 €
	penalità	0 €	0 €	-	0 €
M6	premi	678.183 €	0 €	-	678.183 €
	penalità	0 €	0 €	-	0 €
tutti gli indicatori		-	-	4.578.722 €	4.578.722 €
					6.866.326 €

Il premio è stato in parte destinato a compensare lo sforzo del personale del Gruppo CAP per garantire un elevatissimo sistema di qualità del servizio ed in parte a potenziare gli investimenti nel settore ricerca, con la futura costruzione di un laboratorio per l'analisi dei PFAS presso la BioPiattaforma, e di affinamento della qualità delle acque e dei fanghi, con interventi sugli impianti di Pero e Truccazzano.

Come sarà spiegato con maggiore dettaglio nel prosieguo, il settore in cui CAP Holding S.p.A. agisce è un settore a ricavi regolamentati e relativamente meno esposto di altri al rischio "economico" di eventuali oscillazioni della domanda. Inoltre, è un settore in cui la tariffa è elemento, seppure parziale, di elasticità rispetto ai costi che solo in parte sono sotto il "controllo" del gestore del servizio (c.d. costi esogeni). L'energia, uno dei maggiori costi operativi di Gruppo CAP, è uno di questi costi.

Semmai il settore può subire effetti di natura "finanziaria" nel breve medio-periodo, per via del tempo necessario agli attuali meccanismi regolatori di recepire (nel calcolo e nella applicazione della tariffa) la

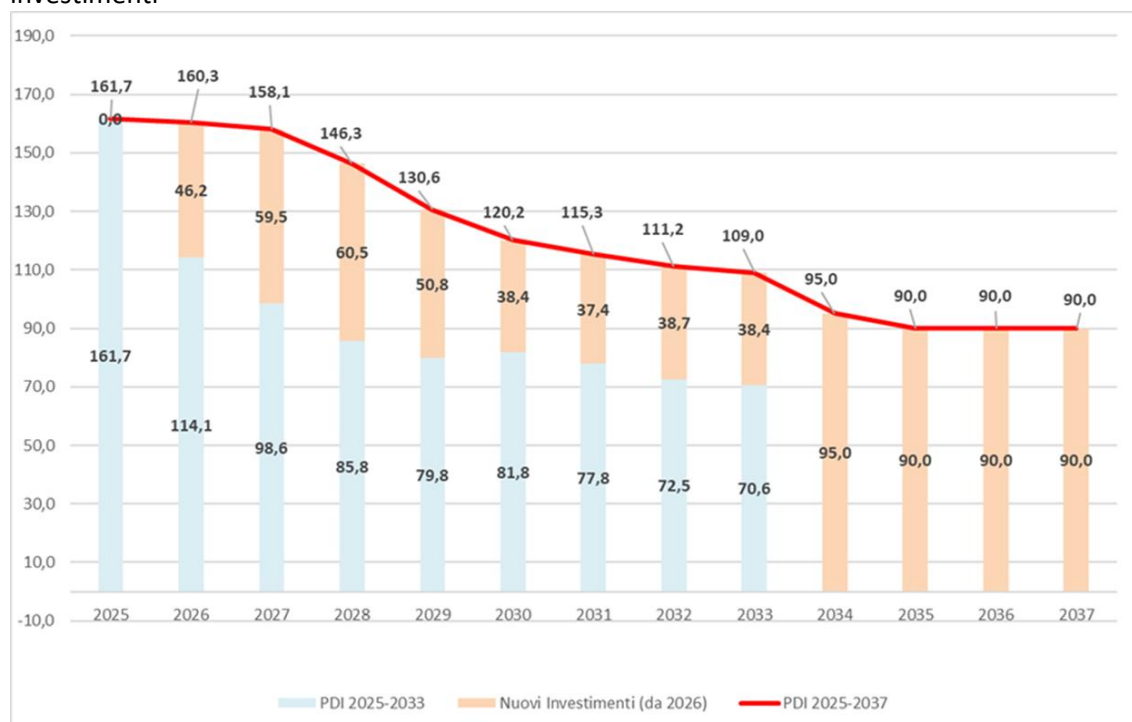
variazione dei costi necessari alla produzione, specie quando questi abbiano carattere straordinario ed improvviso come il costo dell'energia elettrica ha per esempio avuto nel 2022.

L'andamento della gestione va poi illustrato anche in relazione ai settori di attività in cui CAP Holding S.p.A. opera.

Nel 2025, è stata inoltrata, infine, formale istanza di proroga della concessione al 2037. L'EGA della Città metropolitana di Milano ha in data 24 febbraio 2026, espresso parere favorevole ad un'istanza di riequilibrio economico-finanziario avanzata da CAP Holding S.p.A. con il prolungamento dell'affidamento alla stessa fino al 31 dicembre 2037, allineando la scadenza a quella dell'altro gestore della sola città di Milano.

Tale decisione sarà inviata, prima della conseguente modificazione della convenzione di affidamento, all'ARERA e alla Regione Lombardia nell'ambito del procedimento di aggiornamento delle tariffe del SII per il biennio 2026-2027. L'impatto della proroga sul piano degli investimenti è descritto nel grafico sottostante.

FIGURA N° 5 - Impatto della proroga della concessione al 2037 sul profilo temporale del piano degli investimenti



Nei paragrafi seguenti si forniscono perciò alcune informazioni, con alcuni approfondimenti circa le novità del 2025, che riguardano in particolare il servizio idrico integrato in generale e nei comprensori territoriali di interesse per la società, oltre che per le altre iniziative in cui, specie attraverso società partecipate, CAP Holding S.p.A. è presente.

Scenario complessivo del Settore Idrico

Per la natura del servizio e delle sue infrastrutture, attraverso la legge, la normativa regolatoria e la convenzione di affidamento, è data - per ambiti di spazio e tempo definiti – l'esclusiva del servizio ad un solo gestore (il Gestore "unico").

Per l'ambito della Città metropolitana di Milano come riportato nella relazione di ARERA n. 26/2026/I/IDR (relazione ai sensi dell'articolo 172, comma 3-bis, del D.Lgs. vo 152/ 2006), CAP Holding S.p.A. risulta uno dei gestori conformi individuati. Più avanti si danno alcune ulteriori notizie circa la durata dell'affidamento.

Questo scenario si intreccia con il quadro normativo "generale" in materia di società a partecipazione pubblica e di servizi pubblici locali.

Il Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica (TUSP)

Il servizio idrico, come gli altri servizi pubblici, è stato interessato, nel 2016, dall'entrata in vigore del D.Lgs. 19 agosto 2016, n. 175 "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica" (TUSP – pubblicato in GU n.210 del 8-9-2016). Con il D. Lgs. 26 giugno 2017, n. 100 e con la legge 30 dicembre 2018, n. 145, il testo del TUSP ha poi subito, nel tempo, alcune modifiche.

Il testo del D. Lgs. 175/2016 ha introdotto nell'ordinamento limitazioni all'utilizzo, da parte degli enti locali, dello strumento della società partecipata, specialmente quando destinataria di diritti di esclusiva (c.d. affidamenti "in house"), servizio idrico incluso, con l'eccezione delle società "quotate" e di quelle che emettono strumenti finanziari in mercati regolamentati, tra cui rientra la società CAP Holding S.p.A. in virtù di emissioni effettuate nel 2017 e nel 2023⁸.

Si ricorda che nel corso del 2024 (per effetto del D.L. 9 agosto 2024, n. 113 - c.d. "Decreto Omnibus"- poi convertito, con modificazioni, dalla legge 7 ottobre 2024, n.143) il TUSP è stato emendato, con l'aggiunta all'art.26 di un nuovo comma (il 5-bis), che così prevede: *"5 -bis . Alle società emittenti strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati in mercati regolamentati, soggette alla disciplina di cui all'articolo 1, comma 5, e all'articolo 26, comma 5, continuano ad applicarsi le disposizioni contenute nei medesimi commi in virtù della proroga dello strumento finanziario o di successive emissioni effettuate in sostanziale continuità.»*

⁸ A tal riguardo, la capogruppo CAP Holding S.p.A. ricade nel campo di esclusione di tale normativa in forza dell'art. 26, comma 5, del D. Lgs. n. 175/2016 (per aver adottato atti volti all'emissione di strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati in mercati regolamentati, comunicati alla Corte dei Conti con nota del 21 novembre 2016, e poi seguiti entro i termini di legge, il 2 agosto 2017 dalla emissione, sottoscrizione ed ammissione a quotazione al Main Securities Market dell'Irish Stock Exchange (ISE Dublin) di un prestito obbligazionario non convertibile di 40 mln di euro (ISIN: XS16567548739), a finanziamento del programma di realizzazione di investimento nel servizio idrico. In coerenza e continuità con il mantenimento della natura totalmente pubblica della Società emittente strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati in mercati regolamentati, nonché del mantenimento dello status di ente di interesse pubblico e con l'esigenza di finanziare le opere previste dal Piano d'Ambito, ne è seguita una seconda emissione di complessivi 105 milioni di euro in linea capitale, emessa, sottoscritta ed ammessa a quotazione il 5 dicembre 2023 su Euronext-Dublin (ISIN: XS2726850881).

A seguito delle emissioni già citate, CAP Holding S.p.A. fin dal 2.08.2017 è qualificabile quale ente di interesse pubblico ai sensi dell'art.16 del Decreto legislativo del 27/01/2010 n. 39⁹ e pertanto sottoposta, tra l'altro, a precisi obblighi di vigilanza sul processo di informativa finanziaria, sull'efficacia dei sistemi interni di controllo e revisione e di gestione dei rischi.

Ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. 39/2010, le funzioni del Comitato per il controllo interno e la revisione contabile per CAP Holding S.p.A., che adotta il sistema di amministrazione tradizionale, sono svolte dal Collegio Sindacale.

Il TUSP contempla anche alcune previsioni che si rivolgono direttamente alle pubbliche amministrazioni che detengono partecipazioni in società, e che contribuiscono a delineare il quadro di insieme in cui operano le società pubbliche e, dunque, anche CAP Holding S.p.A.

Tra queste va ricordato l'art.24 che prevedeva come, entro il 30 settembre 2017, ciascuna amministrazione pubblica effettuasse, con provvedimento motivato, la ricognizione di tutte le partecipazioni possedute alla data di entrata in vigore del decreto in discorso, individuando quelle che devono essere alienate. Ciò ha riguardato anche le amministrazioni pubbliche socie di CAP Holding S.p.A.

Nessuna amministrazione pubblica socia di CAP Holding S.p.A. decise nel senso della "dismissione", ad eccezione di tre comuni. Per due di essi la situazione è stata definita a conclusione di vari contenziosi. Il terzo di essi, Nova Milanese (MB) titolare di n.1.763.547 azioni ed interessato da una interconnessione "minore", nonostante la sentenza del Consiglio di Stato n. 4123/2024, pubblicata il 7 maggio 2024, con l'annullamento delle delibere di dismissione della partecipazione a suo tempo adottata, il Comune ha ribadito (da ultimo con deliberazioni del Consiglio Comunale n.79 del 23.12.2024 e n.60 del 22.12.2025) la sua volontà di dismettere la sua partecipazione, adducendo la particolarità del c.d. "interambito minore". Per questo caso è in corso un contenzioso avanti al giudice amministrativo.

Si ritiene che, al momento della redazione della presente relazione, il comune di Nova Milanese sia socio a tutti gli effetti di CAP Holding S.p.A.

Si segnala infine che la legge 30 dicembre 2025, n. 199, all'art. 1 comma 967 ha di recente aggiunto dopo il comma 9 dell'art. 20 del TUSP, un nuovo comma (9-bis) che prevede che le disposizioni dell'art.20 (razionalizzazione periodica delle partecipazioni) non si applicano alle partecipazioni in società quotate, ivi comprese quelle di cui all'articolo 26, commi 5 e 5-bis¹⁰ e alle partecipazioni da queste ultime detenute". L'effetto per CAP Holding S.p.A. è l'inapplicabilità alla società di tutte le previsioni contenute nel citato articolo e, in particolare, dei piani di riassetto e razionalizzazione annuale degli enti locali soci.

Il Testo Unico Servizi Pubblici Locali (TUSPL)

⁹ Sul punto si osserva che secondo gli orientamenti del Ministero dell'Economia e delle Finanze, Roma, 22 giugno 2018 DIPARTIMENTO DEL TESORO DIREZIONE VIII STRUTTURA DI MONITORAGGIO E CONTROLLO DELLE PARTECIPAZIONI PUBBLICHE: "la nozione di mercato regolamentato accolta nel TUSP, all'art. 2, lett. p), è da ritenersi coincidente con quella definita dal TUF" (D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 1, lett. w-ter).

¹⁰ Come già visto sopra il riferimento è agli emittenti di strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati in mercati regolamentati.

Un'organizzazione sistematica alla materia dei servizi pubblici locali di rilevanza economica è offerta dal D.lgs 23 dicembre 2022, n. 201 (di seguito TUSPL).

Questa disciplina dei servizi pubblici locali rende più complessi i cosiddetti affidamenti diretti "in house", per usufruire dei quali gli Enti dovranno giustificare le ragioni del mancato ricorso al "mercato", fermo restando che l'attuale affidamento del Servizio Idrico Integrato a favore di CAP Holding S.p.A. deve ritenersi, a tutti gli effetti, definitivamente consolidato in quanto perfezionatosi secondo la disciplina *pro tempore* vigente all'epoca dell'affidamento medesimo ovvero sia con la Convenzione sottoscritta in data 20 dicembre 2013, successivamente aggiornata (29 giugno 2016) in base alle disposizioni contenute nella Delibera dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) n. 656/2015/R/IDR.

CAP Holding S.p.A. monitora attentamente le evoluzioni normative e partecipa ai tavoli associativi, volti a interloquire con gli enti competenti, nell'interesse della società.

Il Decreto Ambiente

Il servizio idrico è organizzato su base territoriale. L'art. 147 del decreto legislativo 152/06 (di seguito "decreto ambiente") prevede, al comma 1, che gli ambiti territoriali ottimali siano definiti dalle regioni. Tutte le regioni, Lombardia inclusa, hanno provveduto a delimitare gli ATO.¹¹ Ogni ATO è presidiato da un ente di governo d'ambito (EGA), che assume anche il ruolo di Ente concedente il servizio. Più avanti si commenta il territorio di riferimento di CAP Holding S.p.A.

Va aggiunto, dato il possibile rilievo in termini di "rischio normativo", che le regole di assetto territoriale e di organizzazione del servizio idrico integrato e più in generale dei servizi pubblici locali, sono state e possono essere oggetto di specifiche modifiche normative.

La regolazione ARERA

Il settore idrico è fortemente regolamentato, in particolare dagli interventi dell'Autorità di settore, l'ARERA (Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente) in forza delle attribuzioni date con decreto-legge n. 201/11, convertito nella legge n. 214/11, anche in materia di servizi idrici.

La regolamentazione dell'ARERA tocca molti profili: regolamentazione della qualità tecnica e commerciale del servizio idrico, tariffari e di definizione delle regole concessorie "quadro" del servizio, etc.

Circa l'aspetto tecnico del servizio

È di principale riferimento, per gli aspetti tecnici, la delibera di ARERA del 27 dicembre 2017 n. 917/2017/R/idr e s.m.i. (livelli minimi e obiettivi qualità tecnica nel servizio idrico integrato, mediante la

¹¹ ARERA: 21° relazione ai sensi dell'articolo 172, comma 3-bis, del decreto legislativo 3 aprile 2006, n. 152, recante "norme in materia ambientale", n. 348/2025/l/idr, 22 luglio 2025, pag.7.

definizione di alcuni macro-indicatori¹². Questa regolazione vuole indirizzare l'attività del gestore verso il miglioramento nel servizio e verso la mitigazione degli impatti sull'ambiente e sulla sicurezza e continuità di servizio.

All'aspetto della qualità tecnica del servizio si accompagnano premialità e penalità per i gestori del s.i.i. I premi conseguiti vengono erogati dalla CSEA – Cassa per i servizi energetici e ambientali e sono aggiuntivi rispetto alla tariffa spettante al gestore, mentre le penalità vengono detratte dalla tariffa (dal VRG, vedasi più avanti) o accantonate e vincolate alla realizzazione di investimenti volti al conseguimento degli obiettivi stabiliti.

Per CAP Holding S.p.A., l'esito del ciclo di valutazione 2022–2023 ha rappresentato, come anticipato, un risultato di assoluto rilievo a livello nazionale.

In continuità con tali riconoscimenti, il 18 febbraio 2026 ARERA ha pubblicato la Delibera 40/2026/R/idr, avviando la procedura di valutazione per il successivo biennio 2024–2025, che determinerà la misura delle premialità future.

La legislazione nazionale, cui fanno seguito interventi della Autorità, interviene inoltre sul tema della qualità delle acque potabili, del loro monitoraggio, nonché su temi come le perdite idriche, l'accesso all'acqua, l'informazione agli utenti, etc. attraverso un apposito decreto legislativo, il D. Lgs. 18/2023.

Circa gli aspetti commerciali del servizio

La disciplina di riferimento, per quanto riguarda gli aspetti commerciali, è rappresentata principalmente dalla “Regolazione della qualità contrattuale del servizio idrico integrato ovvero di ciascuno dei singoli servizi che lo compongono (RQSII)”, adottata con deliberazione di ARERA del 23 dicembre 2015 n.655/2015/R/idr e s.m.i..

I criteri per la definizione dell'articolazione tariffaria da applicare agli utenti del servizio idrico sono individuati dalla deliberazione di ARERA del 28 settembre 2017 n. 665/2017/R e s.m.i. mentre gli aspetti riguardanti la morosità con deliberazione 311/2019/R/idr (Regolazione della morosità nel servizio idrico integrato – REMSI) e s.m.i.¹³

Anche per la qualità del rapporto “commerciale” (RQSII) esiste un meccanismo di premialità e penalità, analogo a quello sopra commentato sul punto dell'RQTI.

Per quanto concerne CAP Holding S.p.A. ARERA ha disposto il riconoscimento complessivo della cifra di euro 451.174 per le annualità 2022-2023.

Circa la annualità successive ARERA, in data 18/02/2026 è stata pubblicata la Deliberazione 39/2026/R/idr nella quale ARERA ha avviato il procedimento per le valutazioni quantitative delle performance, relative al

¹² Tra i quali i principali sono: Resilienza Idrica (M0), Perdite Idriche (M1), Interruzioni di Servizio (M2), Qualità Acqua Erogata (M3), Adeguatezza Fognaria (M4), Smaltimento Fanghi (M5) e Qualità Acqua Depurata (M6). Nel 2025 la deliberazione 581 del 23 dicembre 2025, ha introdotto due nuovi indicatori semplici, denominati G.0.0a e G.0.0b, che si aggiungono al sistema di monitoraggio della qualità tecnica precedentemente definito).

¹³ In data 23 dicembre 2025 Arera ha pubblicato la delibera 579/2025/R/idr con la quale ha introdotto aggiornamenti relativi a vari aspetti applicativi, tra cui la revisione di alcuni standard generali e specifici

biennio 2024-2025, previste dal meccanismo incentivante della qualità contrattuale del servizio idrico integrato¹⁴.

I risultati degli indicatori di qualità tecnica contrattuale ed ambientali oggetto di premialità ARERA sono riepilogati nel prospetto sottostante.

Tabella n° 2 - Indicatori di qualità tecnica contrattuale ed ambientali oggetto di premialità ARERA

Indicatore - Parametro		2020	2021	2022	2023	Baseline 2023	2024	2025	Obiettivi ARERA 2025
RQTI	M0a - resilienza idrica a liv. di gestione del SII	-	-	-	-	0,28	0,30	0,29	<0,4
	M0b - resilienza idrica a livello sovraordinato °	-	-	-	-	0,65	0,65	0,65	≤0,7
	DISP – disponibilità idrica (ultimi 12 mesi)	-	-	-	-	849.470.952	805.333.197	799.939.043	849.470.952
	M0 - Resilienza idrica	-	-	-	-	A	A	A	A Mantenimento
	M1a (media mobile) [mc/km/gg]	18,95	18,28	17,89	17,02	17,02	16,19	15,09	16,35
	M1b (media mobile) [%]	21	20,59	20,49	20,12	20,12	19,2	18,25	
	M1 perdite idriche	B	B	B	B	B	B	B	B -3,96% M1a
	M2 interruzioni del servizio [h]	0,09	0,1	0,094	0,085	0,085	0,07	0,12	<0,75 ore
	M2 interruzioni del servizio	A	A	A	A	A	A	A	A Mantenimento
	M3a - incidenza ordinanze di non potab. [%]	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	≤0,005%
	M3b - Tasso NC [%]	0,37%	0,40%	0,14%	0,08%	1,52%	0,87%	0,83%	1,34%
	M3c - Tasso parametri NC [%]	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,06%	0,03%	0,005%	No
	M3 - Qualità dell'acqua erogata	A	A	A	A	C	A	A	C -11,64% M3b
	M4a – Freq.allagamenti da fog [n/100 km]	0,24	0,22	0,16	0,92	0,92	0,84	0,35	<1
	M4b - [% scaricatori non adeguati]	0,00%	0,00%	16,01%	14,68%	2,31%	1,09%	0,00%	1,99%
	M4c - [% scaricatori di piena non controllati]	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	No
M4 - Adeguatezza del sistema fognario	A	C	C	C	C	C	A	C -13,51% M4b	
M5 - Smaltimento fanghi in discarica [%]	5,34%	3,87%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	≤3%	
M5 - Smaltimento fanghi in discarica	A	A	A	A	A	A	A	A Mantenimento	
M6 - Qualità dell'acqua depurata [%]	4,86%	4,26%	3,58%	2,85%	3,40%	1,74%	2,95% (*)	3,00%	
M6 - Qualità dell'acqua depurata	B	B	B	B	B	B	B	B -11,64% M6	
RQSII	MC1 - avvio e cessazione del rapporto contr.	99,10%	98,94%	98,51%	99,05%	99,05%	98,970%	99,050%	>98%
	MC1	A	A	A	A	A	A	A	A Mantenimento
	MC2 - gestione del rapporto contr.	98,69%	98,94%	97,75%	98,16%	98,16%	97,206%	98,150%	>95%
MC2	A	A	A	A	A	A	A	A Mantenimento	
AMB-ENE	RIU – vol. dep. destin. al riut. ma non dest. [%]	-	-	-	-	3,81%	3,48%	3,64%	<5%
	RIU	-	-	-	-	C	A	A	A Mantenimento
	ENE – Q.tà energia elettr. acquistata [kWh]	-	-	-	-	190.381.018	183.456.495	174.917.751	180.861.967
ENE	-	-	-	-	-	-	-	-	

(*) indicatore ricalcolato con applicazione Linee Guida SNPA 34/2021 "regola 3"

A maggior dettaglio per la RQSII i risultati 2025 degli indicatori di qualità specifica e generale presenti nella Carta del SII si evidenzia:

¹⁴ È opportuno qui richiamare che in data 30/09/2024 la Conferenza dei Comuni della Città metropolitana di Milano ha approvato l'aggiornamento dei documenti convenzionali che regolano i rapporti tra l'ente di governo d'ambito e i gestori del SII.

Tra le principali modifiche apportate alla Carta del Servizio Idrico Integrato: aggiornamento orari sportello al pubblico e call center, in vigore dal 01/10/2024 e aggiornamento standard obiettivo per 6 indicatori di preventivazione (in vigore dal 01/01/2025). E' attualmente in fase di avanzato aggiornamento il testo di tale carta e relativo Regolamento a seguito delle modifiche disposte da ARERA ed aggiornamenti ritenuti necessari da parte di Gruppo CAP.

- 25 indicatori con livello di prestazione pari al 100%;
- 16 indicatori con risultato superiore al 99%;
- 4 indicatori con risultato superiore al 98%;
- 1 indicatore con risultato pari al 95,41%;
- Tempo medio di attesa per il servizio telefonico (MC2): rispettato in 12 mesi su 12, livello progressivo 95,94%;
- Livello del servizio telefonico (MC2): rispettato in 12 mesi su 12, progressivo 84,19%;
- Tempo di risposta alla chiamata per pronto intervento (MC2): 94,04%;
- 12 indicatori senza prestazioni (no casistiche) eseguite al 31/12/2025.

Circa l'aspetto tariffario del servizio

Tra i compiti principali di ARERA vi è l'approvazione della metodologia tariffaria. Il Metodo introdotto da ARERA (denominato Metodo Transitorio per gli anni 2012-2013, MTI-1 per il 2014-2015, e MTI-2 per il 2016-2019, MTI-3 per il 2020-2023, MTI-4 per il 2024-2029)¹⁵ si fonda sul principio del *Full Cost Recovering* ed è costruito anzitutto sulla determinazione di due parametri essenziali: il Vincolo Riconosciuto ai Ricavi del Gestore (VRG)¹⁶ e il capitale investito regolatorio (RAB).

Il Metodo è integrato, biennialmente, da provvedimenti che dispongono criteri di maggior dettaglio per le predisposizioni tariffarie del servizio: (da ultima, per il biennio 2026-2027, la deliberazione 23 dicembre 2025 n. 582/2025/R/IDR).

Per i provvedimenti di contenuto tariffario riferibili direttamente a CAP Holding S.p.A., si offrono alcune notizie nel paragrafo relativo ai ricavi.

Si rammenta che nell'ambito di riferimento la tariffa media uso domestico di una famiglia tipo è 1,39 €/mc rispetto ad una media lombarda di 1,63 €/mc (- 15%) e nazionale di 2,68 €/mc (-48%).

La normativa regionale

A **livello regionale** la normativa di riferimento è costituita dalla legge regionale 12 dicembre 2003, n. 26 (Disciplina dei servizi locali di interesse economico generale. Norme in materia di gestione dei rifiuti, di energia, di utilizzo del sottosuolo e di risorse idriche).

La Regione Lombardia ha emanato il Regolamento Regionale 23 novembre 2017 n. 7, recante "Criteri e metodi per il rispetto del principio dell'invarianza idraulica e idrologica ai sensi dell'articolo 58 bis della legge

¹⁵ La delibera di ARERA 28 dicembre 2023 n.639/2023/R/idr approva il vigente metodo tariffario, per il quarto periodo regolatorio (MTI-4).

¹⁶ Il VRG è fondamentalmente una attribuzione preventiva a ciascun gestore di un corrispettivo/riconoscimento complessivo tariffario (VRG) calcolato sulla base di costi operativi (opex) e di capitale (capex). Si accompagna a meccanismo di <<conguaglio tariffario>> che recupera nel VRG del secondo anno successivo, le differenze fra il corrispettivo riconosciuto (VRG) e quanto fatturato in sede di applicazione delle tariffe unitarie ai volumi erogati e le variazioni a consuntivo di alcuni costi. Tra questi ultimi, seppur attraverso meccanismi complessi e legati anche a valori medi di settore, l'energia elettrica.

regionale 11 marzo 2005, n. 12 (Legge per il governo del territorio)”, pubblicato sul Supplemento al Bollettino Ufficiale di Regione Lombardia del 27 novembre 2017 n. 48.

Oltre ad alcuni Regolamenti emanati in ordine, ad esempio, alle acque meteoriche (inserite da CAP nell’ambito di gestione con l’aggiornamento della convenzione di affidamento del 29 giugno 2016 e disciplinate nel Reg. N. 7 del 20 novembre 2017) occorre rammentare, in ordine alle cd. Acque bianche, che durante il 2020, così come indicato dalla nota ATO prot. 1641 del 10/02/2020, in risposta alla nota di CAP Holding S.p.A. prot. n. 1771 del 29 gennaio 2020, veniva definito il nuovo perimetro di gestione della manutenzione delle reti di fognatura che avrebbe incluso a partire dal 2021 le infrastrutture delle acque bianche.

CAP Holding S.p.A. ha pertanto stipulato con i Comuni aderenti specifiche Convenzioni per l’attuazione dei principi dell’invarianza idraulica, mediante la redazione dei Documenti semplificati di Invarianza Idraulica previsti dal Regolamento Regionale n.7/2017 del 23.11.2017.

Entro il 31/12/2025 risultano essere stati approvati da 131 Comuni^{17[OBJ]}, a seguito della sottoscrizione di appositi atti.

Al 31/12/2025 è stata presa in gestione la manutenzione in ulteriori n. 5 Comuni, per un totale di n. 118 Comuni e 857 km. Prosegue, per i restanti Comuni, il completamento delle attività di presa in gestione.

A seguito di quanto convenuto in materia di invarianza idraulica, nei riguardi dei comuni coinvolti, in data 14/12/2021, è stato sottoscritto tra CAP Holding S.p.A. e la Città metropolitana di Milano, un accordo di cooperazione per l’attuazione della progettualità PNRR – Piani Urbani Integrati, prevista dall’art. 21 della L. 29 dicembre 2021, n. 233, il cui accordo fonda le sue basi sulla convenzione di invarianza idraulica del 12/12/2019, approvata nei riguardi di CAP, con decreto n. 58/2019 del Sindaco Metropolitano.

È stato ottenuto in data 1/06/2022, dal Ministero dell’Interno, di concerto con il Ministro dell’Economia e delle Finanze e la Città metropolitana di Milano, il finanziamento sul progetto “Città metropolitana spugna”, di oltre 50 ml di euro, che stanno interessando 90 interventi per 32 comuni dell’area metropolitana milanese. A seguito delle attività di progettazione e di appalto i primi cantieri delle opere sono stati avviati a dicembre 2023 e nel 2025 vi sono complessivamente 81 interventi di cui 64 interventi sono stati conclusi con il raggiungimento della disconnessione idraulica per una superficie complessiva di circa 281.000 mq e la rigenerazione di circa 368.000 mq.

Queste attività (rientranti all’interno del Drenaggio Urbano) rappresentano un’attività essenziale per CAP Holding S.p.A. a supporto degli enti territoriali (si veda più avanti quanto si dirà per il Bando PMRR 2026) impegnati alla promozione di progetti di urbanistica verde ritenuti fondamentali per la gestione del cambiamento climatico (si veda – in ordine ai Sustainable Urban Drainage Systems (SuDS) - quanto affermato dalla Commissione Europea nell’ultimo European Climate Risk Assessment)

¹⁷ Sempre in linea con quanto indicato nella già citata nota prot. 1641 del 10/2/2020.

Breve cronistoria dell'impresa e sua presenza nei territori di riferimento

Il servizio idrico integrato nella Città metropolitana di Milano

L'anno 2025 ha rappresentato per CAP Holding S.p.A. il dodicesimo anno di affidamento (dal 1.1.2014 al 31.12.2033) dell'intero s.i.i. nell'ambito dell'ex Provincia di Milano, al netto della Città di Milano ed incluso il Comune di Castellanza (deliberazione C.d.A. dell'EGA della Città metropolitana di Milano n. 1 del 31/05/2016- Allegato A).

Frutto di un profondo processo di ristrutturazione industriale¹⁸, Gruppo CAP s'è articolato in tutto il territorio metropolitano milanese e della Provincia di Monza e Brianza.

Permangono solo alcune modestissime porzioni di territorio per le quali il servizio di depurazione è svolto attraverso impianti extra-ambito¹⁹.

CAP Holding S.p.A. è dunque il gestore unico del Servizio Idrico Integrato nell'ambito territoriale della ex Provincia di Milano, costituito secondo il modello gestorio dell'azienda pubblica *"in house"*, in conformità con le condizioni richieste dalla delibera del Consiglio Provinciale e dalla Conferenza dei Sindaci dell'ambito territoriale di riferimento dell'11 ottobre 2012.

La forma gestionale prescelta – quella del modello *"in house providing"* – comporta uno stringente rapporto con gli enti soci e con il Comitato di Indirizzo strategico, organo il cui compito è proprio quello di garantire il pieno esercizio dei poteri di indirizzo e controllo analogo.

CAP Holding S.p.A. ha anche la responsabilità piena, nei confronti dell'ente affidante, della società CAP Evolution S.r.l (controllata al 100% e assoggettata alla direzione ed al coordinamento di CAP Holding S.p.A.,

¹⁸ Si tratta: 1) della fusione tra le principali società di gestione presenti sul territorio avvenuto nel 2013, le allora Tutela Ambientale del Magentino S.p.A. (T.A.M. S.p.A.), Tutela Ambientale Sud Milanese S.p.A. (T.A.S.M. S.p.A.), Infrastrutture Acque Nord Milano S.p.A. (I.A.No.Mi. S.p.A., quest'ultima con una significativa presenza anche nella provincia di Monza e Brianza), gestori nell'accezione di cui alla L.R. 26/2003, incorporate in CAP Holding S.p.A. per effetto dell'atto di fusione, sottoscritto in data 22 maggio 2013 e con effetto dal 1° giugno 2013; 2) della incorporazione con decorrenza giuridica dal 01.05.2015 e decorrenza contabile dal 01.01.2015, la Idra Milano S.r.l. (società proprietaria di infrastrutture idriche del Nord Est milanese), previa sua costituzione per effetto di scissione totale della Idra Patrimonio S.p.A., con sede in Vimercate (MB); 3) del superamento di numerose gestioni in economia e di acquisizioni di rami d'azienda, soprattutto nel periodo 2010-2013, ma con alcuni scambi di rami d'azienda nel 2016 ed all'inizio del 2017 (in particolare col gestore dell'ambito monzese).

¹⁹ Si tratta di situazioni di "grossista", riconosciute dalla Conferenza dei Comuni dell'ATO della Città metropolitana di Milano del 12 settembre 2016 con deliberazione n.3, nelle quali gestori di altri ambiti (o loro porzioni) svolgono servizi di depurazione:

- per i comuni metropolitani di Cerro al Lambro e San Zenone al Lambro (svolto da SAL Società Acque Lodigiane S.r.l.);
- per il comune metropolitano di Settimo Milanese e parte del comune di Novate Milanese (svolto da MM S.p.A.).

Infine, per i quartieri est della Città di Milano, CAP Holding S.p.A. svolge il servizio di depurazione mediante l'impianto di Peschiera Borromeo (situato nella Città metropolitana di Milano), in cui il gestore principale è MM S.p.A.

Alla luce della deliberazione ATO n. 6 del 16/12/2019, le sopra citate situazioni "grossista", a partire dall'anno 2020, sono state gestite mediante l'applicazione di apposite tariffe di scambio, pari alle tariffe applicate alla propria utenza dai gestori eroganti i servizi all'ingrosso nel proprio ambito di riferimento, recepite nella predisposizione tariffaria dell'ATO della Città Metropolitana di Milano ai sensi del MTI-3.

A partire dal 2021, sulla base di un accordo interambito tra gli EGA della Città Metropolitana di Milano e della Provincia di Bergamo, è stato regolamentato con le medesime logiche il servizio di depurazione all'ingrosso reso da Cogeide S.p.A. per una parte residuale del comune metropolitano di Cassano d'Adda (MI).

Analogamente, a partire dal 2023, sulla base di un accordo interambito tra gli EGA della Città Metropolitana di Milano e della Provincia di Pavia, è stato regolamentato il servizio di fognatura e depurazione all'ingrosso reso da Pavia Acque S.c.a.r.l. per una porzione residuale del comune di San Colombano al Lambro (MI).

agli effetti dell'art. 2497 del codice civile, secondo apposite linee guida approvate dall'Assemblea dei soci nella seduta del 14.12.2012 e aggiornate dalla Capogruppo in data 30.09.2013), in particolare per la conduzione e manutenzione degli impianti di depurazione, per lo sviluppo delle politiche energetiche e sulla ricerca di sinergie con le attività complementari o accessorie a quest'ultima attività.

Per completare il punto sull'ambito della Città metropolitana di Milano, si ricorda che, con deliberazione del Consiglio d'Amministrazione dell'Autorità d'Ambito Territoriale Ottimale della Città di Milano (poi assorbito in quello della Città metropolitana di Milano nel 2016) n. 13/07 del 28/11/2007 fu affidata in forma di "*in house providing*" la gestione del Servizio Idrico Integrato della Città di Milano a favore di Metropolitana Milanese S.p.A.

Nel 2025 CAP Holding S.p.A. ha continuato a sviluppare il proprio intervento in attività non strettamente idriche, benché connesse al proprio *core business*, tramite i veicoli societari Neutalia S.r.l. e ZeroC S.p.A. e di recente AEMME Linea Ambiente S.r.l. (vedasi *infra*).

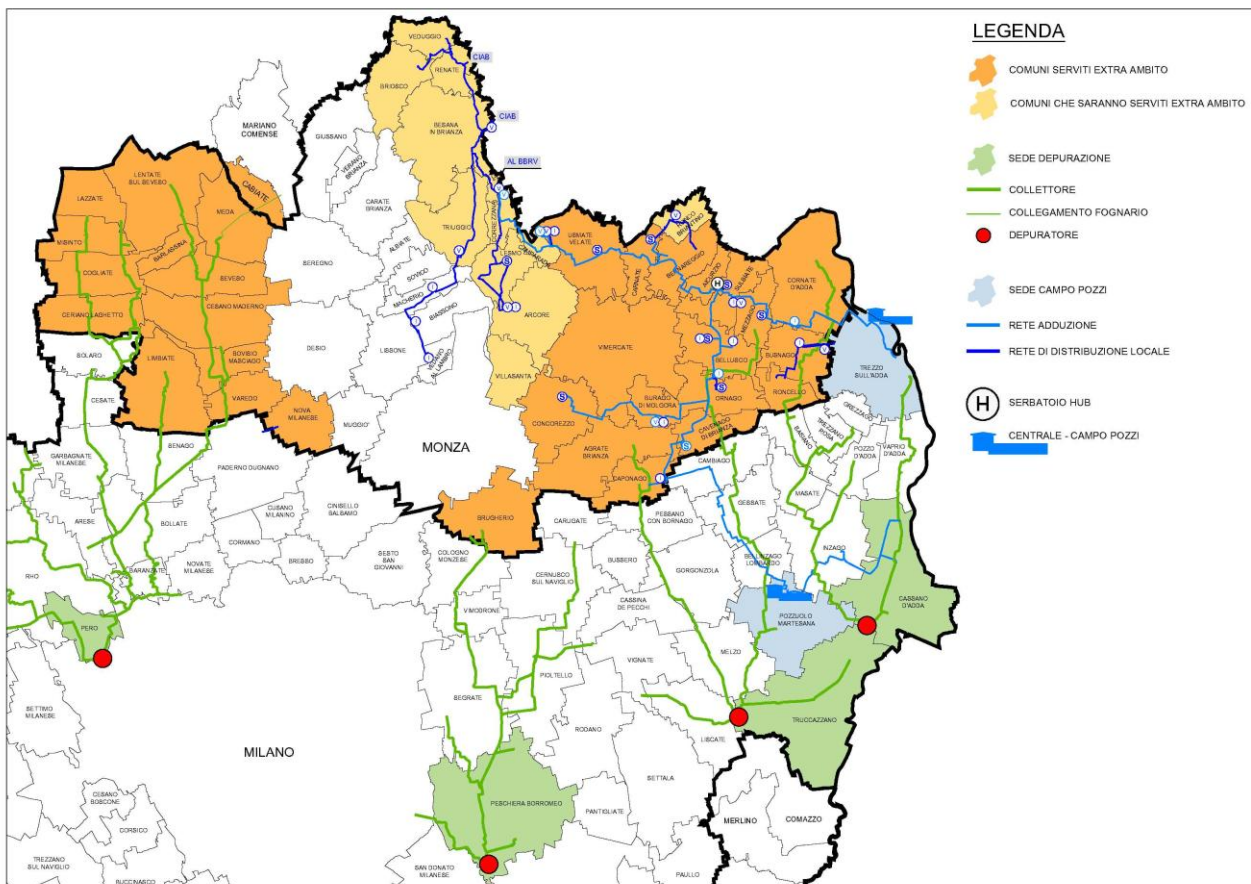
Il s.i.i. nella provincia di Monza

CAP Holding S.p.A. è al 31.12.2025 anche gestore del servizio di acquedotto (limitatamente a captazione e grande adduzione), fognatura (limitatamente al grande collettamento) e depurazione in parte del territorio monzese.

Per ragioni industriali e idrogeologiche, infatti, le infrastrutture presenti nei due territori fanno sì che la gestione del servizio idrico integrato sia fortemente interconnessa.

Le numerose interconnessioni esistenti al 31.12.2025 tra il territorio milanese e quello brianzolo risultano dalla cartina sottostante:

FIGURA N° 6 - Mappa interconnessioni



Nell'ambito monzese è presente anche un altro operatore, incaricato dall'ente di governo d'ambito della Provincia di Monza, quale gestore del s.i.i. (BrianzAcque S.r.l.).

CAP Holding S.p.A. svolge per i comuni monzesi soci secondo il modello *in house providing* talune attività (collettamento, depurazione, captazione e adduzione di acquedotto all'ingrosso) che concorrono a formare il servizio idrico integrato come definito dal D.Lgs. 152/2006 e s.m.i. e, di conseguenza, attività di produzione di un servizio di interesse generale, considerato che nel suddetto alveo rientra anche la realizzazione e la gestione di reti e impianti funzionali alla prestazione dei servizi stessi.

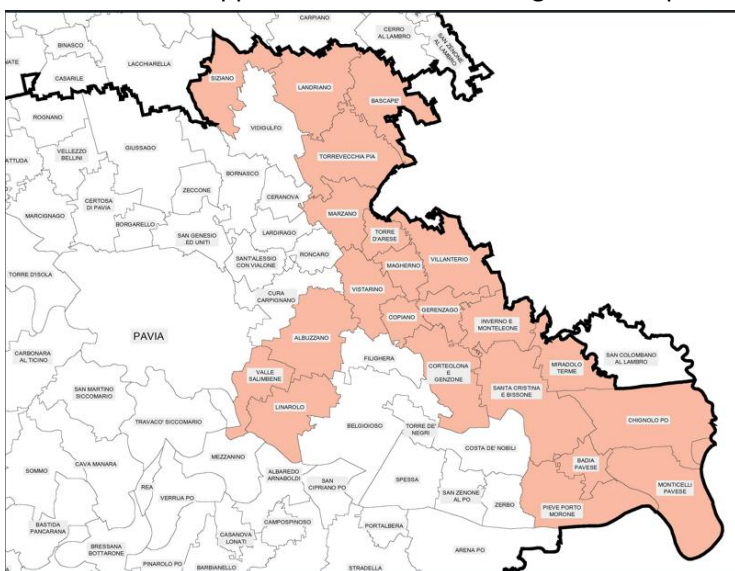
La fondatezza di tale costruito organizzativo (caratterizzato da un accordo interambito e due convenzioni con le specifiche ATO dei territori e correlata attività di controllo e verifica dell'andamento degli investimenti ad opera del Gestore da parte delle stesse per quanto di competenza nonchè messo a base dei numerosi finanziamenti richiesti al mondo del credito per la realizzazione degli stessi) è stata ribadita anche dalla giurisprudenza amministrativa (vedasi il paragrafo "scenario complessivo").

Il s.i.i. nella provincia di Pavia

Il disegno organizzativo nel pavese è riassunto nella deliberazione del 7 giugno 2013 dell'Amministrazione Provinciale di Pavia che (perfezionata con successiva deliberazione del 20 dicembre 2013 di approvazione del relativo Contratto di Servizio), ha proceduto all'affidamento a Pavia Acque S.c. a r.l. del Servizio Idrico Integrato sull'intero territorio provinciale, per venti anni secondo il modello *in house providing*, cui compete dal 1° gennaio 2014 la gestione unitaria e coordinata del Servizio all'interno dell'A.T.O. pavese.

I soci di Pavia Acque S.c a r.l. eseguono anche attività industriali per la stessa. CAP Holding S.p.A. nel 2025 ha realizzato interventi per 3.860 milioni di euro di cui 3,194 mln euro per conduzione impianti e 666 mila euro per interventi di manutenzione su reti e impianti di acquedotto e fognatura.

FIGURA N° 7 - Mappa del servizio idrico integrato della provincia di Pavia



Rimangono, provvisoriamente, aperti rapporti per il rimborso, da parte di Pavia Acque S.c. a r.l. a CAP Holding S.p.A. per le aliquote dei finanziamenti assunti da quest'ultima, ma conferiti alla prima con alcuni atti di conferimento del 23/12/2016, ma rimasti intestati a CAP Holding S.p.A. stessa.

Il s.i.i. nella provincia di Varese

Circa la gestione del servizio idrico integrato per il Comune di Castellanza (VA), si rinvia al paragrafo relativo alla Città metropolitana di Milano.

Si rinvia inoltre, per quanto concerne le forme di collaborazione col gestore dell'ambito di Varese, Alfa S.r.l. al paragrafo in cui sono descritti i contratti di rete.

Il s.i.i. in altri ambiti

Si segnalano presenze di modesta rilevanza, in altri ambiti territoriali limitrofi.²⁰

La attività di ricerca e sviluppo

Nel corso del 2025 CAP Holding S.p.A. ha proseguito le attività di ricerca e sviluppo a supporto della strategia aziendale orientata a sostenibilità, innovazione tecnologica ed economia circolare.

Le iniziative hanno riguardato progetti finanziati, attività autofinanziate e progetti speciali, sviluppati in collaborazione con università, enti di ricerca e partner industriali. Le attività hanno avuto l'obiettivo di migliorare l'efficienza del ciclo idrico integrato, favorire il recupero di risorse e contribuire alla neutralità climatica.

Tra le principali iniziative si evidenziano i progetti NEOFOS e CLIMWATER.

Il progetto NEOFOS, coordinato da CAP Holding S.p.A., ha l'obiettivo di sviluppare tecnologie innovative per la rimozione e il recupero del fosforo da acque reflue e fanghi, elemento strategico per la filiera agroalimentare ed energetica. Le attività includono la sperimentazione a scala impianto di processi biologici avanzati e l'ottimizzazione del recupero di materie prime seconde.

Il progetto CLIMWATER, realizzato in partenariato con università e imprese, mira a valutare gli impatti del cambiamento climatico sul ciclo idrico e a sviluppare azioni per migliorare resilienza, sostenibilità dei processi depurativi e riduzione delle emissioni climalteranti. CAP Holding S.p.A. è coinvolto in attività di monitoraggio delle emissioni, valorizzazione dei fanghi e analisi degli impatti ambientali ed energetici delle filiere.

Le attività svolte nel 2025 hanno rafforzato il patrimonio tecnologico aziendale, sviluppato soluzioni replicabili per la gestione efficiente del servizio idrico e contribuito al miglioramento delle performance ambientali, con particolare riferimento alla riduzione delle emissioni, al recupero di risorse e alla valorizzazione dei sottoprodotti del ciclo idrico.

Sistema di Gestione Integrato Qualità Sicurezza e Ambiente

In ordine all'efficacia ed all'efficienza dei processi aziendali, si segnala che CAP Holding S.p.A. in coerenza con la Vision, la Mission e l'Impegno Etico di Gruppo CAP ha adottato una Politica Integrata, aggiornata a

²⁰ Si tratta di situazioni residuali in cui CAP Holding S.p.A. agisce con ruolo di "grossista" riconosciuto dall'EGA della Città Metropolitana di Milano con decorrenza dal 1.1.2016 (cfr. deliberazione C.d.A. del già menzionato EGA n. 1 del 31/05/2016 - Allegato A). Si tratta dei seguenti casi:

- servizio di depurazione svolto attraverso il depuratore di CAP Holding S.p.A. posto nel comune di San Colombano al Lambro (enclave della Città Metropolitana di Milano nel territorio di Lodi) per tre piccoli comuni del Lodigiano (Borghetto Lodigiano, Graffignana, Livraga) in cui il gestore principale è SAL S.r.l.;
- servizio di depurazione reso a 2 comuni dell'ATO di Como (Cabiante e Mariano Comense, per quest'ultimo caso si tratta di pochissime utenze) attraverso il depuratore di Pero posto in territorio della Città metropolitana di Milano.

Si tratta di situazioni assolutamente residuali rispetto alla gestione integrata del servizio idrico nei rispettivi ambiti territoriali.

Per le sopra citate situazioni "grossista" è definito il principio dell'applicazione di un'apposita tariffa di scambio, pari alla tariffa applicata alla propria utenza da Gruppo CAP, recepita nella predisposizione tariffaria dell'ATO della Città Metropolitana di Milano ai sensi del MTI-4.

In aggiunta alle situazioni sopra citate vanno menzionati anche:

- servizio di adduzione reso a favore di alcune frazioni dei comuni di Ceriano Laghetto e Limbiate (gestite da Brianzacque S.r.l.) tramite la rete acquedottistica chiusa denominata convenzionalmente "Ex-Brollo";
- servizio di adduzione reso reciprocamente da CAP Holding S.p.A. e SAL Acqua Lodigiana S.r.l. presso la centrale di acquedotto di Borghetto Lodigiano (Casoni).
- servizio di adduzione reso a favore di Pavia Acque S.c.ar.l. per porzioni residuali dei comuni di Lacchiarella, Siziano e Chignolo Po.

settembre 2025, che si espleta e si realizza attraverso un Sistema di Gestione Integrato, certificato da un ente terzo indipendente, per raggiungere gli obiettivi strategici e per attuare quanto dichiarato nella Politica stessa.

Le certificazioni aziendali confermate sono relative ai sistemi di qualità, ambiente, energia, salute e sicurezza sul lavoro, sicurezza alimentare, anticorruzione, parità di genere, sicurezza delle informazioni, sistema di gestione BIM (Building Information Modeling), approvvigionamento responsabile responsabilità sociale d'impresa.

Nel 2025 si è confermata l'attenzione di CAP Holding S.p.A. al mantenimento delle certificazioni già conseguite in passato, ovvero ISO 9001, ISO 14001, ISO 45001, ISO 50001, ISO 22000, accreditamento ISO 17025, ISO 37001, UNI PdR 125:2022, ISO 27001, ISO 20400:2017, UNI PdR 74:2019 e SA 8000, nonché alla Carbon Footprint secondo la ISO 14064-1 relativamente alle emissioni delle società del Gruppo.

È stato rafforzato l'impegno assunto dall'Alta Direzione per migliorare gli standard qualitativi per il soddisfacimento delle aspettative dei Clienti e degli stakeholders in generale, in un'ottica di miglioramento continuo.

L'impegno e il lavoro di CAP Holding S.p.A. continua, quindi, nell'adozione e nello sviluppo di un Sistema di Gestione Integrato, che assommi in sé i diversi standard di riferimento.

Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi

In linea generale il sistema di controllo interno posto in essere dalla Società è finalizzato a garantire la salvaguardia del patrimonio sociale, il rispetto di leggi e regolamenti, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali oltre che l'affidabilità, accuratezza e tempestività dell'informativa finanziaria stessa. Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, come sopra definito, si estende all'informativa finanziaria che ne è parte integrante, la cui predisposizione è governata da procedure e disposizioni organizzative che assicurano il rispetto dei principi generali di controllo predeterminati dall'Emittente (quali la corretta segregazione di funzioni, un corretto sistema di deleghe e i poteri, check and balance, accountability, ecc.), ed essendo al contempo sottoposto ad una periodica valutazione e revisione dei presidi di controllo posti in essere al fine di minimizzare i rischi aziendali. Il sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria ha quindi l'obiettivo di identificare e valutare gli eventi in grado di compromettere, in caso di accadimento, l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informazione finanziaria e la capacità del processo di redazione del bilancio nel suo complesso di produrre l'informativa finanziaria in accordo con i principi contabili di riferimento.

Il Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi di CAP Holding S.p.A. rappresenta un elemento qualificante ed essenziale della Corporate Governance di CAP Holding S.p.A. e delle società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento.

Il Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi (di seguito anche “SCIGR”)²¹ è costituito dall’insieme delle persone, degli strumenti, delle strutture organizzative, delle norme e delle regole aziendali, volte a consentire una conduzione dell’impresa coerente con gli obiettivi strategici aziendali e di sostenibilità e assicurare l’affidabilità e l’integrità delle informazioni contabili e gestionali, garantire la conformità delle operazioni aziendali alle norme e la gestione dei rischi.

FIGURA N° 8 - Schema del sistema di controllo interno e gestione dei rischi



²¹ Il SCIGR di CAP Holding S.p.A. si articola in tre distinte tipologie di attività:

- il “controllo di linea” o di “primo livello”, costituito dall’insieme delle attività di controllo che le singole unità operative svolgono sui propri processi al fine di assicurare il corretto svolgimento delle operazioni. Tali attività di controllo sono demandate alla responsabilità primaria del management operativo e sono considerate parte integrante di ogni processo aziendale (es.: controllo gerarchico);
- i controlli di “secondo livello”, affidati a specifiche funzioni aziendali diverse da quelle operative e volti a gestire e monitorare categorie tipiche di rischi, rappresentano quindi un monitoraggio continuo per verificare che i controlli definiti per lo svolgimento delle operazioni aziendali siano efficaci; per esempio, sono di secondo livello la verifica del rispetto dei limiti di spesa assegnati alle varie funzioni operative, il controllo della coerenza dell’operatività dei singoli processi (es.: da parte della funzione Sistemi di Gestione Qualità, Ambiente e Sicurezza), il controllo circa la propensione al rischio (es: ufficio Risk Management), etc.;
- l’attività di internal audit o di “terzo livello”, avente ad oggetto la verifica della struttura e della funzionalità del SCIGR nel suo complesso, anche mediante un’azione di monitoraggio dei controlli di linea nonché delle attività di controllo di secondo livello. Sul punto si rinvia al paragrafo “Internal Audit e verifica del sistema di controllo interno” nella presente relazione.

Il Sistema di Controllo Interno coinvolge inoltre:

- il Consiglio d’amministrazione - cui sono riservati i poteri riguardanti gli indirizzi strategici e di controllo interno della Società e del Gruppo (es.: il potere di definire le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, nonché di verificarne periodicamente l’adeguatezza e l’effettivo funzionamento, assicurandosi che i principali rischi aziendali siano individuati e gestiti in modo adeguato e che esistano i controlli necessari per monitorare l’andamento della Società);
- Il Gruppo di lavoro controllo rischi e sostenibilità (GdL) che ha il compito di assistere, con funzioni di supervisione e istruttorie, il C.d.a. e, per quanto di competenza, il Presidente della Società, nelle valutazioni e nelle decisioni relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e in materia di sostenibilità.
- il Collegio Sindacale che vigila (con atti di ispezione e controllo) sull’osservanza della legge, dello statuto e dei principi di corretta amministrazione e che, specificamente, deve valutare l’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile e vigilare sul suo concreto funzionamento;

Il Comitato per il Controllo Interno (coincidente col Collegio Sindacale) il quale vigila su una serie di aspetti che attengono al sistema dei controlli interni ed esterni per gli enti di interesse pubblico, in particolare in merito a: processo di informativa finanziaria; efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna, se applicabile, e di gestione del rischio; revisione legale dei conti annuali e consolidati; indipendenza del revisore legale o della società di revisione. Per rafforzare le prerogative del comitato si prevede inoltre che il revisore sottoponga a questo organo una relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale, specie per quanto riguarda le carenze rilevate nel sistema di controllo interno, che abbiano dei riflessi sul processo di informativa finanziaria.

CAP Holding S.p.A. ha adottato apposite Linee Guida nell'ambito del proprio ruolo di indirizzo e coordinamento delle società del Gruppo con l'obiettivo di rappresentare in modo organico tutti i diversi aspetti del SCIGR alle quali devono far riferimento tutte le società sottoposte all'attività di direzione e coordinamento.

Il Sistema di Controllo Interno è stato definito seguendo alcuni principi fondamentali:

- 1) la diffusione dei controlli a tutti i livelli della struttura organizzativa, coerentemente con le responsabilità operative affidate e, ove possibile, prevedendo una sufficiente separazione tra le funzioni operative e quelle di controllo, con attenzione a evitare situazioni di conflitto di interesse nell'assegnazione delle competenze;
- 2) la sostenibilità dei controlli nel tempo, in modo tale che il loro svolgimento risulti integrato e compatibile con le esigenze operative.

La struttura del Sistema di Controllo Interno di CAP Holding S.p.A. prevede controlli a livello di entità che operano in maniera trasversale rispetto all'entità di riferimento (Gruppo/singola società) e controlli a livello di processo.

Il Sistema di Controllo Interno è inoltre indirizzato a:

- identificare, misurare e monitorare adeguatamente i principali rischi assunti nei diversi segmenti operativi, ivi compresi quelli in grado di generare rischi di errore, non intenzionale, o di frode, che potrebbero avere effetti rilevanti sul bilancio;
- consentire la registrazione delle operazioni gestionali con sufficiente livello di dettaglio e corretta attribuzione sotto il profilo della competenza temporale;
- utilizzare sistemi informativi affidabili e che possano produrre reports adeguati alle funzioni incaricate di attività di controllo.

Rischi di responsabilità penale dell'impresa, modello organizzativo 231/01, Impegno Etico e ERM, sistema anticorruzione e trasparenza.

CAP Holding S.p.A. opera sulla base di un Sistema di Gestione Integrato volto a garantire e definire i ruoli, le responsabilità, i poteri e le norme di comportamento che devono essere osservate nella conduzione delle attività aziendali.

Il Sistema di Gestione è aggiornato continuamente con l'obiettivo di garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi, la salvaguardia del patrimonio aziendale e la conformità alle normative.

Modello Organizzativo ex D.Lgs 231/2001

La Società adotta un Modello di organizzazione, gestione e controllo" ai sensi del D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, completo di Impegno etico e protocolli gestionali, fin dal luglio del 2012, quale strumento di supporto volto a prevenire la responsabilità amministrativa della società. Esso è destinato ai componenti degli organi sociali, al management e ai dipendenti di CAP Holding S.p.A., nonché a tutti coloro che operano per il conseguimento degli obiettivi della Società.

Il Documento viene costantemente e tempestivamente aggiornato alla luce delle riforme normative che modificano periodicamente il novero dei reati presupposto rilevante ai sensi del D. Lgs. 231/2001 nonché alla luce delle modifiche organizzative e di normativa interna.

Impegno Etico

In un'ottica di semplificazione la società fa proprio un documento "impegno etico", unico con la capogruppo. Il Codice Etico si compone di tre documenti: "Codice Etico del Gruppo CAP", "Codice di Condotta dei Fornitori" e "Politica Anticorruzione".

La "Politica Anticorruzione" completa il quadro di riferimento per la prevenzione dei reati previsti dal D. Lgs. 231/01 e dalla L. 190/2012 delineando i valori, i principi e le responsabilità in materia di lotta alla corruzione.

Enterprise Risk Management

CAP Holding S.p.A. ha sviluppato un sistema di Enterprise Risk Management, allineato alle migliori prassi riconosciute a livello nazionale e internazionale, quali il Codice di Corporate Governance e il CoSO ERM Framework, a tutela e a supporto del raggiungimento degli obiettivi di business e di sviluppo sostenibile del Gruppo.

Il modello ERM si configura come un sistema organizzato e sinergico che permette di identificare e valutare i principali rischi e opportunità ai quali la società è esposta, considerandone sia gli aspetti finanziari che non finanziari, e di gestirli attraverso la definizione di strategie per mitigarli e monitorarli nel tempo. La sua finalità ultima è supportare i processi decisionali, creare consapevolezza nell'organizzazione e migliorare la capacità di creare valore per gli stakeholder.

Il modello ERM è regolato dalla Politica di Enterprise Risk Management, approvata dal Consiglio di amministrazione di CAP Holding S.p.A., la quale definisce e formalizza il modello di governance e il modello operativo. In risposta ai requisiti della normativa CSRD, la Politica ERM disciplina, inoltre, l'integrazione nel modello ERM dell'analisi di Financial Materiality, prevista dal processo di Doppia materialità (si rinvia alla Rendicontazione di Sostenibilità). Il modello ERM è stato infatti ritenuto adeguato a supportare la suddetta analisi, data la sua capacità di valutare gli effetti delle questioni di sostenibilità sull'impresa.

Misure per la prevenzione della corruzione e adempimenti per la trasparenza (ai sensi della L. 190/2012 e del D. Lgs. 33/2013) e rating legalità.

La società, fin dal giugno del 2014, ha adottato il "Piano triennale di prevenzione della corruzione e della trasparenza", ai sensi della Legge n. 190/2012 e del D. Lgs. 33/2013, aggiornandolo successivamente di tempo in tempo.

L'ultimo aggiornamento risale al 26 gennaio 2026 e si riferisce al triennio 2026 – 2028. Il Piano costituisce parte integrante del succitato modello organizzativo ex D. Lgs. n. 231/2001 adottato dalla Società. Esso è pubblicato sul sito istituzionale www.gruppocap.it, unitamente alla relazione annuale del Responsabile della prevenzione della corruzione e della trasparenza sullo stato di attuazione del PTPCT 2025.

Al contempo CAP Holding S.p.A. si è dotata di una politica interna volta a caratterizzare ogni procedimento amministrativo secondo i criteri di trasparenza ed accessibilità nel rispetto delle normative vigenti. Sul sito

istituzionale è istituita apposita sezione (“Società trasparente”), nella quale sono pubblicate tutte le informazioni in tal senso, secondo il criterio della compatibilità.

Già dal 2014 CAP Holding S.p.A. ha presentato all’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) la richiesta di attribuzione del rating di legalità ex D.L. n. 1/2012, convertito in L. 62/2012.

Il rating prevede l’assegnazione da una a tre stelle che vengono attribuite in base al rispetto di tutti i requisiti essenziali (una stella), nonché di quelli aggiuntivi, previsti dal Regolamento attuativo in materia di rating di legalità (ultima modifica delibera n. 31812 del 27 gennaio 2026). Il rating rappresenta uno strumento che riconosce premialità alle aziende che operano secondo i principi della legalità, della trasparenza e della responsabilità sociale.

L’AGCM ha attribuito a CAP Holding S.p.A. il rating di legalità, con assegnazione del punteggio massimo di tre stelle, rinnovato in data 04/03/2025, confermando ancora il suddetto punteggio, con durata per due anni. Nel dicembre 2019 CAP Holding S.p.A. si è iscritta alla nuova piattaforma WebRating, attivata da AGCM, la quale costituisce oggi l’unico strumento per ottenere l’attribuzione o il rinnovo del rating e per comunicare all’Autorità eventuali variazioni dei dati riportati nei propri certificati camerali e qualunque evento che incida sul possesso dei requisiti.

Rischi di violazione norme sulla concorrenza

La società, nella gestione dei contratti di appalto applica, tra gli altri, i principi dettati dal Trattato UE a tutela della concorrenza e dalla normativa di settore.

CAP Holding S.p.A., con propri regolamenti, garantisce la qualità delle prestazioni nel rispetto dei principi di libera concorrenza, economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza, proporzionalità, pubblicità e non discriminazione. I criteri di partecipazione alle procedure di affidamento sono tali da non escludere e assicurare l’effettiva possibilità di partecipazione delle microimprese, piccole e medie imprese.

Il Regolamento contratti pubblici per lavori, servizi e forniture nei settori speciali ed il Regolamento sul Sistema di Qualificazione sono pubblicati sul sito internet www.gruppocap.it.

Non risultano allo stato applicabili regolamenti interni per la tutela della proprietà industriale o intellettuale (es. diritti su invenzioni, brevetti industriali).

Rischio di crisi aziendale e sua misurazione

CAP Holding S.p.A. non è tenuta all’applicazione di quanto previsto dall’art. 6, comma 2 del D. Lgs 175/2016, in quanto ricade nell’ipotesi di cui all’art. 26, comma 5 del medesimo decreto.

I rischi ambientali

CAP Holding S.p.A. opera in un settore capital intensive²², esposto ai rischi ambientali connessi ai cambiamenti climatici, che possono manifestarsi attraverso eventi acuti (fenomeni meteorologici estremi) o effetti cronici di lungo periodo, con potenziali impatti sulla continuità e sicurezza delle infrastrutture.

Tali rischi sono considerati nella progettazione delle opere, nella programmazione aziendale e nel Piano di Sostenibilità.

Accanto ai rischi fisici, rilevano i rischi di transizione legati all'evoluzione normativa e regolatoria, inclusi gli indirizzi di ARERA, che ha introdotto il macro-indicatore M0– Resilienza idrica per misurare la capacità dei gestori di far fronte agli effetti del cambiamento climatico. Il Gruppo adotta strumenti di prevenzione e mitigazione quali coperture assicurative, aggiornamento del Modello 231 e processi di risk management. Nell'ambito dei nuovi progetti vengono svolte valutazioni ambientali e due diligence, mentre nei procedimenti autorizzativi (AUA, AIA) vengono analizzati gli impatti sull'ambiente. Il rischio ambientale è inoltre integrato nelle attività di economia circolare e nelle strategie di lungo periodo, in coerenza con la normativa nazionale ed europea e con le evoluzioni delle politiche climatiche internazionali.²³

CAP Holding S.p.A. infine monitora con attenzione la materia dei cambiamenti climatici e le sue evoluzioni comunitarie ed internazionali (le COP – Conference of the parties e la legislazione europea).

Rischi sulla sicurezza dei sistemi e dai dati aziendali

Nel 2025 CAP Holding S.p.A. ha consolidato il proprio sistema di gestione della sicurezza informatica, anche attraverso il mantenimento della certificazione ISO/IEC 27001:2022, che attesta l'adozione di standard internazionali nella tutela delle informazioni e delle infrastrutture ICT.

La valutazione dei rischi ha individuato possibili scenari legati ad attacchi cyber ai sistemi gestionali e ai portali online, con potenziali impatti operativi, economici e reputazionali, inclusa la perdita o divulgazione di dati sensibili. Ulteriori rischi riguardano attacchi ai sistemi di telecontrollo degli impianti, che potrebbero incidere sulla continuità del servizio idrico, nonché l'eventuale indisponibilità temporanea dei datacenter.

Il contesto geopolitico internazionale contribuisce ad accrescere la probabilità di tali eventi.

Tra le principali azioni realizzate per mitigare tali rischi, CAP Holding S.p.A. ha potenziato le misure di disaster recovery, avviando la trasformazione del sito di continuità in infrastruttura ad alta resilienza, ha avviato l'adeguamento alla normativa NIS2 e ha adottato una polizza cyber per la copertura di danni diretti e indiretti. Sono state inoltre rafforzate le attività di monitoraggio, gli strumenti di protezione IT/OT, le procedure di business continuity e i programmi di formazione al personale, unitamente a simulazioni periodiche di attacchi.

²² Dal punto di vista economico il fatto che CAP Holding S.p.A. agisca in un settore regolamentato e che prevede che al termine della propria concessione il valore economico (terminal value) delle infrastrutture realizzate nel corso della gestione siano indennizzate e dunque siano sottratte al futuro rischio di oscillazione della domanda, in parte rassicura rispetto all'impatto dei rischi climatici.

²³ "Il mondo è già più caldo di 1,1°C rispetto agli albori della rivoluzione industriale, con un impatto significativo sul pianeta e sulle vite delle persone". Cop25: la Conferenza ONU sul cambiamento climatico, 5 cose da sapere (<https://unric.org/it/cop25-la-conferenza-onu-sul-cambiamento-climatico-5-cose-da-sapere/>)

Rischi finanziari e loro gestione

Nell'ambito dello svolgimento della propria attività, CAP Holding S.p.A. si trova esposta ad alcuni rischi finanziari quali il rischio di tasso di interesse, il rischio liquidità e il rischio di credito/controparte.

Di seguito in maggior dettaglio vengono elencati i rischi finanziari cui CAP Holding S.p.A. è esposto e le modalità con cui sono gestiti.

(a) Rischio Tasso di Interesse

La parte di indebitamento finanziario che ha tasso variabile è piuttosto contenuta. Al 31 dicembre 2025 ammonta a complessivi euro 2.469.168, pari a circa l'1% sul totale dell'indebitamento in essere al 31 dicembre 2025.

Alla stessa data, ad una parte di tale indebitamento a tasso variabile, pari a circa lo 0,08%, si accompagna un contratto di *interest rate swap* di pura copertura, non speculativo.

Con riferimento al residuale rischio di tasso d'interesse, la Società ha elaborato un'analisi di sensitività per determinare l'impatto a conto economico (risultato prima delle imposte) che deriverebbe da una ipotetica variazione positiva/negativa dei tassi di interesse rispetto a quelli effettivamente rilevati in ciascun periodo.

Per l'indebitamento variabile il rischio di variazione degli oneri finanziari legato all'eventuale oscillazione dei tassi di interesse è marginale.²⁴

L'obiettivo di CAP Holding S.p.A. è limitare la propria esposizione agli aumenti dei tassi di interesse mantenendo i costi di finanziamento accettabili. I rischi connessi all'aumento dei tassi di interesse sono monitorati non-speculativi.

Non vi è alcuna garanzia che la politica di copertura adottata da CAP Holding S.p.A., destinata a ridurre al minimo le perdite connesse alle fluttuazioni dei tassi di interesse nel caso di indebitamento a tasso variabile trasformandoli in indebitamento a tasso fisso, avrà l'effetto di ridurre qualsiasi di tali perdite. Qualora quanto sopra indicato non si realizzasse, in via assolutamente remota si potrebbero determinare effetti negativi sull'attività della società, sulla situazione finanziaria e sui risultati delle operazioni.

(b) Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità consiste nella possibilità che CAP Holding S.p.A. non sia in grado di far fronte tempestivamente ai propri impegni finanziari, per difficoltà nel reperire fondi o nell'attivare la liquidazione di attività, con potenziali effetti negativi sul risultato economico. L'obiettivo di CAP Holding S.p.A. è

²⁴ Come sensitivity analysis, al 31.12.2025, per variazioni +/- 200 basis point, si avrebbero euro -/+54.019.

mantenere una struttura finanziaria equilibrata e coerente con gli impieghi, facendo leva sulla liquidità generata dalla gestione operativa e sull'accesso al credito bancario.

La capacità di generare cassa e l'adeguata possibilità di indebitamento permettono a CAP Holding S.p.A. di soddisfare le esigenze operative e di investimento, nonché il rispetto delle obbligazioni finanziarie. Le disponibilità di tesoreria sono investite secondo una politica prudente, disciplinata da un regolamento interno aggiornato nel 2021, che esclude strumenti finanziari ad elevato rischio.

La gestione del rischio include l'attivazione di linee di credito a breve, pari a 17,55 milioni di euro al 31.12.2025, interamente non utilizzate. È inoltre operativo dal 2014 un accordo di cash pooling tra CAP Holding S.p.A. e CAP Evolution S.r.l., volto a centralizzare la gestione delle liquidità, prorogato fino al 31.05.2027; la posizione al 31.12.2025 è pari a 50,0 milioni di euro a debito di CAP Holding S.p.A., rispetto ai 38,0 milioni del 2024.

(c) Rischio di credito

Il rischio di credito riguarda la possibilità che gli utenti o i gestori serviti da CAP Holding S.p.A. non adempiano ai propri obblighi, generando potenziali perdite.

CAP Holding S.p.A. lo gestisce tramite monitoraggio dei flussi di incasso, politiche di concessione del credito e misure di recupero, con accordi specifici per i gestori grossisti. I crediti sono contabilizzati al netto delle opportune svalutazioni, determinate sulla base della solvibilità e dell'andamento storico e prospettico delle perdite.

Al 31 dicembre 2025 l'unpaid a 24 mesi relativo alle bollette emesse nel 2023 e non riscosse è pari al 3,30%, (piuttosto simile a quello rilevato al 31.12.2024, del 3,25%) mentre l'aging a 5 anni, che identifica la quota di crediti che permane insoluta nel lungo periodo al 31.12.2025 è del 2,18%.

Eventuali incrementi generalizzati dell'inadempimento potrebbero influire negativamente sulla situazione economico-finanziaria di CAP Holding S.p.A.

(d) Covenants e Negative pledges e simili

Una parte dell'indebitamento della Società al 31.12.2025 è originata da contratti di finanziamento o da prestiti obbligazionari che, in linea con simili operazioni di mercato, prevedono alcuni divieti e impegni per la Società stessa. Tra essi l'impegno di non concedere, se non entro prestabiliti limiti a futuri finanziatori, gravami sui propri beni (*negative pledge*), clausole di *change of control* di *pari passu* e di *cross default*.

Sono inoltre previste alcune clausole restrittive sul compimento di determinate operazioni straordinarie e sulla cessione degli attivi. Sono previsti altresì *covenants* finanziari il cui eventuale mancato rispetto può comportare la decadenza dal beneficio del termine a carico della società.

(e) Rischi nell'uso degli strumenti finanziari

CAP Holding S.p.A. detiene unicamente un IRS di copertura sul tasso variabile, con scadenza maggio 2026. L'esposizione risulta non significativa e priva di impatti rilevanti sui rischi finanziari del Gruppo.²⁵

(f) Altri rischi finanziari.

È possibile aggiungere che:

- non esistono significative concentrazioni di rischio di liquidità;
- non sussistono rischi collegabili all'andamento dei tassi di cambio;
- non sussistono significativi rischi collegabili all'andamento dei tassi di interesse;
- l'andamento dei prezzi dei servizi prestati è collegato alle tariffe determinate dall'Autorità di Regolazione per l'Energia, Reti ed Ambiente (ARERA).

Rischi legati alle infrazioni comunitarie

Condanne della Corte di Giustizia Europea 10 aprile 2014 causa C85/13 (ora Causa C 515/23 del 10 agosto 2023), 6 ottobre 2021 (infrazione n. 2014/2059 divenuta causa C-668/19), procedura di infrazione 2017/2181 e precontenziosi interni

Si riporta lo stato specifico di attuazione degli interventi.

Causa C85/13

Tutti gli interventi a suo tempo programmati sono terminati e collaudati.

Procedura di infrazione n. 2014/2059 (in pre-causa)

Tutti gli interventi a suo tempo programmati sono terminati e collaudati.

Direttiva 91/271/CEE - Procedura di infrazione 2017/2181

Tutti gli interventi a suo tempo programmati sono terminati.

In relazione alla Procedura di Infrazione 2017/2181, sfociata nella Causa C-594/24, e richiamando la Deliberazione n. 54 del Consiglio di Amministrazione dell'Ufficio d'Ambito del 14/10/2024, si evidenzia che gli aggiornamenti disponibili allo stato attuale sono i seguenti:

- Comunicazione della Regione Lombardia del 26/05/2025 con la quale è stato trasmesso al Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica il riscontro alle osservazioni sugli agglomerati dichiarati conformi dalle autorità italiane nel controricorso, ma non riconosciuti tali dalla Commissione Europea nella propria replica.
- Nota della Regione Lombardia del 19/02/2026 con cui è stato richiesto agli Uffici d'Ambito di aggiornare la banca dati SIRE per gli agglomerati ancora non conformi, allegando eventuale documentazione attestante la conclusione degli interventi necessari per garantirne la conformità alla Direttiva 91/271/CEE. Tale richiesta discende dall'esigenza di fornire aggiornamenti al MASE, che con

²⁵ mark-to-market pari ad euro - 405 al 31.12.2025

nota del 17/02/2026 ha comunicato la fissazione dell'udienza presso la Corte di Giustizia europea per il 15 aprile p.v.

Per quanto concerne gli agglomerati della Città metropolitana di Milano, nella comunicazione regionale del 19/02/2026, essi risultano indicati come conformi.

FIGURA N° 9 - Conformità degli agglomerati e articoli contestati

Ente di Governo d'Ambito	Denominazione agglomerato	Articoli contestati					Dichiarazioni Italia
		3	4	5	10	15	
ATO Città Metrop. MI	AG01514601_MILANO					15	Conforme
ATO Città Metrop. MI	AG01517101_PESCHIERA_BORROMEO					15	Conforme
ATO Città Metrop. MI	AG01519101_S_COLOMBANO_AL_LAMBRO		4	5	10	15	Conforme
ATO Città Metrop. MI	AG01523601_VERNATE					15	Conforme

Interventi in precontenzioso

In relazione agli obblighi di cui alla Dir. 91/271/CEE, alla data del 31 dicembre 2025, sono oggetto di monitoraggio n. 3 agglomerati dell'ATO della Città metropolitana di Milano. Tali agglomerati, monitorati per criticità emerse gli scorsi anni nell'ambito dell'istruttoria di precontenzioso interna tra l'Ufficio d'Ambito e la Regione Lombardia (sulla scorta delle valutazioni fatte da ARPA), non sono oggetto di procedura di infrazione.

Lo stato di attuazione degli interventi ancora in corso al 31/01/2026, comunicato all'Ufficio d'Ambito della Città metropolitana di Milano, è rappresentato nel prospetto sottostante.

FIGURA N° 10 - Stato di attuazione degli interventi in corso al 31 gennaio 2026 sugli agglomerati monitorati ai sensi della Direttiva 91/271/CEE

Agglomerato	CODICE ATO Intervento	Denominazione intervento	Data INIZIO LAVORI	Data CONCLUSIONE LAVORI	Data CONCLUSIONE COLLAUDO FUNZIONALITA'	Data CONCLUSIONE COLLAUDO TECNICO AMMINISTRATIVO	% di avanzamento lavori
PESCHIERA BORROMEO	9290	Peschiera Borromeo - interventi di adeguamento e potenziamento del depuratore	26/09/2022	09/03/2026	23/07/2026	09/09/2026	90%
PESCHIERA BORROMEO	5862	MSD digestore 2 Peschiera Borromeo	17/11/2025	30/11/2026	30/11/2026	31/05/2027	10%
OLONA SUD	9027_2-2	Rifacimento rete fognaria in vie varie in comune di Bollate con recapito finale alla depurazione - Lotto II	23/01/2023	30/10/2025	31/07/2025	28/02/2026	100%
TRUCCAZZANO	9291_3	Potenziamento del comparto biologico del depuratore di Truccazzano (MI)	11/07/2024	11/07/2026	11/07/2026	11/02/2027	80%

Nella Delibera n. 19 del 24/02/2026 dell'ATO della Città metropolitana di Milano viene illustrato lo stato di attuazione degli interventi riferiti agli agglomerati interessati.

L'andamento economico

Il bilancio d'esercizio di CAP Holding S.p.A., accompagnato dalla presente relazione, riporta i dati contabili relativi all'esercizio 2025 e quelli del bilancio in chiusura al 31.12.2024, esposti sulla base dell'applicazione degli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea.²⁶

Di seguito la sintesi:

TABELLA N° 2 – CONTO ECONOMICO

(Unità di euro)

In euro	Note	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024
Ricavi	8.1	303.307.956	320.637.629
Incrementi per lavori interni	8.2	7.622.910	5.790.895
Ricavi per lavori su beni in concessione	8.3	141.382.427	117.991.891
Altri ricavi e proventi	8.4	54.110.882	84.531.365
Ricavi totali		506.424.174	528.951.780
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	8.5	(5.703.479)	(5.926.754)
Costi per servizi	8.6	(160.054.684)	(158.418.140)
Costi per lavori su beni in concessione	8.7	(141.382.427)	(117.991.891)
Costo del personale	8.8	(48.262.804)	(45.017.365)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	8.9	(79.199.146)	(71.835.139)
Altri costi operativi	8.10	(17.533.008)	(10.548.920)
Operazioni non ricorrenti	8.11	0	0
Costi Totali		(452.135.548)	(409.738.210)
Risultato operativo		54.288.626	119.213.571
Proventi finanziari	8.12	5.349.865	6.458.963
Oneri finanziari	8.12	(12.040.475)	(12.402.815)
Risultato ante imposte		47.598.016	113.269.719
Imposte	8.13	(14.576.340)	(33.662.591)
Risultato netto dell'esercizio (A)		33.021.676	79.607.128

Il prospetto evidenzia un risultato operativo netto che rappresenta circa il 10,7% dei ricavi totali di CAP Holding S.p.A. (22,5% l'anno precedente) ed un parziale aumento dei margini da parte dell'area finanziaria.

I ricavi totali del consuntivo 2025 sono variati rispetto a quelli del 2024 del -4% per le ragioni meglio spiegate in prosieguo. Sono in ciò riflessi, prevalentemente, gli effetti della riduzione degli Altri ricavi e proventi, dei Ricavi e dell'aumento dei Ricavi per lavori su beni in concessione.

²⁶ L'adozione dei principi contabili IAS/IFRS è stata approvata dal Consiglio d'Amministrazione di CAP Holding S.p.A. nella seduta del 26 giugno 2017 (per quanto alla condizione sospensiva, poi manifestatasi in data 2.08.2017, della effettiva ammissione del titolo a negoziazione sul Main Securities Market del Irish Stock Exchange di un prestito obbligazionario di euro 40 milioni emesso dalla CAP Holding S.p.A. stessa).

Il totale dei costi del 2025 è, invece, variato del +10% rispetto a quello del 2024, differente soprattutto nelle componenti particolari di Costi per lavori su beni in concessione, Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, Altri costi operativi, Costo del personale e Costi per Servizi.

I Ricavi totali di CAP Holding S.p.A.

I Ricavi Totali di CAP Holding S.p.A. del 2025 sono:

TABELLA N° 3 – RICAVI TOTALI

(Unità di euro)

Ricavi totali	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	Variazione%
Ricavi	303.307.956	320.637.629	(17.329.673)	-5,4%
Incrementi per lavori interni	7.622.910	5.790.895	1.832.015	31,6%
Ricavi per lavori su beni in concessione	141.382.427	117.991.891	23.390.536	19,8%
Altri ricavi e proventi	54.110.882	84.531.365	(30.420.484)	-36,0%
Ricavi totali	506.424.174	528.951.780	(22.527.606)	-4,3%

Di seguito alcuni dettagli.

I Ricavi

Sono prevalentemente costituiti da ricavi per tariffe del s.i.i.

TABELLA N° 4 - RICAVI

(Unità di euro)

Ricavi	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	Variazione%
da tariffa SII	278.568.175	277.620.503	947.672	0,3%
da Provincia PV	3.858.567	4.154.357	(295.790)	-7,12%
da tariffa grossista	16.867.636	16.358.136	509.500	3,1%
sopravvenienze da tariffa	584.399	19.738.000	(19.153.601)	-97,0%
altri ricavi	3.429.179	2.766.633	662.546	23,9%
Totale ricavi	303.307.956	320.637.629	(17.329.673)	-5,4%

Il loro ammontare (euro 303.307.956) è diminuito del -5,4% rispetto a quello del 2024 (euro 320.637.629, mentre nel 2023 furono di euro 268.256.142) in particolare per effetto della riduzione delle sopravvenienze da tariffa. Si ricorda che nel 2024 furono contabilizzate alcune importanti sopravvenienze attive (la più rilevante di euro 19.738.000 relativa a conguagli regolatori principalmente per riconoscimento di costi di esercizi precedenti il 2024).

Per gli ambiti della Città metropolitana di Milano e per gli altri ambiti in cui CAP Holding S.p.A. opera in qualità di grossista, nel corso del 2024 sono stati approvati gli aggiornamenti dei moltiplicatori tariffari 2024-2029.

Per quanto riguarda la **Tariffa Gestore di CAP Holding S.p.A. nell'ambito della Città metropolitana di Milano**, in data 30/09/2024 la Conferenza dei Comuni del medesimo ATO ha approvato la proposta di aggiornamento

tariffario, cui ha fatto seguito in data 19.11.2024 l'approvazione da parte di ARERA con deliberazione 496/2024/R/IDR.

Il moltiplicatore tariffario ϑ approvato per il 2025 è **1,198** (su base 1,000 dell'anno 2023).

Per quanto riguarda le **Tariffe Grossista applicate da CAP Holding S.p.A. per i servizi resi nell'ATO della Provincia di Monza-Brianza**, in data 29.10.2024 la Conferenza dei Comuni del medesimo ATO ha approvato la proposta di aggiornamento tariffario, cui ha fatto seguito in data 11/02/2025 l'approvazione da parte di ARERA con deliberazione 42/2025/R/IDR.

Per il servizio **Grossista di Acquedotto** il moltiplicatore tariffario ϑ approvato per il 2025 è **1,138** (su base 1,000 dell'anno 2023). Al fine di contenere l'incremento tariffario entro i limiti previsti dallo schema regolatorio applicato, sono stati rinviati ad annualità successive al 2029 conguagli per euro 7.287.546

Per il servizio **Grossista di Depurazione** il moltiplicatore tariffari ϑ approvato per il 2025 è **1,138** (su base 1,000 dell'anno 2023). Al fine di contenere l'incremento tariffario entro i limiti previsti dallo schema regolatorio applicato, sono stati rinviati ad annualità successive al 2029 conguagli per euro 2.126.981.

Tornando al tema del Metodo Tariffario (MTI -4) si ricorda che come già anticipato al paragrafo "aspetti tariffari", in termini generali, quota parte del futuro VRG del 2027 sarà designata a conguagliare costi sostenuti in misura differente da quelli coperti da tariffa, o al recupero del differenziale sui ricavi conseguiti per effetto "volumi", relativi al 2025, nell'ambito della logica di "guaranteed revenue" della metodologia tariffaria di ARERA.

Il valore delle quote di tariffa spettanti a CAP Holding S.p.A. è ammontato a complessivi euro 278.568.175 (euro 277.620.503 per il 2024 ed euro 248.169.774 nel 2023).

Il confronto con il ricavo per l'anno 2025 evidenzia uno scostamento di +947.672 euro rispetto al 31.12.2024) del ricavo da tariffa, principalmente per effetto di quanto sopra già evidenziato.

Di seguito la suddivisione per Provincia dei ricavi da tariffa e dei ricavi da Grossista inseriti nella voce Ricavi del conto economico.

TABELLA N° 5 – RICAVI DA TARIFFA

(Unità di euro)

	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	Variazione%
Ricavi da Tariffa				
Provincia di Milano	273.949.498	273.448.053	501.445	0,2%
Città di Milano	3.747.254	3.336.605	410.649	12,3%
Lodi	519.838	513.538	6.301	1,2%
Pavia	75.809	71.450	4.359	6,1%
Como	275.776	250.856	24.920	9,9%
Totale Tariffa	278.568.175	277.620.503	947.672	0,3%
Ricavi Grossista				
Provincia Monza e Brianza	16.867.636	16.358.136	509.500	3,1%
Totale Grossista	16.867.636	16.358.136	509.500	3,1%
Totale	295.435.812	293.978.639	1.457.172	0,5%

Inoltre, si segnalano, come riportato nella tabella sottostante, per l'ambito di Pavia gli ulteriori ricavi a titolo di prestazioni di servizio per l'esecuzione delle attività tecniche attinenti alla conduzione e alla manutenzione ordinaria delle opere del s.i.i nel territorio di Pavia, svolte a favore del gestore di quell'ambito.

TABELLA N° 6 – RICAVI PER SERVIZI INDUSTRIALI AD ALTRI GESTORI

(Unità di euro)

Ricavi per servizi industriali ad altri gestori	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	Variazione%
Provincia Pavia	3.858.567	4.154.357	(295.790)	-7,12%
Totale Ricavi per servizi industriali ad altri gestori	3.858.567	4.154.357	(295.790)	-7,12%

A proposito dei ricavi da tariffa, si riportano di seguito i risultati di uno studio commissionato da Water Alliance a REF Ricerche finalizzato a evidenziare i livelli di spesa media del 2024 per una famiglia tipo composta da 3 persone e con un consumo annuo di 150 metri cubi.

L'analisi è stata condotta con riferimento ai seguenti campioni rappresentativi:

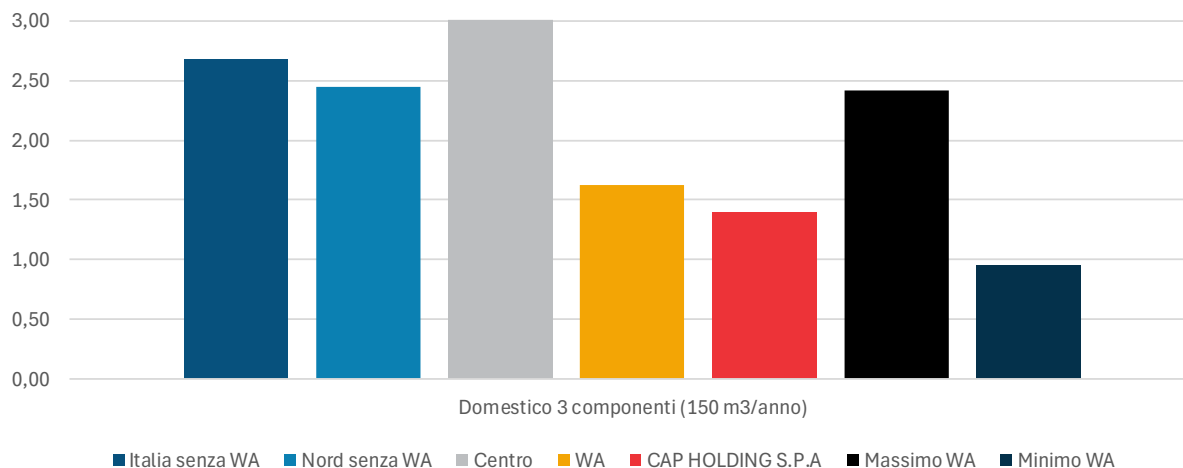
- Italia (al netto dei gestori di Water Alliance)
- Nord (al netto dei gestori di Water Alliance)
- Centro

Dal grafico emerge chiaramente come la tariffa unitaria di CAP Holding S.p.A. si posizioni sui livelli minimi del Benchmark, con una significativa differenza rispetto a tutti i valori medi rappresentati e, in particolare, con un risparmio di circa 1,30 euro/mc nei confronti del dato rilevato su scala nazionale.

FIGURA N° 11 - Spesa per famiglia tipo a 3 componenti per macroarea geografica – Valori espressi in euro/m³ – Anno 2024

SPESA PER FAMIGLIA TIPO A 3 COMPONENTI PER MACROAREA GEOGRAFICA

Valori espressi in euro/m³ - Anno 2024



Fonte: elaborazioni REF Ricerche su dati articolazioni tariffarie

Ricavi per lavori su beni in concessione

I ricavi per lavori su beni in concessione sono pari a euro 141.382.427 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025. I ricavi del 2024 ammontarono a euro 117.991.891 (nel 2023 furono 98.437.446 euro). Tali ricavi corrispondono, in applicazione dell'IFRIC 12, alle opere realizzate sui beni in concessione di proprietà della società e utilizzate dalla medesima nell'esercizio della propria attività caratteristica.

Altri Ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi ammontano per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 a 54.110.882 euro. Nel 2024 ammontarono ad euro 84.531.365 (mentre nel 2023 furono 44.873.024 euro).

Qui si ricorda che nel 2024 la voce "altri proventi e ricavi" accolse la somma di euro 40.765.581 per ripristino del valore, emerso in sede di *impairment test*, ai sensi dello IAS n. 36, par.14, dei "diritti sui beni in concessione", che erano stati svalutati negli esercizi 2002 e 2023.

Questa voce accoglie anche ricavi extra-tariffa che costituiscono una componente rilevante del modello industriale di CAP Holding S.p.A., evidenziando la capacità dell'azienda di generare valore non solo attraverso la tariffa, ma anche tramite servizi a mercato ad alto contenuto tecnico. Nel 2025 gli altri ricavi e proventi ammontano a euro 32.577.552, includendo una quota significativa di proventi non tariffari derivanti da attività svolte per conto di terzi.

Questa categoria comprende, tra gli altri, ricavi per lavori conto terzi, servizi specialistici, analisi di laboratorio, contratti di service per operatori pubblici e privati, nonché premialità ARERA ottenute in virtù delle elevate performance tecniche della società.²⁷

Tali ricavi testimoniano la crescente capacità della società di mettere a disposizione del territorio il proprio know-how ingegneristico, ambientale e tecnologico, generando entrate ricorrenti e diversificate rispetto alla mera componente tariffaria. Essi rappresentano una leva strategica di sviluppo, coerente con il posizionamento di CAP Holding S.p.A. come operatore multi-competenza al servizio dei Comuni, delle utility e degli stakeholder del territorio.

Per ulteriori dettagli relativi a tale voce si rinvia alle informazioni riportate nella nota integrativa

Il totale costi di CAP Holding S.p.A.

Si premette che, come consentito dal principio IAS n.1 (Presentazione del bilancio), la società presenta un prospetto di conto economico complessivo che espone l'analisi dei costi attraverso una classificazione basata sulla natura dei medesimi.

CAP Holding S.p.A. ha registrato nel 2025 costi totali per euro 447.872.548, per una variazione rispetto al 2024 (euro 409.738.210 nel 2024) di circa lo +9,3%. Nel 2023 la voce ammontò ad euro 397.157.968.

TABELLA N° 7 – COSTI TOTALI

(Unità di euro)

Costi totali	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	Variazione%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	5.703.479	5.926.754	(223.274)	-3,8%
Costi per servizi	160.054.684	158.418.140	1.636.544	1,0%
Costi per lavori su beni in concessione	141.382.427	117.991.891	23.390.536	19,8%
Costo del personale	48.262.804	45.017.365	3.245.439	7,2%
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	79.199.146	71.835.139	7.364.007	10,3%
Altri costi operativi	17.533.008	10.548.920	6.984.087	66,2%
Costi totali	452.135.548	409.738.210	42.397.339	10,3%

²⁷ Le principali componenti sono date da:

- ricavi da contratti per servizi intercompany per euro 4.294.063;
- altri proventi per 32.577.552 euro composti principalmente da: proventi per lavori e servizi diversi a favore di varie imprese della rete Water Alliance per euro 5.136.192; proventi per la vendita di biometano per euro 987.441; applicazione meccanismo incentivante RQTI-RQSI 2022-2023 per euro 7.317.502; ricavi per progettazione, direzione ed esecuzione lavori a favore principalmente di Comuni, Città Metropolitana di Milano ed Alfa S.r.l. per euro 16.381.988;
- adeguamenti in riduzione di fondi accantonamento spese future e rischi per euro 3.081.922;
- altri proventi per sopravvenienze attive per euro 1.552.776 accolgono principalmente sopravvenienze per incentivi ritiro biometano per euro 543.375, per consumi energia elettrica e telefonia per euro 136.804, per incassi e rimborsi utenze chiuse e prescritte per euro 151.189 ed adeguamento, in riduzione, di parte del fondo svalutazione crediti per euro 504.708;
- penalità a clienti per 756.924 euro;
- altri rimborsi e indennizzi da assicurazioni per 2.278.484 euro composti principalmente da indennizzi da assicurazioni per danni per 237.474 euro, riaddebiti vari verso controllate per euro 1.469.776 (ZeroC S.p.A. per euro 1.127.736 e CAP Evolution S.r.l. per euro 342.040), verso ATO per euro 42.044, rimborso spese legali per euro 15.667;
- rimborsi per personale in distacco per euro 2.243.538 da CAP Evolution S.r.l., 617.403 euro da ALFA S.r.l., 10.000 euro da NEUTALIA S.r.l.

La variazione è principalmente dovuta all'aumento dei costi per lavori su beni in concessione, degli ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, degli altri costi operativi degli, del costo del personale e dei costi per servizi.

Per dettagli relativi ai costi si rinvia alle informazioni riportate nella nota integrativa.

Risultato operativo netto

Il risultato operativo netto per il 2025 ammonta ad euro 58.288.626. Nel 2024 ammontò ad euro +119.231.571 (furono euro 16.732.904 nel 2023). Più sopra si sono già commentati la presenza, nel 2024, di alcune sopravvenienze attive di rilievo.

Oneri e proventi finanziari

La differenza tra oneri e proventi finanziari, per il 2025 ammonta a euro -6.690.610, mentre nel 2024, ammontò ad euro -5.943.852.

Imposte

Il saldo tra imposte d'esercizio ed imposte anticipate ammonta a complessivi euro -14.576.340 (imposte euro -33.662.591 nel 2024 mentre fu di euro -3.381.232 nel 2023).

Risultato netto d'esercizio

Il saldo di esercizio è stato di euro +33.021.676 (euro + 79.607.128 nel 2024 ed euro +7.247.294 nel 2023).

Gli indicatori di risultato finanziari

Per consentire un'analisi della struttura patrimoniale e finanziaria e dei risultati della gestione e segnatamente per l'analisi della redditività della gestione nonché le condizioni di equilibrio finanziario, si sono elaborati i seguenti indicatori, confrontati con quelli elaborati per l'esercizio 2024.

TABELLA N° 8 – INDICATORI PATRIMONIALI

<i>(valori in unità di euro)</i>	Note	31.12.25	31.12.24
Mezzi propri	Patrimonio netto consolidato	936.162.174	903.079.787
Attivo fisso	Totale attività non correnti	1.154.556.294	1.100.550.659
Passività consolidate	Totale passività non correnti	401.847.193	365.934.880
Passività correnti	Totale passività correnti	241.645.262	223.928.112
Passività di finanziamento	Debiti verso banche e altri finanziatori correnti e non correnti	285.135.192	253.742.169
Attivo corrente	Attività correnti	425.098.334	392.392.120
Liquidità immediate + differite	Disponibilità liquide + C/c vincolato quota corrente + crediti commerciali + altri crediti correnti	417.177.927	384.364.182
Capitale investito netto	Totale attivo - passività correnti	1.338.009.366	1.269.014.667

TABELLA N° 9 – INDICATORI REDDITUALI

(unità di euro)

INDICATORI REDDITUALI	2025	2024
MARGINE OPERATIVO LORDO	129.190.994	190.158.138
EBITDA*	135.588.955	154.071.884
RISULTATO OPERATIVO	54.288.626	119.213.571
RISULTATO ANTE IMPOSTE	47.598.016	113.269.719

(*) In applicazione della Comunicazione Consob del 3 dicembre 2015, che recepisce in Italia gli orientamenti sugli Indicatori Alternativi di Performance (di seguito anche "IAP") emessi dall'European Securities and Markets Authority (ESMA) con l'orientamento ESMA/2015/1415, di seguito è descritto significato e contenuto dell'indicatore "Margine operativo lordo (EBITDA)".

L'EBITDA è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito dei principi IFRS ("Non GAAP Measure").

Il "Margine operativo lordo" (EBITDA) viene calcolato come differenza tra i ricavi e i costi operativi al lordo dei costi di natura non monetaria relativi ad ammortamenti, svalutazioni (al netto di eventuali ripristini di valore) di attività correnti e non correnti e accantonamenti, in qualsiasi voce rilevati.

TABELLA N° 10 – INDICI DI REDDITIVITA'

INDICI DI REDDITIVITA'		2025	2024
ROE NETTO	Risultato netto / Mezzi propri	3,53%	8,82%
ROE LORDO	Risultato lordo / Mezzi propri	5,08%	12,54%
ROI	Risultato operativo / (Capitale investito - passività operative)	4,06%	9,39%
ROS	Risultato operativo / Ricavi di vendita	17,90%	37,18%

TABELLA N° 11 – INDICATORI DI FINANZIAMENTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI

(unità di euro e percentuali)

INDICATORI DI FINANZIAMENTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI		2025	2024
MARGINE PRIMARIO DI STRUTTURA	Mezzi propri - Attivo fisso	-218.394.120	-197.470.872
QUOZIENTE PRIMARIO DI STRUTTURA	Mezzi propri / Attivo fisso	81,1%	82,1%
MARGINE SECONDARIO DI STRUTTURA	(Mezzi propri + Passività consolidate) - Attivo fisso	183.453.073	168.464.008
QUOZIENTE SECONDARIO DI STRUTTURA	(Mezzi propri + Passività consolidate)/Attivo fisso	115,9%	115,3%

Gli indicatori di finanziamento delle immobilizzazioni confermano come la raccolta di risorse finanziarie a medio e lungo termine, superi complessivamente gli investimenti in attività immobilizzate, garantendo un buon livello di copertura finanziaria degli investimenti.

Di seguito l'andamento della struttura dei finanziamenti:

TABELLA N° 12 – INDICI SULLA STRUTTURA DEI FINANZIAMENTI

(unità di euro e percentuali)

INDICI SULLA STRUTTURA DEI FINANZIAMENTI		2025	2024
QUOZIENTE DI INDEBITAMENTO COMPLESSIVO	$(Passività\ consolidate + Passività\ correnti) / Mezzi\ propri$	68,7%	65,3%
QUOZIENTE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO	$Passività\ di\ finanziamento / Mezzi\ propri$	30,1%	28,0%

TABELLA N° 13 – INDICATORI DI SOLVIBILITA'

(unità di euro e percentuali)

INDICATORI DI SOLVIBILITA'		2025	2024
MARGINE DI DISPONIBILITA'	$Attivo\ corrente - Passività\ correnti$	183.453.073	168.464.008
QUOZIENTE DI DISPONIBILITA'	$Attivo\ corrente / Passività\ correnti$	1,76	1,75
MARGINE DI TESORERIA	$(Liquidità\ differite + Liquidità\ immediate) - Passività\ correnti$	175.532.666	160.436.070
QUOZIENTE DI TESORERIA	$(Liquidità\ differite + Liquidità\ immediate) / Passività\ correnti$	1,73	1,72

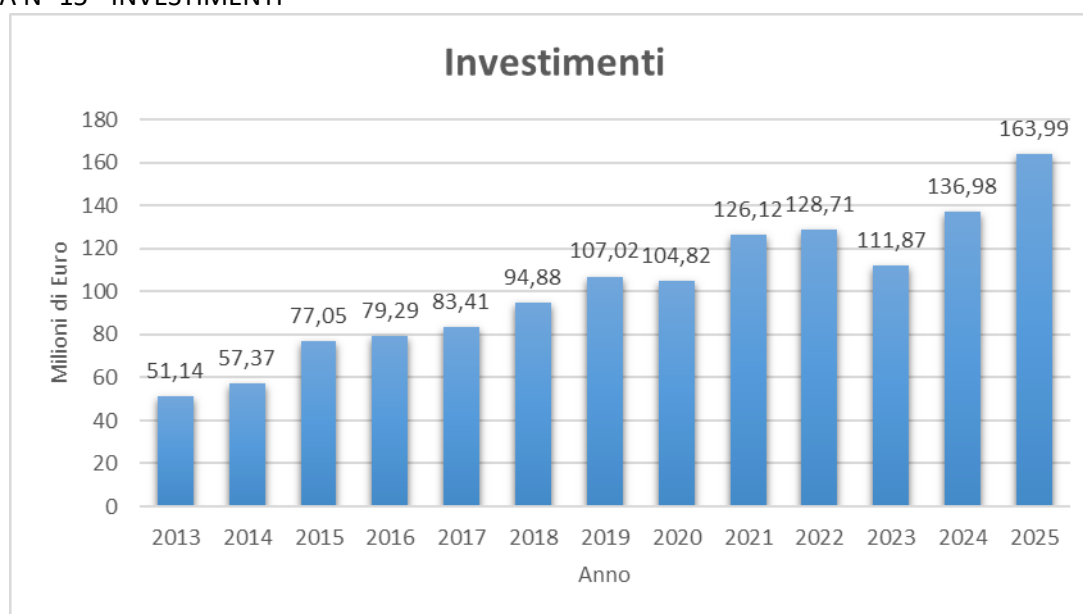
Gli indicatori di solvibilità evidenziano un rapporto maggiore di uno tra attività e passività a breve.

Gli investimenti di CAP Holding S.p.A.

Complessivamente le lavorazioni che hanno avuto destinazione "investimento" nel 2025 sono state pari a euro 163.991.057.

Per fornire una visione "dinamica" di tale impegno, si valuti la seguente tabella:

TABELLA N° 15 - INVESTIMENTI



Tutti gli investimenti sono stati realizzati da CAP Holding S.p.A. e/o da CAP Evolution S.r.l., società di cui CAP Holding S.p.A. possiede il 100% al 31.12.2025 (con la quale è stato sottoscritto un contratto per affidarle parte di tale compito).

Gli investimenti riguardano quasi nella grande maggioranza infrastrutture dedicate al servizio idrico integrato.

Si ricorda che gli investimenti, nella logica organizzativa del Gruppo CAP, sono prevalentemente curati direttamente dalla Capogruppo, che prende in carico la parte più complessa (in genere progetti di lavori pubblici).

Il personale e l'ambiente

Per quanto riguarda le informazioni attinenti all'ambiente e al personale, richieste dall'art. 2428 del cod. civ., si segnala che nel 2025:

- non si sono rilevati morti sul lavoro, né infortuni gravi che hanno comportato lesioni gravi o gravissime, né addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing, per le quali è stata accertata definitivamente una responsabilità aziendale;
- non si sono verificati danni causati all'ambiente per cui la società è stata dichiarata colpevole in via definitiva, né comminate sanzioni o pene definitive inflitte all'impresa per reati o danni ambientali.

Nell'ambito del processo di consolidamento delle attività di indirizzo e coordinamento di CAP Holding S.p.A. – affidataria ventennale della gestione del servizio Idrico Integrato nel territorio di riferimento – anche l'anno 2025 è stato caratterizzato da interventi riorganizzativi interni volti a rendere più efficace ed efficiente la gestione del servizio stesso, nell'ottica del miglioramento continuo, puntando ad un maggior rafforzamento delle funzioni della Capogruppo.

In un'ottica di politiche industriali volte a valorizzare la gestione *in house providing* del servizio idrico integrato, con l'obiettivo di massimizzare una gestione coordinata del servizio idrico integrato in territori fortemente interconnessi:

- è proseguita la gestione in codatorialità (prevista dall'art. 30 comma 4-ter del D. Lgs 276/2003) nell'ambito di contratto di rete con BrianzAcque S.r.l., e Alfa S.r.l. per la Direzione Information Technology;
- si è consolidata nel corso del 2025 la condivisione del percorso di collaborazione con Alfa S.r.l., che aveva portato in data 12 giugno 2020 alla sottoscrizione del contratto di rete nel quale è stato individuato un percorso comune che prevede tra l'altro l'istituzione di uffici unici e sottoposti a unitaria e coordinata direzione. Con Alfa S.r.l. è stato rinnovato il Contratto per la fornitura di servizi applicativi erogati da CAP Holding S.p.A. a favore di Alfa S.r.l.

Analisi dell'andamento del numero del personale

Il personale in servizio al 31.12.2025 risulta variato di n. +29 unità, come meglio descritto nella tabella numerica inserita in nota integrativa, per un totale di n. 753 dipendenti.

Si sottolinea che le figure dirigenziali e la maggior parte di quelle apicali di Gruppo CAP sono direttamente dipendenti dalla società capogruppo, CAP Holding S.p.A., come peraltro avviene normalmente nelle realtà dei gruppi societari. Tale circostanza ha un impatto sul costo medio del personale di CAP Holding S.p.A. che ripartisce su poco personale il costo di dirigenti/quadri, che pure prestano la loro opera per tutto il gruppo (es.: tramite distacchi totali e/o parziali). Il rapporto tra numero e costo del management va dunque più immediatamente valutato a livello di bilancio consolidato, come si è già avuto modo di sottolineare a vari comuni soci, anche in risposta a sollecitazione della Corte dei Conti, sezione regionale di controllo per la Lombardia, a proposito di esercizi precedenti (Es.: deliberazione 7/2019/VSG).

Nel corso del 2025 si sono registrate diverse movimentazioni del personale:

1. Ingresso di n. 68 unità, tutte mediante attivazione di selezioni ai sensi del vigente regolamento per le assunzioni del personale (di cui n. 64 tempi indeterminati e n. 4 tempi determinati);
2. Uscita di n. 46 unità di cui: n. 11 unità per raggiunti requisiti di pensionamento; n. 29 unità per dimissioni; n. 0 unità per termine rapporto di lavoro; n. 4 licenziamenti per giusta causa; n. 2 altro
3. Uscita di n. 1 per cessione di contratto da CAP Holding S.p.A. a CAP Evolution S.r.l.
4. Ingresso n. 1 cessione di contratto da CAP Evolution S.r.l. a CAP Holding S.p.A;
5. Ingresso n.7 per cessione di contratto da ZeroC S.p.A. a CAP Holding S.p.A.

Il personale risulta essere così suddiviso:

TABELLA N° 16 - SUDDIVISIONE DEL PERSONALE PER TIPOLOGIA

TIPOLOGIA	NUMERO
• DIRIGENTI	13
• QUADRI	36
• PERSONALE TECNICO	458
• PERSONALE AMMINISTRATIVO	246

Il totale di 753 è suddivisibile, tra principali impieghi, come segue:

• PERSONALE TECNICO	482
• PERSONALE AMMINISTRATIVO	271

Analisi dell'andamento del costo del personale in riferimento ai Costi Totali

Dall'analisi dell'incidenza del costo del personale²⁸ sul totale dei costi, si evidenzia quanto segue:

TABELLA N° 17 – PERCENTUALE DI INCIDENZA COSTO PERSONALE RISPETTO AI COSTI TOTALI

	2025	2024
% Incidenza Costo Personale/Costi Totali	10,67%	10,99%

Per l'anno 2025 l'incidenza registrata del costo del personale sul totale dei costi risulta essere pari al 10,78% (10,99% per il 2024). Si informa che l'assemblea dei soci di CAP Holding S.p.A. in data 17 maggio 2023 successivamente confermandolo nel corso dell'assemblea dei soci del 12 giugno 2025, ha deliberato, tra l'altro, l'indirizzo del mantenimento dei costi del personale entro i limiti del 20% dei costi totali. Peraltro, tale indice va meglio analizzato con riferimento al bilancio consolidato.

CAP Holding S.p.A., al 31/12/2025 risulta essere in linea con le disposizioni previste dalla L. 68/69, norme per il diritto al lavoro dei disabili, avendo sottoscritto con la Provincia di Milano in data 19/09/2022, convenzione di inserimento lavorativo di persone con disabilità ex art. 11 L. 68/99.

Sistemi di incentivazione adottati

In merito ai sistemi di incentivazione applicati per l'anno 2025 da CAP Holding S.p.A. si evidenzia che:

- ai sensi dell'art. 9 del CCNL Unico Gas Acqua, con riferimento ai sistemi di incentivazione applicati per l'anno 2025, è stato applicato il "Progetto di premio di risultato per il triennio 2024-2026" sottoscritto il 26/02/2024
- nell'ambito di una politica aziendale di sviluppo delle responsabilità che mira a valorizzare le professionalità e le singole competenze del personale direttivo, si è consolidato lo strumento di politica incentivante individuale, già avviato nel 2014, finalizzato a riconoscere e premiare con una logica di miglior favore il raggiungimento degli obiettivi aziendali e l'esecuzione di performance superiori;
- sono inoltre applicati:
 - o uno strumento di PROFIT SHARING: forma di remunerazione variabile, in aggiunta all'MBO, applicato alle figure dirigenziali;
 - o il Piano di Performance di Sostenibilità 2024-2026, rivolto al personale dirigente. Lo scopo del Piano è quello di incentivare i dirigenti delle società del Gruppo CAP, investiti di funzioni

²⁸ La voce personale, pari a euro 48.262.804 nel 2025 (euro 45.017.365 nel 2024), ha registrato una variazione dello +7%, principalmente dovuta all'aumento del numero di personale dipendente rispetto allo scorso esercizio. Va osservato infatti che il personale in servizio al 31.12.2025 risulta variato rispetto al 31.12.2024 di n. + 29 unità, per un totale di 753 (al 31.12.2024 erano 724 dipendenti). La variazione è stata determinata principalmente dall'attuazione del piano assunzioni, in linea con le decisioni prese dal Consiglio di amministrazione e dal Comitato di Indirizzo strategico. Occorre rammentare, in generale, che il costo del personale deve essere letto all'interno del Gruppo CAP, ossia in forma aggregata tra CAP Holding S.p.A. (in cui ad esempio sono stati assunti i dirigenti) e CAP Evolution s.r.l. Una visione complessiva di tale costo evita la commissione di incomprensioni ad opera degli organi di controllo, così come è stato chiarito nella assemblea dei soci di Approvazione Bilancio 2018 (come meglio si chiarisce a pag. 318 del relativo verbale).

di rilevanza strategica, al conseguimento degli obiettivi aziendali di lungo termine in un'ottica di creazione di valore su tematiche di sostenibilità ambientale e sociali (conformemente ai criteri Environmental, Social & Governance) e, al tempo stesso, di creare uno strumento di fidelizzazione di questi ultimi, mediante l'attribuzione del diritto a percepire un premio ai termini e alle condizioni di cui al presente Regolamento.

La società al 31.12.2025 risulta essere in linea con le disposizioni previste dalla L. 68/69, Norme per il diritto al lavoro dei disabili.

In particolare, è stato sottoscritto con la Provincia di Milano in data 19/09/2022 convenzione di inserimento lavorativo di persone con disabilità ex art. 11 L. 68/99.

Aree strategiche di attività di CAP Holding S.p.A.

In coerenza con le linee strategiche approvate dall'Assemblea dei Soci e richiamate in apertura della presente Relazione, l'operatività di CAP Holding S.p.A. anche attraverso le società partecipate, si articola su tre ambiti strategici tra loro integrati: **IDRICO**, **GREEN** e **DIGITAL**. Di seguito le rispettive sezioni offrono una chiave di lettura trasversale delle iniziative e di tali attività.

I) IDRICO – Core business e missione pubblica

Il Servizio Idrico Integrato costituisce il core business di CAP Holding S.p.A. e rappresenta la principale area di intervento industriale e di servizio pubblico, in un contesto fortemente regolato (ARERA) e caratterizzato da infrastrutture a lunga vita utile.

Nel 2025 l'azione di CAP Holding S.p.A. e della controllata CAP Evolution S.r.l. è stata orientata al mantenimento e miglioramento della qualità tecnica e contrattuale, alla realizzazione di un elevato livello di investimenti infrastrutturali e al rafforzamento della resilienza del servizio, anche tramite iniziative PNRR e programmi di riduzione perdite, nonché alla tutela della qualità e disponibilità della risorsa (incluse le attività di monitoraggio e adeguamento ai nuovi requisiti normativi su microinquinanti/PFAS).

II) GREEN – Economia circolare e attività ambientali complementari

CAP Holding S.p.A., per meglio conseguire le proprie finalità, partecipa anche ad alcune iniziative sia impiantistiche che societarie nel campo ambientale, indirizzate, anche in un'ottica di economia circolare, a realizzare sinergie tra la gestione dei rifiuti e quella del s.i.i. e sfruttare le esperienze acquisite in quest'ultimo settore. In questa sezione sono riepilogate le principali attività svolte tramite le partecipazioni operative nel settore rifiuti/economia circolare (CAP Evolution S.r.l., Neutalia S.r.l., ZeroC S.p.A., ALA S.r.l.),

CAP Evolution S.r.l.

Oltre le attività proprie nel settore idrico (gestione degli impianti di depurazione e implementazione del piano energetico del gruppo) la società svolge specifiche attività nel mondo dello smaltimento dei rifiuti liquidi etc.

In particolare, negli impianti di Robecco sul Naviglio, Canegrate e San Giuliano Ovest sono state trattate circa 42.617 tonnellate di rifiuti liquidi generando ricavi pari a 1.444.175 euro.

A questi si aggiunge, da febbraio 2026, l'impianto di Rozzano, autorizzato a smaltire fino a 100.000 tonnellate annue di rifiuti liquidi non pericolosi.

La società porta inoltre avanti politiche energetiche in stretta aderenza con la capogruppo.

Neutalia S.r.l.

CAP Holding S.p.A. ha partecipato alla costituzione nell'estate del 2021 di Neutalia S.r.l., in partnership con il Gruppo AMGA di Legnano ed AGESP S.p.A. di Busto Arsizio, attraverso una percentuale del 33% del capitale sociale.

Neutalia S.r.l. società benefit (secondo i dettami della legge 208/2015) s'è impegnata in un'operazione di *revamping* dell'impianto di trattamento termico sito in località Borsano di Busto Arsizio (VA), nel frattempo divenuto di sua proprietà (dapprima Neutalia S.r.l. aveva preso in affitto il ramo d'azienda relativo dalla società ACCAM S.p.A., successivamente incorporando, dopo averne acquisito il 100% del capitale sociale, la ACCAM stessa con atto di fusione del 24.11.2022 a rogito notaio De Marchi di Milano).

Gruppo CAP fin dal 2021 ha contrattualizzato con Neutalia S.r.l. il servizio di smaltimento finale di rifiuti speciali vaglio, derivanti da trattamento acque reflue urbane nonché il destino di una quantità di rifiuti che intermedia (iscrizione ANGA n.MI74701).

Nel 2023 la società ha adottato un Piano industriale di Sviluppo che ha delineato un orizzonte di intervento fino al 2047, candidandosi così a ruolo di player della transizione green del territorio nell'ambito della termovalorizzazione dei rifiuti.

A cofinanziamento dei capex previsti nell'arco piano, Neutalia S.r.l. ha concluso un'importante operazione di *project financing* con alcuni istituti finanziatori. Il finanziamento, del valore massimo di 32,6 milioni di euro, è stato sottoscritto il 13.02.2025. Il *project* considera in particolare gli interventi che Neutalia S.r.l. ha riunito in una c.d. "fase 1" (che interessa alcune sezioni impiantistiche come condensatori, caldaie, carroporti "fossa"; linea fumi; nuovo sistema raffreddamento ad acqua; impianto elettrico, nuove turbine, etc.).

Gli interventi della fase n.1, di complessivi euro 50,8 milioni di euro circa, vedono inoltre il supporto in termini di equity da parte dei soci (18 milioni di euro nel periodo 2024-2026, da ripartirsi tra i soci in ragione delle rispettive partecipazioni al capitale sociale della società) e per il restante il ricorso all'autofinanziamento da parte della società stessa.

L'impianto lavora anche per trattare rifiuti conferiti dai soci della Neutalia S.r.l. che nel 2024 ha riottenuto la qualificazione R1 (recupero), qualifica persa dopo i danni provocati da un incendio avvenuto nel 2020 (prima della costituzione di Neutalia S.r.l.).

Dopo la fase n. 1, seguirà, nel periodo successivo, un ulteriore set di investimenti (fase n.2) che

complessivamente di prevede possano cubare in circa 22 mln di euro.

Tra questi investimenti anche la capacità dell’Impianto di gestire con la fase 2 circa 10.000 ton fanghi di depurazione.

Nel corso del 2025 CAP Holding S.p.A. ha provveduto ad effettuare versamenti in conto equity a Neutalia S.r.l. come sopra illustrato, euro 1.738 mila (euro 2.310 mila nel 2024) in conformità al Piano Industriale

Altre informazioni sui rapporti con Neutalia S.r.l. sono incluse nella nota integrativa al bilancio 2025 cui si rinvia.

ZeroC S.p.A.

CAP Holding S.p.A. ha realizzato un impianto di trattamento di rifiuti umidi (“FORSU”), in stretta simbiosi con un impianto, in fase di realizzazione, di trattamento dei fanghi di depurazione, il c.d. progetto “BioPiattaforma” presso il depuratore di Sesto San Giovanni (MI).

CAP Holding S.p.A. è presente fin dal 2021 nel capitale sociale di ZeroC S.p.A.²⁹ La società si prefigge, tra l’altro, di agire nel campo del trattamento della FORSU sfruttando le forti sinergie che il relativo impianto avrà sia con quello di trattamento termico dei fanghi di depurazione sia con l’impianto di depurazione di Sesto San Giovanni (MI).

Nel mese di ottobre 2025 CAP Holding S.p.A. ha offerto agli enti locali soci di acquistare le azioni (20%) in loro mani. L’operazione s’è poi concretizzata nel mese di gennaio del 2026 con riferimenti a tutti soci, eccezion fatta per il Comune di Sesto San Giovanni (MI), a tutt’oggi titolare del 7,60% del capitale sociale. La partecipazione di CAP Holding S.p.A. conseguentemente è salita al 92,40% del capitale sociale.

²⁹ La società (in precedenza nota come CORE Consorzio Recupero Energetici – S.p.A.) è stata rilevata da CAP Holding S.p.A. per l’80% del suo capitale sociale, e inizialmente posta sotto il controllo analogo congiunto degli enti locali soci diretti, per i quali si prefiggeva di gestire il servizio “forsu” attraverso un affidamento “*in house providing*”. I soci erano i comuni dell’area metropolitana di Sesto San Giovanni, Cormano, Cologno Monzese, Pioltello, Segrate e Cinisello Balsamo.

Nel gennaio 2023 i consigli comunali di Sesto San Giovanni, Pioltello e Segrate deliberarono tali affidamenti, seguiti poi nel mese di giugno del 2023 dal Comune di Cinisello Balsamo. Nel febbraio 2023 si aprirono, su iniziativa di un operatore privato, alcuni contenziosi avanti al TAR di Milano, conclusi con la indicazione di integrare le istruttorie degli affidamenti. Nelle more di tali attività da parte dei Comuni, ZeroC S.p.A. chiese il 20 marzo 2024 ai Comuni soci che non avevano ancora formalizzato le proprie intenzioni in merito all’affidamento “*in house providing*” del servizio, di confermare l’avvio delle attività e la prevista tempistica di avvio dei conferimenti.

In data 08 aprile 2024 il comune di Cologno Monzese (MI) comunicò l’intenzione di non procedere all’affidamento “*in house providing*”.

Con ciò vennero meno i presupposti del piano economico/finanziario del servizio FORSU che era stato alla base dell’affidamento *in house providing* dei comuni che avevano invece deliberato in tal senso.

I soci di ZeroC S.p.A., riuniti in assemblea il 29 aprile 2024, hanno conseguentemente deliberato che ZeroC S.p.A. non potesse più operare secondo il modello “*in house providing*”, perdendo efficacia, dalla stessa data, il proprio “Regolamento per il controllo analogo”, nonché le clausole statutarie finalizzate al controllo da parte dei soci enti locali (cfr. il comma n.6 dell’art. 16 del D.lgs.175/2016).

Da quella data, dunque, il controllo della società è passato a CAP Holding S.p.A. che già deteneva la maggioranza delle azioni. Lo statuto della società è poi stato modificato, per coerenza con la nuova situazione di diritto determinatasi, in sede di assemblea straordinaria il 27 novembre 2024.

A valle dell’aprile del 2024 la società ha riformulato i propri programmi, prevedendo di svolgere attività di intermediazione della FORSU sul mercato e attività di conduzione dell’impianto. Già nel secondo semestre 2024 la società ha partecipando a varie procedure di gara per il servizio di trattamento della FORSU, garantendosi per l’anno 2025 la saturazione della capacità produttiva dell’impianto e ponendo le basi per lo stesso risultato negli anni successivi.

L'impianto è stato collaudato alla data del 31 dicembre 2025 ed è attualmente interessato dall'area di cantiere dell'altro impianto Fanghi, la cui conclusione è prevista nel 2026.

Con il 2027 tutta la BioPiattaforma (composta dall'impianto di Depurazione, impianto smaltimento fanghi ed impianto smaltimento della FORSU cui si aggiungerà un laboratorio per l'analisi dei PFAS) verrà gestito da ZeroC S.p.A.

Nonostante un mercato particolarmente compresso a causa di politiche aggressive di prezzo di grossi operatori (di cui si prevede il termine in un medio periodo ed il cui effetto si riflette in una temporanea svalutazione del valore dell'asset) l'azienda è riuscita sia a saturare la capacità dell'impianto nonché - rispettando il termine di avvio del 31 dicembre 2023 – ad ottenere al 31 dicembre 2025 ricavi per vendita Biogas e incentivi per la produzione di energia termica da fonti rinnovabili ed interventi di efficienza energetica di piccole dimensioni di cui al decreto del Ministro dello Sviluppo Economico del 16 febbraio 2016 pari a:

- N. CIC: 5.985
- Ricavi CIC: 2.244.375,00 €
- Ricavi Vendita: 1.330.632,59 €
- Ricavi totali: 3.575.007,59 €

(*) CIC = certificati di immissione in consumo.

Altre informazioni sui rapporti con ZeroC S.p.A. sono incluse nella nota integrativa al bilancio 2025 cui si rinvia.

AEMME Linea Ambiente S.r.l. (ALA S.r.l.)

Il 10 ottobre 2025 CAP Holding S.p.A. ha acquistato dalla società AMGA Legnano S.p.A. una quota a nominali euro 453.046,60, corrispondente al 20% del capitale sociale della società AEMME Linea Ambiente S.r.l. (per brevità ALA S.r.l.) di Magenta (MI).

L'operazione consegue:

- all'accordo sottoscritto il 4 dicembre 2024 tra CAP Holding S.p.A. ed i soci di ALA S.r.l., per una operazione di acquisizione dal socio di maggioranza AMGA S.p.A. del 20% (con possibilità di effettuare aumenti di capitale che possono portare la presenza di CAP Holding S.p.A. fino al 40%) del capitale sociale di ALA S.r.l.;
- alla delibera n. 24 del 25 giugno 2025 del Consiglio metropolitano, che si innesta nel quadro attuativo del Piano Strategico Triennale del Territorio Metropolitano 2025-2027, approvato dal Consiglio metropolitano stesso nella seduta del 29 maggio 2025, ed in particolare nell'ambito delle politiche di "metabolismo circolare metropolitano" volte alla razionalizzazione e integrazione dei servizi pubblici locali di area vasta;
- alle deliberazioni, degli enti locali soci di riferimento delle società coinvolte, che descrivono analiticamente la motivazione dell'operazione di acquisizione;
- alla deliberazione dell'assemblea dei soci di CAP Holding S.p.A. del 3 ottobre 2025.

Gli attuali soci di ALA S.r.l. sono dunque Amga Legnano S.p.A. col 54,04%, CAP Holding S.p.A. col 20%, ASM s.r.l. di Magenta col 16,69% e AMSC S.p.A. di Gallarate col 9,27%.

ALA S.r.l. è attiva dal marzo 2010 e ha consolidato nel tempo la propria posizione all'interno del settore dell'igiene urbana nella zona ovest della Città metropolitana di Milano e basso varesotto. Ad oggi gestisce il servizio per conto di 19 Amministrazioni Comunali per un bacino servito di circa 300.000 abitanti.

Con l'ingresso di CAP Holding S.p.A., il piano industriale di ALA S.r.l. prevede una crescita della società attraverso l'integrazione di società e gestioni già operanti secondo il modello "*in house providing*" con l'obiettivo di servire un territorio di circa 600.000 abitanti, realizzando sinergie e generando efficienze che ricadranno sulle tariffe dei cittadini sia del servizio idrico che del servizio di igiene ambientale.

Con l'avvio del 2026 - in linea con il Piano Industriale presentato ai soci – sono stati altresì contrattualizzati service per 498.000 euro, alla data attuale, grazie allo sharing di conoscenze e tecnologie.

III) DIGITAL – Politiche per la promozione della Digitalizzazione e della introduzione della Intelligenza Artificiale

Nel corso del 2025 CAP Holding S.p.A. ha continuato il proprio percorso di trasformazione digitale. Il proprio dipartimento interno (Digital Hub) ha operato come funzione di indirizzo, coordinamento e sviluppo delle soluzioni tecnologiche a supporto delle attività aziendali e del gruppo. In tale ambito, il Digital Hub ha assicurato la continuità e l'evoluzione dei sistemi informativi, contribuendo al progressivo rafforzamento dell'efficienza operativa, della qualità del servizio e della capacità di governo dei processi.

CAP Holding S.p.A. nel 2025 ha aggiornato la propria organizzazione digital per rispondere alla necessità di allinearsi alle nuove sfide della trasformazione digitale, ed in particolare dell'adozione di tecnologie innovative quali l'intelligenza artificiale, al fine di rendere i progetti IT e digitali più efficaci ed efficienti, e di favorire una sempre maggiore integrazione tra tecnologia, innovazione e valore per il business. In particolare, la riorganizzazione ha visto la costituzione dell'ufficio AI & Digital Innovation, con la missione di guidare e supportare progetti di adozione di tecnologie innovative e l'introduzione di soluzioni di intelligenza artificiale in tutti i contesti aziendali, e dell'ufficio Business Development con il ruolo di promozione e vendita di servizi digitali all'interno e all'esterno del Gruppo.

L'attività del Digital Hub si è concentrata su diversi fronti, in linea con l'organizzazione interna, tra cui in particolare la manutenzione evolutiva delle piattaforme esistenti e l'introduzione di strumenti innovativi in grado di supportare in modo sempre più efficace i processi di business, gestionali e amministrativi del Gruppo. Tale impegno si è tradotto in iniziative progettuali quali la migrazione alla piattaforma di Workforce Management Nextgen, la creazione dell'Enterprise Data Platform e l'upgrade tecnologico di diverse soluzioni a supporto dei processi aziendali.

Il 2025 è stato inoltre un anno fondamentale per il percorso di adoption di soluzioni basate sulla tecnologia di Artificial Intelligence (ed in particolare AI generativa), quale ad esempio l'integrazione di una chatbot nell'esperienza utente sul sito web, la creazione di un assistente virtuale basato su knowledge interna ed il classificatore delle richieste dei clienti sul CRM.

Un ambito di particolare rilievo è rappresentato dal supporto ai sistemi di controllo e monitoraggio degli impianti e delle reti, attraverso strumenti digitali governati in particolare dall'area Business Solutions, ovvero

GIS/WEBGIS, Telecontrollo e Control Room, che consentono una gestione sempre più integrata e proattiva delle infrastrutture del servizio idrico.

È proseguita nel 2025 la manutenzione e l'evoluzione delle infrastrutture tecnologiche, con l'obiettivo di migliorare gli standard operativi ed assicurare la continuità dei servizi a supporto delle attività aziendali. Un focus particolare è stato dedicato all'area di Cybersecurity con l'adempimento di tutti gli obblighi necessari per la conformità alla Direttiva NIS 2, e il continuo impegno nel garantire un elevato livello di sicurezza ed affidabilità dei propri servizi, tramite soluzioni tecnologiche, presidi organizzativi e procedurali e formazione alla popolazione aziendale.

Nel 2025 CAP Holding S.p.A. ha consolidato la propria posizione quale operatore in grado di erogare servizi digitali in ottica di sharing economy, riutilizzo delle soluzioni e recupero di costi sostenuti. In particolare, continua la proficua collaborazione con altri gestori della Water Alliance, tra cui Alfa S.r.l. con la quale sono state avviate nuove progettualità, tra cui l'implementazione del software di Asset Management e del Telecontrollo. Sono inoltre state avviate nuove collaborazioni, tra cui in particolare con ALA S.r.l., con la quale Digital Hub collabora da settembre 2025 tramite la struttura di Business Development.

Di seguito un riepilogo dei ricavi ottenuti dalla struttura nel 2025, suddivisi per ambito:

TABELLA N° 18 – Ripartizione dei ricavi di Digital Hub per ambito di attività

Ambito	Ricavi
SaaS società idrica per mappe applicative	2.760.509
Contratto di rete con società idriche	938.539
Contratti GIS	443.403
Altri Services società idriche	216.851
Servizi Neutalia	61.250
Servizi ALA	52.000
Altri	180.074
Totale complessivo	4.652.626

È stato infine avviato un percorso di analisi per il perfezionamento del modello operativo e la gestione integrata di servizi per il mondo water e waste. Lo studio si concretizzerà nel 2026 con il miglioramento delle logiche di tracking e monitoraggio di costi e ricavi, guidate dall'ufficio IT Governance, ed in generale dell'affinamento delle logiche di gestione interna ed interazione con le altre aree aziendali e le società esterne.

Nel complesso, si conferma l'obiettivo strategico di modernizzazione di CAP Holding S.p.A. e di promozione dell'utilizzo della tecnologia in coerenza con i principi di efficienza, resilienza e sostenibilità che guidano l'operato della società.

Tale percorso proseguirà nei prossimi anni con le evoluzioni necessarie al perseguimento degli obiettivi, tra cui necessariamente lo scouting e l'adozione di ulteriori soluzioni innovative ed in particolare di intelligenza artificiale generativa.

La sostenibilità

Alla luce delle più recenti evoluzioni normative, il pacchetto Omnibus I dell'Unione europea – volto alla semplificazione degli obblighi di rendicontazione di sostenibilità e di due diligence – interviene in modo significativo sulla Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD (Direttiva UE 2022/2464), recepita in Italia con il D. Lgs. 6 settembre 2024, n. 125.

CAP Holding S.p.A. ha avviato la rendicontazione di sostenibilità in conformità alla CSRD a partire dall'esercizio 2024, in quanto Ente di Interesse Pubblico con oltre 500 dipendenti e già soggetto alla previgente normativa NFRD. Tuttavia, in base all'accordo politico raggiunto su Omnibus I (approvato dal Parlamento europeo il 16 dicembre 2025), l'ambito di applicazione della CSRD viene ristretto alle sole imprese che superano entrambe le nuove soglie dimensionali di oltre 1.000 dipendenti e almeno 450 milioni di euro di fatturato netto annuo, indipendentemente dalla qualifica di EIP.

Alla luce di tali previsioni, salvo il superamento delle nuove soglie, CAP Holding S.p.A. non rientrerebbe più tra i soggetti obbligati alla rendicontazione CSRD a partire dal FY2027. Per gli esercizi FY2025 e FY2026, la direttiva Omnibus consente agli Stati membri di prevedere un'esenzione per le imprese della "prima ondata" che non superano le nuove soglie; l'applicazione di tale facoltà è subordinata al recepimento nazionale, che in Italia non risulta ancora definito.

In attesa del completamento dell'iter formale europeo e del successivo recepimento nazionale delle modifiche alla CSRD, la CAP Holding S.p.A. prosegue le attività di rendicontazione secondo il quadro ESRS vigente, monitorando l'evoluzione normativa al fine di garantire coerenza, continuità informativa e prontezza rispetto al futuro assetto regolatorio.

Rapporti con società controllate sottoposte a direzione e coordinamento

L'unica entità che al 31.12.2025 ricade nel caso in oggetto è la CAP EVOLUTION S.r.l.

CAP Holding S.p.A. ha infatti approvato in data 30 settembre 2013, comunicandole successivamente a CAP Evolution S.r.l. (a quel tempo Amiacque S.r.l.) le "Linee Guida in materia di esercizio del potere di direzione e coordinamento da parte di CAP Holding S.p.A.", le quali, tra l'altro, prevedono che *"...il Consiglio di Amministrazione di Amiacque sottopone al preventivo esame di CAP Holding, a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, le seguenti operazioni: a) piani annuali e sovranuali di investimento in immobilizzazioni materiali e immateriali; b) atti di acquisto e disposizione di aziende o rami di azienda; c) atti di acquisto e disposizione di partecipazioni di controllo e collegamento e interessenze in altre società, nonché la stipula di accordi sull'esercizio dei diritti inerenti a tali partecipazioni; d) assunzione di finanziamenti, nonché l'erogazione di finanziamenti e il rilascio di garanzie nell'interesse di società del Gruppo; e) decisione di fusione nei casi di cui agli articoli 2505 e 2505-bis del codice civile; f) istituzione e soppressione di sedi secondarie; g) adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative; h) piano delle assunzioni annuale; i) budget annuale, nonché la relazione dell'andamento semestrale dell'impresa"*.

Inoltre, ai sensi dell'art. 2497 bis quinto comma del Codice civile, si indica che tra la società controllante CAP Holding S.p.A. che esercita l'attività di direzione e coordinamento e la CAP Evolution S.r.l., sono stati

sottoscritti contratti per prestazioni di servizio, elencati e descritti in nota integrativa alla sezione “Operazioni con parti correlate e accordi fuori bilancio”.

L’Assemblea dei Soci di CAP Holding S.p.A., nella seduta del 18 maggio 2018, ha deliberato di raccomandare, conseguentemente alla avvenuta quotazione del titolo obbligazionario in un mercato regolamentato, l’adozione di procedure tra parti correlate, ispirandosi alle migliori prassi italiane e – in quanto applicabili – ai principi di cui alla delibera Consob 17221/2010. Il C.d.A. di CAP Holding S.p.A. ha conseguentemente adottato in data 31/07/2018 un apposito protocollo, per le operazioni di maggior rilevanza, allo scopo di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle medesime.

Tali operazioni, di cui le più significative (corrispettivo contrattuale annuo superiore ad euro 200.000) sottoposte al controllo da parte dell’organo terzo di cui sopra, sono state concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato.

Focus

I principali accordi negoziali, per l’esercizio 2025, sono stati:

- contratto di **conduzione degli impianti della depurazione**, avente per oggetto l’esecuzione integrale, da parte del fornitore (CAP Evolution S.r.l.) per conto della committente (CAP Holding S.p.A.), delle prestazioni di conduzione/esercizio e manutenzione non incrementativa (ordinaria) delle infrastrutture e degli impianti strumentali all’erogazione del servizio di depurazione (anche il “servizio”) e dell’esecuzione delle corrispondenti attività operative e di servizio sino al 31.12.2025, in tutti i territori nei quali il CAP Holding è autorizzato ad erogare il servizio in oggetto;
- contratto per lavori di **manutenzione straordinaria programmata**, manutenzione a rottura/non programmata negli anni 2024 e 2025;
- contratto per servizio di **gestione utenti industriali**, avente ad oggetto l’esecuzione integrale, da parte del fornitore (CAP Evolution S.r.l.) per conto della committente (CAP Holding S.p.A.) le attività di monitoraggio e controllo della conformità normativa degli scarichi di utenze produttive al fine del rispetto degli standard ambientali, le attività di controllo per l’identificazione di scarichi anomali sulla rete fognaria, al rilascio di pareri tecnici circa il rispetto della normativa di carattere ambientale, ecc.
- contratto per forniture e prestazioni in materia di **Information Technology**, avente ad oggetto l’esecuzione integrale da parte del Fornitore (CAP Holding S.p.A.) per conto della Committente (CAP Evolution S.r.l.), di tutte le attività inerenti il Settore Digital Hub.
- contratto per l’esecuzione, da parte di CAP Holding S.p.A., dei servizi relativi all’attività della **Direzione General Counseling e Appalti comprendenti**, tra l’altro, adempimenti di carattere legale, legati al corretto svolgimento della propria attività di selezione dei contraenti e di formazione dei contratti, supporto nella gestione del contenzioso legale della società, ecc., sino al 31.12.2025;
- contratto per i servizi resi dagli uffici **Logistics & Fleet Services**, avente ad oggetto l’esecuzione integrale da parte del Fornitore (CAP Holding S.p.A.) per conto della Committente (CAP Evolution S.r.l.) in via esemplificativa Logistica Sedi/Impianti di CAP Holding S.p.A., gestione, acquisti e

manutenzione sedi e componentistica di arredo sedi/impianti CAP Holding S.p.A., Gestione del verde interno ed esterno della Sede di Milano, ecc.

Sono stati inoltre stipulati altri contratti a regolamentazione dei rapporti commerciali e finanziari tra le società del Gruppo, il cui elenco dettagliato è riportato nel paragrafo “Operazioni con parti correlate e accordi fuori bilancio” della nota integrativa.

La seguente tabella sintetizza i valori economico patrimoniali sul bilancio 2025:

TABELLA N° 19 – VALORI ECONOMICO PATRIMONIALI CON CAP EVOLUTION IN BILANCIO 2025

(unità di euro)

ANNO 2025	CREDITI	DEBITI	PROVENTI	ONERI
CAP Evolution s.r.l.	9.848.473	76.306.735	8.159.080	83.589.892
TOTALE				

Rapporti con altre società controllate, collegate ed altre partecipate.

Circa i rapporti con Neutalia S.r.l. ed ALA S.r.l., ZeroC S.p.A., Rocca Brivio Sforza S.r.l. in liquidazione, Pavia Acque S.c. a r.l., si rinvia a quanto già commentato in precedenza ed agli altri dettagli riepilogati in nota integrativa.

Partecipazioni indirette

Non ve ne sono di sostanziali.

L'evoluzione prevedibile della gestione

Va precisato che CAP Holding S.p.A. agisce, come ampiamente illustrato nella presente relazione, in attività fortemente regolamentate, soprattutto per la parte relativa ai ricavi e agli investimenti.

Per realizzare quanto sopra è stato predisposto il budget di CAP Holding S.p.A. che sarà in esame dal C.d.A. di CAP Holding S.p.A. il 13 aprile 2026, e che mostra il seguente andamento per il 2026:

TABELLA N° 20 – GRUPPO CAP – BUDGET 2026

(unità di euro)	Budget 2026
Totale Ricavi	503.587.599
(Totale Costi)	(450.927.846)
Risultato operativo netto	52.659.753
Proventi finanziari (oneri finanziari svalutazioni partecipazioni)	(9.081.045)

Imposte	(13.073.612)
Risultato netto dell'esercizio	30.505.095

Dunque, in termini di redditività, peraltro finalizzata a produrre risultati da reimpiegare nel Gruppo per investimenti, il giudizio è quello di una attesa di risultati positivi.

Nell'economia del Gruppo CAP il costo per l'energia elettrica è sostenuto direttamente da CAP Holding S.p.A. per i servizi di acquedotto e fognatura e dalla società controllata CAP Evolution S.r.l. per il servizio di depurazione, che, tuttavia, attraverso i corrispettivi previsti da appositi contratti intercompany, riflette anche tale costo, alla CAP Holding S.p.A.: le previsioni per il costo di energia elettrica 2026 di CAP Holding S.p.A. sono stimate in complessivi 18,0 milioni di euro circa mentre la quota parte di costo di energia elettrica per il 2026 che si prevede sarà sostenuta da CAP Evolution S.r.l. ammonta a 18,5 milioni di euro circa, per una spesa complessiva a livello di gruppo di euro 36,5 milioni.

E' doveroso segnalare che al momento non può essere del tutto escluso che le incertezze riguardanti il quadro economico ed internazionale, così come l'attuale variabilità e crescita delle materie prime e soprattutto dell'energia elettrica possa in futuro interessare la società oltre la dimensione già affrontata, come base per la redazione delle previsioni di cui sopra, come riflesso di effetti indotti dalla crisi soprattutto a livello macroeconomico, ma anche locale ed indiretto e quindi riflettersi, successivamente, anche sulla gestione del credito e sulle disponibilità liquide della società.

*Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Yuri Santagostino*

CAP

Prospetti di Bilancio CAP HOLDING SPA al 31 Dicembre 2025

Predisposto in accordo con gli IFRS adottati
dall'Unione Europea ("UE IFRS").

Situazione Patrimoniale Finanziaria

TABELLA N° 21 – SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

In Euro	Note	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Var.	Var. %
ATTIVITA'					
Attività non correnti					
Diritti su beni in concessione	7.1	1.034.981.466	991.341.872	43.639.593	4%
Diritti d'uso	7.2	3.374.118	1.075.906	2.298.212	214%
Altre attività immateriali	7.3	16.738.437	15.639.070	1.099.367	7%
Immobilizzazioni materiali	7.4	27.602.274	23.071.465	4.530.810	20%
Attività per imposte anticipate	7.5	4.124.719	5.822.004	(1.697.285)	-29%
Altri crediti e altre attività finanziarie non correnti	7.6	67.735.280	63.600.342	4.134.939	7%
Totale attività non correnti		1.154.556.294	1.100.550.659	54.005.635	5%
Attività correnti					
Crediti commerciali	7.7	335.530.219	321.869.305	13.660.914	4%
Rimanenze	7.8	2.366.880	2.491.288	(124.408)	-5%
Lavori in corso su ordinazione	7.9	5.553.527	5.536.650	16.877	0%
Disponibilità liquide	7.10	64.853.574	53.362.306	11.491.268	22%
Altri crediti e altre attività finanziarie correnti	7.11	16.794.134	9.132.571	7.661.563	84%
Totale attività correnti		425.098.334	392.392.120	32.706.214	8%
Attività destinate alla vendita	7.12	0	0	0	0%
TOTALE ATTIVITA'		1.579.654.628	1.492.942.779	86.711.849	6%
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale	7.13	571.381.786	571.381.786	0	0%
Altre riserve	7.13	332.564.763	252.896.925	79.667.838	32%
Riserva FTA	7.13	(806.052)	(806.052)	0	0%
Risultato d'esercizio	7.13	33.021.676	79.607.128	(46.585.451)	-59%
Totale patrimonio netto		936.162.174	903.079.787	33.082.387	4%
PASSIVITA'					
Passività non correnti					
Fondo per rischi e oneri	7.14	72.386.159	66.615.376	5.770.782	9%
Benefici ai dipendenti	7.15	2.630.350	2.728.727	(98.377)	-4%
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	7.16	260.155.895	232.177.097	27.978.799	12%
Altri debiti e passività non correnti	7.17	66.674.788	64.413.680	2.261.108	4%
Totale passività non correnti		401.847.193	365.934.880	35.912.313	10%
Passività correnti					
Debiti commerciali	7.18	124.417.793	107.439.053	16.978.740	16%
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	7.16	24.979.297	21.565.072	3.414.224	16%
Altri debiti e passività correnti	7.19	92.248.172	94.923.987	(2.675.815)	-3%
Totale passività correnti		241.645.262	223.928.112	17.717.149	8%
Passività destinate alla vendita	7.20	0	0	0	0%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		1.579.654.628	1.492.942.779	86.711.849	6%

Conto Economico Complessivo

TABELLA N° 22 –CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

In euro	Note	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Var.	Var. %
Ricavi	8.1	303.307.956	320.637.629	(17.329.673)	-5%
Incrementi per lavori interni	8.2	7.622.910	5.790.895	1.832.015	32%
Ricavi per lavori su beni in concessione	8.3	141.382.427	117.991.891	23.390.536	20%
Altri ricavi e proventi	8.4	54.110.882	84.531.365	(30.420.484)	-36%
Ricavi totali		506.424.174	528.951.780	(22.527.606)	-4%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	8.5	(5.703.479)	(5.926.754)	223.274	-4%
Costi per servizi	8.6	(160.054.684)	(158.418.140)	(1.636.544)	1%
Costi per lavori su beni in concessione	8.7	(141.382.427)	(117.991.891)	(23.390.536)	20%
Costo del personale	8.8	(48.262.804)	(45.017.365)	(3.245.439)	7%
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	8.9	(79.199.146)	(71.835.139)	(7.364.007)	10%
Altri costi operativi	8.10	(17.533.008)	(10.548.920)	(6.984.087)	66%
Operazioni non ricorrenti	8.11	0	0	0	0
Costi Totali		(452.135.548)	(409.738.210)	(42.397.339)	10%
Risultato operativo		54.288.626	119.213.571	(64.924.945)	-54%
Proventi finanziari	8.12	5.349.865	6.458.963	(1.109.098)	-17%
Oneri finanziari	8.12	(12.040.475)	(12.402.815)	362.340	-3%
Risultato ante imposte		47.598.016	113.269.719	(65.671.703)	-58%
Imposte	8.13	(14.576.340)	(33.662.591)	19.086.251	-57%
Risultato netto dell'esercizio (A)		33.021.676	79.607.128	(46.585.451)	-59%
Componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico					
Utili (perdite) attuariali per benefici ai dipendenti	7.14	59.101	27.897	31.204	112%
Effetto fiscale su utili (perdite) attuariali per benefici ai dipendenti		0	0	0	0%
Componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nel conto economico					
Variazione fair value derivati cash flow hedge (IRS)		1.996	3.435	(1.440)	-42%
Effetto fiscale su variazione fair value derivati cash flow hedge		(386)	(665)	279	-42%
Totale delle componenti del conto economico complessivo, al netto dell'effetto fiscale (B)		60.710	30.667	30.043	98%
Totale Conto Economico Complessivo (A) + (B)		33.082.386	79.637.795	(46.555.408)	-58%

Rendiconto Finanziario

TABELLA N° 23 –RENDICONTO FINANZIARIO

RENDICONTO FINANZIARIO CAP HOLDING SPA ANNO (*)	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024
Schema n. 1: Flusso della gestione reddituale determinato con il metodo indiretto		
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	33.021.676	79.607.128
Imposte sul reddito	14.576.340	33.662.591
Interessi passivi/(interessi attivi)	6.608.826	5.926.755
Interessi passivi IFRS 16	81.784	17.097
(Dividendi)	0	
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	673.707	(465.193)
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	54.962.333	
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti ai fondi	10.056.973	5.418.157
Ammortamenti delle immobilizzazioni	67.210.655	57.428.639
Svalutazioni per perdite durevoli di valore (**)	4.379.618	(29.852.980)
Altre rettifiche per elementi non monetari	(2.956.331)	(1.107.354)
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	78.690.915	
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Decremento/(incremento) delle rimanenze (anche lav.in corso su ordinaz)	107.531	317.649
Decremento/(incremento) dei crediti non finanziari	(13.742.462)	(75.893.709)
Incremento/(decremento) delle passività non finanziarie	77.685.090	42.548.963
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	0	0
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	0	0
Altre variazioni del capitale circolante netto	4.371	1.689.485
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	64.054.530	
<i>Altre rettifiche</i>		
Interessi incassati/(pagati)	(6.688.117)	(5.441.897)
(Imposte sul reddito pagate)	(36.028.940)	(5.805.120)
Dividendi incassati	0	0
Utilizzo dei fondi	(1.427.516)	(78.287)
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	(44.144.573)	
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	153.563.205	
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
(Investimenti, al lordo di contributi in c.i.)	(5.146.673)	(13.173.823)
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	828.984
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>		
(Investimenti, al lordo di contributi in c.i.)	(9.359.113)	(8.971.990)
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	0
<i>Immobilizzazioni beni in concessione</i>		
(Investimenti, al lordo di contributi in c.i.)	(149.485.271)	(115.407.538)
Prezzo di realizzo disinvestimenti	800	605.524
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
(Investimenti, al lordo di contributi in c.i.)	(5.224.637)	(2.041.270)
Prezzo di realizzo disinvestimenti	972.019	1.438.436
<i>Attività Finanziarie non immobilizzate</i>		
(Investimenti)	0	0
Prezzo di realizzo disinvestimenti	118.992	71.730
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(168.123.883)	
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	0	0
Accensione finanziamenti	50.000.000	0
Rimborso finanziamenti	(23.006.922)	(31.767.786)
Rimborso debiti finanziari ifrs 16 (lease)	(941.133)	(388.066)
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento	0	0
Cessione (acquisto) di azioni proprie	0	(1.750.000)
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	0	0
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	26.051.945	
<i>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)</i>		
Disponibilità liquide al 1 gennaio	53.362.306	115.946.185
Disponibilità liquide al 31 dicembre	64.853.574	53.362.306
variazione	11.491.268	(62.583.880)

(*) per semplicità la variazione dei debiti per investimenti è stata lasciata inclusa nella variazione dei debiti vs fornitori

(**) nella voce è esposto il saldo tra ripristino (-) e svalutazioni (+), di cui ai parr.7.1 e 7.4 delle note esplicative.

Movimentazione Patrimonio Netto

TABELLA N° 24 –MOVIMENTAZIONE PATRIMONIO NETTO

Unità di euro	Capitale Sociale	Riserva FTA	Altre riserve	Risultato netto	Totale
Patrimonio netto 31.12.2024	571.381.786	(806.052)	252.896.924	79.607.128	903.079.786
Destinazione risultato 31.12.2024	0	0	79.607.128	(79.607.128)	0
Utili (perdite) attuariali per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	0	0	1.609	0	1.609
Utili (perdite) attuariali per benefici ai dipendenti al netto dell'effetto fiscale	0	0	59.101	0	59.101
Risultato d'esercizio 31.12.2025	0	0	0	33.021.676	33.021.676
Patrimonio netto 31.12.2025	571.381.786	(806.052)	332.564.763	33.021.676	936.162.174

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO AL 31.12.2025

1. Informazioni generali

CAP Holding S.p.A. (di seguito “CAP” o la “Società”) è una società di diritto italiano, costituita e domiciliata in Italia, con sede legale e amministrativa in Milano (MI), Via Rimini, 38, iscritta nel registro delle imprese di Milano con codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione 13187590156 e al n. MI-1622889 del R.E.A.

La Società opera principalmente nel settore dei servizi idrici ed è a totale partecipazione pubblica: la sua compagine sociale al 31 dicembre 2025 è formata unicamente da enti locali territoriali.

La gestione del Servizio Idrico Integrato nel principale ambito territoriale ottimale (ATO) e cioè quello della Città metropolitana di Milano è regolata dalla Convenzione stipulata il 20 dicembre 2013 e adeguata in data 29 giugno 2016 alle disposizioni contenute nella Delibera dell’Autorità per l’energia elettrica, il gas e il sistema idrico n. 656/2015/R/IDR, tra la società CAP Holding S.p.A. e l’Ufficio di Ambito Territoriale Ottimale della Città metropolitana di Milano, a valere dall’1 gennaio 2014 fino al 31 dicembre 2033.

Il presente bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 13 aprile 2026.

2. Sintesi dei Principi

2.1 Base di preparazione

Il Regolamento Europeo (CE) n° 1606/2002 del 19 luglio 2002 ha introdotto l’obbligo, a partire dall’esercizio 2005, di applicazione degli IFRS per la redazione dei bilanci delle società aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea.

In data 02.08.2017 CAP Holding S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario per un importo nominale di euro 40 milioni sottoscritto da investitori istituzionali e ha provveduto alla sua quotazione presso la Borsa irlandese.

In ossequio alle disposizioni legislative prima richiamate, CAP Holding S.p.A. risulta pertanto tenuta alla redazione del bilancio consolidato e d’esercizio in accordo ai principi contabili internazionali – International Financial Reporting Standards (nel seguito indicati come IFRS o IAS) adottati dall’Unione Europea (“UE IFRS”) a partire dall’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

La data di transizione agli IFRS è stata dunque il 1° gennaio 2016 (la “Data di Transizione”).

Il Bilancio include la situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024, il conto economico complessivo, il rendiconto finanziario e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e le relative note esplicative. Il consolidato è oggetto di un altro documento.

Gli UE IFRS includono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standards” (IAS), tutte le interpretazioni dell’“International Reporting Interpretations Committee” (IFRIC), precedentemente denominate “Standing Interpretations Committee” (SIC) che, alla data di chiusura dei bilanci, siano state oggetto di omologazione da parte dell’Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002.

Il presente Bilancio è stato redatto in euro che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera la Società. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in unità di euro, salvo ove diversamente indicato, con arrotondamento all'unità superiore per centesimi uguali o superiori a 50.

2.2 Struttura del bilancio

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dalla Società, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 - Presentazione del bilancio:

- il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria è stato predisposto classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- il prospetto di conto economico complessivo – la cui esposizione dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi - comprende, oltre al risultato dell'esercizio, le altre variazioni delle voci di patrimonio netto riconducibili a operazioni non poste in essere con azionisti della Società;
- il prospetto di rendiconto finanziario è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il "metodo indiretto".

2.3 Criteri di Valutazione

Il presente Bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività aziendale in quanto vi è la ragionevole aspettativa che la Società continuerà la sua attività operativa in un futuro prevedibile, e comunque con un orizzonte temporale superiore ai dodici mesi.

Il principio generale adottato nella predisposizione del presente bilancio è quello del costo, a eccezione delle attività e passività finanziarie (inclusi gli strumenti derivati) valutati a *fair value*.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del presente Bilancio.

Immobili Impianti e Macchinari

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate secondo il criterio del costo e iscritti al prezzo di acquisto o al costo di produzione comprensivo dei costi accessori di diretta imputazione necessari a rendere tali attività pronte all'uso. Il costo, inoltre, include gli eventuali oneri stimati di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti all'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività, applicando il criterio del "*component approach*".

Le immobilizzazioni materiali sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Di seguito sono elencate le aliquote di ammortamento per le varie categorie di immobili, impianti e macchinari:

TABELLA N° 25 –ALIQUOTE DI AMMORTAMENTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Aliquote di ammortamento delle immobilizzazioni materiali	
Attrezzatura varia e minuta	10%
Apparecchiature e impianti generici	8%
Apparecchiature varie	25%
Attrezzatura specifica	19%
Autoveicoli	20%
Autovetture	25%
Mobili e arredi	12%
Macchine per ufficio elettroniche- sistemi telefonici	20%
Telefoni cellulari	20%
Attrezzatura inferiore a 516 euro	100%

L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso tenendo conto del momento effettivo in cui tale condizione si manifesta.

Attività Immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono inizialmente rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono considerati parte del costo di acquisto. In particolare, nell'ambito della Società sono identificabili le seguenti principali attività immateriali.

(a) Diritti sui beni in concessione (IFRIC 12)

I "Diritti su beni in concessione" rappresentano il diritto della Società ad utilizzare i beni in concessione del Servizio Idrico Integrato (c.d. metodo dell'attività immateriale) in considerazione dei costi sostenuti per la progettazione e la costruzione del bene con obbligo di restituzione al termine della concessione.

Il valore corrisponde al "*fair value*" dell'attività di progettazione e costruzione maggiorato degli oneri finanziari capitalizzati, nel rispetto dei requisiti previsti dallo IAS 23, durante la fase di costruzione. Il *fair value* dei servizi di costruzione del Servizio Idrico Integrato è determinato sulla base dei costi effettivamente sostenuti. La logica di determinazione del *fair value* discende dal fatto che il concessionario deve applicare quanto previsto dal principio contabile internazionale IFRS 15 e pertanto se il *fair value* dei servizi ricevuti (nel caso specifico il diritto a sfruttare il bene) non può essere determinato con attendibilità, il ricavo è calcolato sulla base del *fair value* dei servizi di costruzione effettuati.

Le attività per servizi di costruzione in corso alla data di chiusura del bilancio sono valutate sulla base dello stato avanzamento lavori e tale valutazione confluisce nella voce di conto economico "Ricavi per lavori su beni in concessione". I beni in concessione vengono ammortizzati lungo la durata della concessione sulla base delle modalità con cui l'impresa otterrà i futuri benefici economici derivanti dall'utilizzo dell'attività stessa.

Il valore da ammortizzare è costituito dalla differenza tra il valore di acquisizione dei beni in concessione ed il loro valore residuo che si presume di realizzare al termine del periodo di vita utile, secondo le disposizioni regolamentari

attualmente in vigore (in particolare tale valore è determinato secondo le regole definite dall'Autorità per la regolazione di energia, reti ed ambiente e si basa su fattori e stime che possono variare nel tempo, e che possono comportare una modifica di tale importo). Qualora si verificassero eventi che facciano presumere una riduzione del valore di tali attività immateriali, la differenza tra il valore di iscrizione e il valore di recupero viene imputata a conto economico.

(b) Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali sono rilevate al costo, come precedentemente descritto, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

Riduzione del valore delle Attività Materiali e Immateriali (impairment test)

A ciascuna data di riferimento del bilancio è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicatori che le attività materiali e immateriali possano aver subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne sia esterne di informazione.

Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro a conto economico.

Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa CGU a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di CGU sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito alla stessa e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

Diritto d'uso

Si tratta delle attività iscritte in relazione a contratti di leasing rientranti nell'ambito di applicazione del principio contabile IFRS 16. Il diritto di utilizzo del bene in leasing (cd "*right of use*") e l'impegno assunto sono rilevati nei dati finanziari in bilancio (l'IFRS 16 si applica a tutte le transazioni che prevedono un *right of use*, indipendentemente dalla forma contrattuale, i.e. *leasing*, affitto o noleggio).

Crediti Commerciali ed altri crediti Correnti e non Correnti

Le attività derivanti da contratto sono rilevate, coerentemente con l'IFRS 15, par.31, in corrispondenza ai ricavi da cui sono originate, man mano che la Società adempie l'obbligazione di fare, trasferendo al cliente il controllo sul bene o sul servizio eseguito. Laddove il servizio non sia stato definitivamente ultimato o formalmente accettato in via definitiva dal cliente, esso dà comunque luogo alla iscrizione dell'attività in conseguenza di una ragionevole valutazione dei progressi compiuti verso l'adempimento completo dell'obbligazione di fare, sulla base di informazioni attendibili ed alla luce delle condizioni contrattuali.

Se il cliente ha pagato il corrispettivo o se la società ha diritto ad un importo del corrispettivo che è incondizionato (ossia un credito), prima di trasferire al cliente il bene o servizio la società, in conformità al par.106 dell'IFRS 15, presenta il contratto come passività derivante da contratto nel momento in cui è effettuato il pagamento o, se precedente, nel momento in cui il pagamento è dovuto.

Nel prospetto di stato patrimoniale le attività derivanti da contratto sono presentate, unitamente ad eventuali crediti per diritti incondizionati, alla voce "crediti commerciali". Gli stessi crediti commerciali includono anche le fatture da emettere per conguagli tariffari di natura regolatoria (che saranno applicati a consumi futuri di acqua).

I crediti commerciali e le altre attività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato in base al metodo del tasso di interesse effettivo. I crediti commerciali e le altre attività finanziarie sono inclusi nell'attivo corrente, a eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Le perdite di valore su crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che la Società non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali. L'importo della svalutazione viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale degli stimati futuri flussi finanziari, e rilevato a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

La stima del fondo svalutazione crediti commerciali è basata sulle perdite attese (*expected loss*, IFRS 9), valutate utilizzando informazioni disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includono dati storici, attuali e prospettici, relative alle condizioni economiche dei debitori di riferimento.

Le attività finanziarie, relative a strumenti finanziari non-derivati, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che la Società ha l'intenzione e la capacità di detenere sino a scadenza sono classificate come "attività finanziarie detenute fino alla scadenza". Tali attività sono valutate secondo il metodo del costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse, rettificato in caso di riduzione di valore. Nel caso di perdite di valore si applicano gli stessi principi sopra descritti in relazione ai finanziamenti e crediti.

Partecipazioni

Le partecipazioni in società controllate, a controllo congiunto, collegate e altre imprese, non classificate come possedute per la vendita, sono valutate al costo di acquisto eventualmente ridotto in presenza di perdite di valore, convertito in euro ai cambi storici se riferito a partecipazioni in imprese estere il cui bilancio è redatto in valuta diversa dall'euro.

Il costo è ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno le ragioni che avevano originato le svalutazioni.

Le riduzioni e i ripristini di valore sono imputati a conto economico.

Le altre attività disponibili per la vendita, incluse le partecipazioni in altre imprese costituenti attività finanziarie disponibili per la vendita, sono valutate al *fair value*, se determinabile, e gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati direttamente agli altri componenti dell'utile (perdita) complessivo fintantoché esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli altri componenti dell'utile (perdita) complessivo

precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al conto economico del periodo. Le altre partecipazioni non quotate classificate fra le “attività finanziarie disponibili per la vendita” per le quali il *fair value* non è determinabile in maniera attendibile sono valutate al costo rettificato per le riduzioni di valore da iscrivere a conto economico, secondo quanto disposto dallo IFRS 9.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono iscritte al minore tra il costo di acquisto, determinato utilizzando il metodo del costo medio ponderato, e il valore di realizzo desumibile dall’andamento del mercato.

Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo mediante la costituzione di un apposito fondo, iscritto a diretta diminuzione della corrispondente voce attiva.

Lavori in corso su ordinazione

I lavori in corso su ordinazione sono iscritti secondo il metodo dello stato avanzamento lavori in ragione dei costi di commessa sostenuti alla data di chiusura dell’esercizio.

Disponibilità Liquide e Mezzi Equivalenti

Le disponibilità liquide includono la cassa, anche sotto forma di assegni e valori bollati, i conti correnti bancari, i depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine e ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

Passività Finanziarie, Debiti Commerciali e Altri Debiti

Le passività finanziarie (ad esclusione degli strumenti finanziari derivati), i debiti commerciali e gli altri debiti, sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento stimabile nei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato. Le passività finanziarie sono classificate fra le passività correnti, salvo che la Società abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

Strumenti Finanziari Derivati

Gli strumenti derivati sono attività e passività rilevate al *fair value*. La Società utilizza uno strumento finanziario derivato per la copertura del rischio di tasso di interesse.

Gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l’*hedge accounting* solo quando:

- la relazione di copertura consiste solo di strumenti di copertura ammissibili ed elementi di copertura ammissibili;
- la copertura deve essere designata come tale all’inizio e deve sussistere una documentazione formale (strumento di copertura, elemento coperto, natura del rischio coperto, modalità di valutazione dell’efficacia);

- la relazione di copertura soddisfa i requisiti di efficacia della copertura, ovvero: - vi è una relazione economica tra elemento coperto e lo strumento di copertura, verificabile sia in termini qualitativi che quantitativi;
- l'effetto del rischio di credito non prevale sulle variazioni di valore della relazione economica;
- viene determinato il rapporto di copertura.

Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- se i derivati coprono il rischio di variazione del *fair value* delle attività o passività oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, le attività o passività oggetto di copertura sono adeguate a riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto;
- se i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa delle attività o passività oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di interesse), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

Conversione di operazioni Denominate in Valuta Diversa dalla Valuta Funzionale

Le operazioni in valuta diversa da quella funzionale dell'entità che pone in essere l'operazione sono tradotte utilizzando il tasso di cambio in essere alla data della transazione. Gli utili e le perdite su cambi generate dalla chiusura della transazione oppure dalla conversione effettuata a fine anno delle attività e delle passività in valuta diversa dall'Euro sono iscritte a conto economico.

Azioni Proprie

Il costo di acquisto delle azioni proprie è iscritto in riduzione del patrimonio netto. Gli effetti delle eventuali operazioni successive su tali azioni sono anch'essi rilevati direttamente a patrimonio netto.

Benefici per i Dipendenti

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie ed incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

I benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro si suddividono in due fattispecie: programmi a contribuzione definita e programmi a benefici definiti.

- Nei programmi a contribuzione definita gli oneri contributivi sono imputati al conto economico quando essi sono sostenuti, in base al relativo valore nominale.
- Nei programmi a benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile ("TFR"), l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è

quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione; pertanto, il relativo onere è imputato al conto economico complessivo di competenza in base a calcolo attuariale.

La passività iscritta nel bilancio per i piani a benefici definiti corrisponde al valore attuale dell'obbligazione alla data di bilancio. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono determinati annualmente da un attuario indipendente utilizzando il *projected unit credit method*. Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa ad un tasso d'interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse in Euro e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico.

A partire dal 1° gennaio 2007 la cd. legge finanziaria 2007 e i relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi del TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda. Nel caso di destinazione a forme pensionistiche esterne la società è soggetta solamente al versamento di un contributo definito al fondo prescelto, e a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettati a valutazione attuariale.

A seguito dell'adozione, a partire dal primo gennaio 2013, della versione rivista del principio IAS 19 (Benefici per i dipendenti), la rilevazione delle variazioni degli utili/perdite attuariali è iscritta fra le altre componenti del conto economico complessivo.

Fondi per Rischi ed Oneri

I fondi per rischi e oneri sono stanziati per coprire perdite od oneri, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura fuoriuscita di risorse economiche come risultato di eventi passati, ed è probabile che questa fuoriuscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima attualizzata della spesa richiesta per estinguere l'obbligazione. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo, determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo, è contabilizzato come interesse passivo.

Contributi

I contributi ottenuti a fronte di investimenti in impianti, sia da enti pubblici che da terzi privati, sono rilevati al *fair value* quando vi è la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che saranno rispettate le condizioni previste.

I contributi di allacciamento idrici sono iscritti tra le altre passività non correnti e rilasciati a conto economico lungo la durata dell'investimento cui si riferiscono, se correlati a un investimento, e interamente rilevati come provento se correlati a costi di competenza.

I contributi in conto esercizio (concessi al fine di fornire un aiuto finanziario immediato all'impresa o come compensazione per le spese e le perdite sostenute in un esercizio precedente) sono rilevati integralmente a conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

Si ricorda che a decorrere dall'esercizio 2020, la particolare componente della tariffa annuale del servizio idrico denominata "FoNI" (che deve essere destinata ad investimenti), è trattata contabilmente come un contributo in conto impianti. In sostanza il FoNI è portato a riduzione del costo dei singoli cespiti che entrano in esercizio di anno in anno, alla stregua di contributi pubblici in conto impianto.

In precedenza (fino all'esercizio 2019) era invece accolta tra i ricavi dell'esercizio.

Si informa che la quota riconosciuta a CAP Holding S.p.A., per il solo ambito della Città metropolitana di Milano, a titolo di FoNI ammonta, per il 2025, a euro 17.714.585.

Attività - Passività Operative Classificate per vendita

Non ve sono al 31.12.2025.

Riconoscimento dei Ricavi

I ricavi sono inizialmente rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto al netto dei ribassi e degli sconti. I ricavi relativi alla vendita di beni sono riconosciuti quando la Società ha trasferito all'acquirente i rischi significativi e i benefici connessi alla proprietà dei beni. I ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati con riferimento al valore della prestazione resa alla data di chiusura del bilancio. Si rinvia sul punto anche al precedente paragrafo "Crediti Commerciali ed altri crediti Correnti e non Correnti".

In accordo con quanto previsto dagli IFRS, i corrispettivi riscossi per conto terzi, come nei rapporti di agenzia che non determinano un incremento del patrimonio netto della società, sono esclusi dai ricavi che sono rappresentati invece esclusivamente dall'aggio maturato sulla transazione, se previsto.

Costi di Acquisto dei Beni e Prestazioni di Servizi

I costi di acquisto di beni e di prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico secondo il principio della competenza.

Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra il valore fiscale di un'attività o passività e il relativo valore contabile. Le imposte anticipate, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite e anticipate sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte, sulla base delle aliquote fiscali in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di bilancio.

Le imposte correnti, differite e anticipate sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto nei cui casi anche il relativo effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte sono compensate quando sono applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale di compensazione.

2.4 Principi contabili di recente emanazione

I principi contabili e le modifiche emesse dallo IASB (International Accounting Standards Board) sono riportati nelle seguenti tabelle:

Nuovi documenti emessi dallo IASB ed omologati dall'UE da adottare obbligatoriamente a partire dai bilanci degli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2025.

TABELLA N° 26 – NUOVI DOCUMENTI EMESSI DALLO IASB ED OMOLOGATI DALL'UE DA ADOTTARE OBBLIGATORIAMENTE A PARTIRE DAI BILANCI DEGLI ESERCIZI CHE INIZIANO IL 1° GENNAIO 2025

Titolo documento	Data emissione	Data di entrata in vigore	Data di omologazione	Regolamento UE e data di pubblicazione
Impossibilità di cambio (Modifiche allo IAS 21)	Novembre 2024	1° gennaio 2025	12 novembre 2024	(UE) 2024/2862 13 novembre 2024

Nuovi principi contabili IFRS o modifiche ai principi contabili IFRS applicabili ai bilanci degli esercizi che iniziano dopo il 1° gennaio 2025

TABELLA N° 27 – NUOVI PRINCIPI CONTABILI IFRS O MODIFICHE AI PRINCIPI CONTABILI IFRS APPLICABILI AI BILANCI DEGLI ESERCIZI CHE INIZIANO DOPO IL 1° GENNAIO 2025

Documenti omologati dall'UE al 30 novembre 2025

Titolo documento	Data emissione	Data di entrata in vigore	Data di omologazione	Regolamento UE e data di pubblicazione
Modifiche alla classificazione e alla valutazione degli strumenti finanziari (Modifiche all'IFRS 9 e all'IFRS 7)	maggio 2024	1° gennaio 2026	12 novembre 2024	(UE) 2025/1047 28 maggio 2025
Contratti collegati all'energia elettrica dipendente dalla natura (Modifiche all'IFRS 9 e all'IFRS 7)	dicembre 2024	1° gennaio 2026	30 giugno 2025	(UE) 2025/1266 1° luglio 2025
Ciclo annuale di miglioramenti ai principi contabili IFRS – Volume 11 (Modifiche all'IFRS 1, all'IFRS 7, all'IFRS 9, all'IFRS 10 e allo IAS 7)	luglio 2024	1° gennaio 2026	9 luglio 2025	(UE) 2025/1311 10 luglio 2025

Documenti NON ancora omologati dall'UE al 30 novembre 2025

TABELLA N° 28 – DOCUMENTI NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UE AL 30 NOVEMBRE 2025

Si segnala che tali documenti saranno applicabili solo dopo l'avvenuta omologazione da parte dell'UE.

Titolo documento	Data emissione da parte dello IASB	Data di entrata in vigore del documento IASB	Data di prevista omologazione da parte dell'UE
Nuovi principi contabili IFRS			
IFRS 14 Regulatory deferral accounts	gennaio 2014	1° gennaio 2016	Processo di omologazione sospeso in attesa del nuovo principio contabile sui "rate-regulated activities"
IFRS 18 Presentation and disclosure in financial statements	aprile 2024	1° gennaio 2027	TBD
IFRS 19 Subsidiaries without public accountability: disclosures	maggio 2024	1° gennaio 2027	TBD
Modifiche ai principi contabili IFRS			
Sale or contribution of assets between an investor and its associate or joint venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28)	settembre 2014	Differita fino al completamento del progetto IASB sull'equity method	Processo di omologazione sospeso in attesa della conclusione del progetto IASB sull'equity method
Amendments to IFRS 19 Subsidiaries without public accountability: disclosures	agosto 2025	1° gennaio 2027	TBD

Nota: con TBD si intende che la data di omologazione è incerta e deve ancora essere definita.

3. Gestione dei rischi finanziari

Nell'ambito dello svolgimento della propria attività la Società si trova esposta ad alcuni rischi finanziari quali il rischio di tasso di interesse, il rischio liquidità ed il rischio di credito/controparte.

Di seguito in maggior dettaglio vengono elencati i rischi finanziari cui la Società è esposta e le modalità con cui sono gestiti.

(a) Rischio Tasso di Interesse

La parte di indebitamento finanziario che ha tasso variabile è piuttosto contenuta. Al 31 dicembre 2025 ammonta a complessivi euro 2.469.168, pari a circa l'1% sul totale dell'indebitamento in essere al 31 dicembre 2025.

Alla stessa data, a una parte, pari a nominali 230.769 euro, di tale indebitamento a tasso variabile, si accompagna un contratto di *interest rate swap* di pura copertura, non speculativo.

Con riferimento al residuale rischio di tasso d'interesse, la Società ha elaborato un'analisi di sensitività per determinare l'impatto a conto economico (risultato prima delle imposte) che deriverebbe da una ipotetica variazione positiva/negativa dei tassi di interesse rispetto a quelli effettivamente rilevati in ciascun periodo.

La tabella di seguito evidenzia i risultati dell'analisi svolta.

TABELLA N° 29 – INTEREST RATE SWAP – SENSITIVITY ANALYSIS

in euro	Ipotesi A)	Ipotesi B)
Sensitivity analysis	-200 basis points	+200 basis points
Esercizio chiuso al 31.12.2025	54.019	(54.019)

L'obiettivo della Società è limitare la propria esposizione agli aumenti dei tassi di interesse mantenendo i costi di finanziamento accettabili. I rischi connessi all'aumento dei tassi di interesse sono monitorati non-speculativi.

Non vi è alcuna garanzia che la politica di copertura adottata dalla Società, destinata a ridurre al minimo le perdite connesse alle fluttuazioni dei tassi di interesse nel caso di indebitamento a tasso variabile trasformandoli in indebitamento a tasso fisso, avrà l'effetto di ridurre qualsiasi di tali perdite. Qualora quanto sopra indicato non si realizzasse, si potrebbero determinare effetti negativi sull'attività della Società, sulla situazione finanziaria e sui risultati delle operazioni.

(b) Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare attività sul mercato, la Società non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento, determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui sia costretto a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o una situazione di insolvibilità.

L'obiettivo della Società è il mantenimento nel tempo di una gestione bilanciata della propria esposizione finanziaria, atta a garantire una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio e in grado di assicurare la necessaria flessibilità operativa attraverso l'utilizzo della liquidità generata dalle attività operative correnti e il ricorso a finanziamenti bancari.

Al 31.12.2025 i depositi presso gli istituti di credito, in aggiunta a quanto *infra*, soddisfano le necessità di liquidità.

Quale leva aggiuntiva per la gestione del rischio di liquidità si segnala che, con decorrenza da giugno 2014, con l'esigenza di definire procedure interne volte ad ottimizzare l'allocazione delle risorse finanziarie complessive a livello di Gruppo e di dotarsi di una direzione unitaria nel campo finanziario al fine di rendere più efficiente e razionale l'operatività finanziaria dell'intero Gruppo, è stato sottoscritto con la controllata CAP Evolution S.r.l. un accordo di "*sweeping cash*

pooling”, ovvero di centralizzazione della gestione delle liquidità di cassa, operativo anche per il 2025 (ed esteso fino al 31.05.2027).

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consente alla Società di soddisfare in maniera adeguata le proprie necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, nonché il rispetto dei propri obblighi finanziari.

La politica aziendale di gestione del rischio di liquidità è volta a garantire un equilibrio tra scadenza media dei finanziamenti, flessibilità e diversificazione delle fonti.

Circa la diversificazione delle fonti, la Società ha emesso nel 2023 un Bond di 105 milioni di euro per mantenere la trasparenza sul merito creditizio e rimanere in un mercato in cui operano abitualmente investitori internazionali, altresì portando il Bond a quotazione presso la Borsa irlandese, che rappresenta il punto di riferimento per il mercato obbligazionario europeo.

Queste misure potrebbero non essere sufficienti per eliminare completamente il rischio di liquidità: la capacità della Società di ottenere nuove fonti di finanziamento può essere influenzata da clausole contrattuali di finanziamenti esistenti (ad esempio clausole di *negative pledge* volte a limitare le garanzie a favore di altri finanziatori).

In applicazione del principio IFRS 7 e con riferimento al rischio di liquidità è inserita di seguito l’analisi per scadenze (*maturity analysis*) delle passività finanziarie. Nella seguente tabella è indicata l’esposizione della Società al rischio di liquidità ed un’analisi delle scadenze basata sugli obblighi contrattuali di rimborso non attualizzati. I flussi sono inseriti nel primo *range* temporale in cui potrebbero verificarsi.

TABELLA N° 30 – DEBITI VERSO BANCHE E BOND – IMPORTO EROGATO E RIMBORSABILE

Finanziamenti	Importo erogato	Rimborsabile entro 12 mesi	Rimborsabile tra 12 mesi e 5 anni	Rimborsabile oltre 5 anni	Totale rimborsabile oltre 12 mesi	Totale capitale residuo al 31.12.2025
Debiti verso Banche e Bond	384.798.856	23.851.953	91.211.446	167.116.032	258.327.478	282.179.431

La Società provvede alla copertura del rischio di liquidità anche mediante l’accensione presso gli istituti bancari di alcune linee di affidamento a breve.

Le linee per liquidità ammontano al 31.12.2025 a 17,55 milioni di euro, non ancora utilizzate al 31.12.2025.

(c) Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l’esposizione della Società a potenziali perdite che possono sorgere se una controparte commerciale o finanziaria non rispetta i propri obblighi.

I principali rischi di credito per la Società derivano da crediti commerciali, dalla fornitura del servizio idrico integrato, riscossi direttamente dalla Società ovvero da altre società (Gestori di altri ambiti, ove il Gruppo è “gestore grossista”).

La Società cerca di affrontare questo rischio con politiche e procedure che regolano il monitoraggio dei flussi di raccolta attesi, la concessione di termini di credito estesi e se necessario l'attuazione di adeguate misure di recupero, sia nei riguardi dell'utenza direttamente gestita che nei riguardi dei gestori di cui è Grossista.

Nonostante quanto precede, un aumento generale dei tassi di inadempimento potrebbe avere un effetto negativo sostanziale sull'attività della Società, sulla situazione finanziaria e sui risultati delle operazioni nonché sulla capacità della Società di ottemperare ai propri obblighi di pagamento.

I crediti commerciali sono rilevati in bilancio al netto della svalutazione calcolata sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinata come già illustrato al paragrafo 2.3.

(d) Rischio di prezzo

La Società opera prevalentemente in un mercato regolamentato (servizio idrico integrato). L'andamento dei prezzi dei servizi prestati (tariffa) è collegato dunque alla regolazione in materia tariffaria (da parte dell'Ente di Governo d'Ambito e da parte della Authority nazionale di settore ARERA). In tal senso il rischio della variazione dei prezzi dei servizi prestati dalla Società risulta mitigato dalla regolazione tariffaria che determina una correlazione, ancorché indiretta e parziale, tra i suoi prezzi d'acquisto ed i suoi prezzi di vendita.

Nonostante quanto precede, un aumento generale dei prezzi dei fattori produttivi impiegati dalla Società potrebbe avere un effetto economico negativo sui risultati delle operazioni della Società.

Per tale motivo la Società adotta un costante monitoraggio dei principali mercati sui quali si approvvigiona per i propri input produttivi, ricorrendo altresì a procedure di confronto competitivo per i relativi approvvigionamenti, peraltro in ottemperanza al D.Lgs. 36/2023.

4. Continuità Aziendale

Il bilancio della Società al 31 dicembre 2025 è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale. Si rinvia a precedente paragrafo 2.3, sottolineando che si ritiene che permanga la capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione del reddito.

5. Stime e assunzioni

La predisposizione del presente Bilancio richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, potrebbero differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

- (a) Ammortamento delle attività materiali e immateriali

Il costo delle attività materiali e immateriali è ammortizzato in quote costanti lungo la vita utile stimata di ciascun bene. La vita utile economica delle attività materiali e immateriali è determinata nel momento in cui esse vengono acquistate ed è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere un impatto, tra i quali variazioni nella tecnologia. L'effettiva vita economica, pertanto, può differire dalla vita utile stimata. La Società valuta annualmente i cambiamenti tecnologici e di settore, le eventuali variazioni delle condizioni contrattuali e della normativa vigente connesse all'utilizzo delle attività materiali e immateriali e il valore di recupero per aggiornare la vita utile residua. Il risultato di tali analisi può modificare il periodo di ammortamento e quindi anche la quota di ammortamento a carico dell'esercizio e di quelli futuri.

(b) Valore residuo al termine della Concessione

La Società riceverà un indennizzo al termine della Concessione per un ammontare parametrato al valore residuo regolatorio delle opere e dei cespiti realizzati durante il periodo concessorio. Tale valore, determinato secondo le regole definite dall'ARERA (Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente), si basa su fattori e stime che possono variare nel tempo, e che possono comportare una modifica di tale importo.

(c) Svalutazione/Ripristino degli attivi immobilizzati

Le attività non correnti sono oggetto di verifica al fine di accertare un'eventuale riduzione di valore che, in presenza di indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero, è rilevata tramite una svalutazione del relativo valore netto contabile. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno della Società e/o del Gruppo e sul mercato, nonché sull'esperienza storica. Inoltre, quando si ritiene che si sia generata una potenziale riduzione di valore, si procede alla sua determinazione con adeguate tecniche valutative. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la loro determinazione dipendono da fattori che possono variare nel tempo, riflettendosi nelle valutazioni e stime effettuate. Simili considerazioni in termini di esistenza di indicatori e utilizzo delle stime nell'applicazione delle tecniche valutative sono riscontrabili nelle valutazioni da effettuarsi con riferimento all'eventuale ripristino di svalutazioni fatte in esercizi precedenti.

(d) Attività per imposte anticipate

La contabilizzazione di attività per imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte anticipate dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione di questa voce di bilancio.

(e) Fondi per rischi e oneri

La Società iscrive nei fondi per rischi e oneri le probabili passività riconducibili a vertenze con il personale, fornitori, terzi, e, in genere, gli oneri derivanti da obbligazioni assunte. La determinazione di tali accantonamenti comporta l'assunzione di stime basate sulle correnti conoscenze di fattori che possono modificarsi nel tempo, potendo dunque generare esiti finali anche significativamente diversi da quelli tenuti in conto nella redazione del bilancio.

(f) Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime relative alle perdite sul portafoglio crediti. Gli accantonamenti per le perdite attese esprimono la stima della rischiosità creditizia che scaturisce dall'esperienza passata per crediti simili, dall'analisi degli scaduti (correnti e storici) delle perdite e degli incassi, e infine dal monitoraggio dell'andamento delle condizioni economiche, correnti e prospettiche, dei mercati di riferimento.

(g) Valutazione degli strumenti finanziari derivati

La determinazione del *fair value* di attività finanziarie non quotate, quali gli strumenti finanziari derivati, avviene attraverso tecniche finanziarie di valutazione comunemente utilizzate che richiedono assunzioni e stime di base. Tali assunzioni potrebbero non verificarsi nei tempi e nelle modalità previsti. Pertanto, le stime di tali strumenti derivati potrebbero divergere dai dati a consuntivo.

Attività e passività finanziarie per categoria

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 31 – CLASSIFICAZIONE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE PER CATEGORIA

In Euro	Attività e passività finanziarie al fair value con variazioni a OCI	Finanziamenti e crediti/debiti al nominale	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività/attività finanziarie al costo ammortizzato	Totale
ATTIVITA':					
Altre attività non correnti	0	59.113.212	0	8.622.068	67.735.280
Crediti commerciali	0	335.530.219	0	0	335.530.219
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	64.853.574	0	0	64.853.574
Altre attività correnti	0	15.242.768	0	1.551.366	16.794.134
PASSIVITA':					
Passività finanziarie non correnti	0	32.754.369	0	227.401.527	260.155.896
Altre passività non correnti	0	66.674.788	0	0	66.674.788
Debiti commerciali	0	124.417.793	0	0	124.417.793
Passività finanziarie correnti	405	8.930.926	0	16.047.966	24.979.297
Altre passività correnti	0	92.248.172	0	0	92.248.172

Strumenti finanziari

L'IFRS 7 e l'IFRS 13 richiedono che la classificazione degli strumenti finanziari valutati al *fair value* sia effettuata sulla base della qualità delle fonti degli input utilizzati nella determinazione del *fair value* stesso. In particolare, l'IFRS 7 e l'IFRS 13 definiscono 3 livelli di *fair value*:

- livello 1: sono classificate in tale livello le attività/passività finanziarie il cui *fair value* è determinato sulla base di prezzi quotati (non modificati) su mercati attivi, sia Ufficiali che Over the Counter di attività o passività identiche;
- livello 2: sono classificate in tale livello le attività/passività finanziarie il cui *fair value* è determinato sulla base di input diversi da prezzi quotati di cui al livello 1, ma che per tali attività/passività, sono osservabili direttamente o indirettamente sul mercato;
- livello 3: sono classificate in tale livello le attività/passività finanziarie il cui *fair value* è determinato sulla base di dati di mercato non osservabili. Rientrano in questa categoria gli strumenti valutati sulla base di stime interne, effettuate con metodi proprietari sulla base delle *best practices* di settore.

La tabella seguente riepiloga le attività e le passività che sono misurate al *fair value* al 31 dicembre 2025, sulla base del livello che riflette gli input utilizzati nella determinazione del *fair value*:

TABELLA N° 32 – ATTIVITA’ E PASSIVITA’ MISURATE AL FAIR VALUE AL 31 DICEMBRE 2025

in Euro	Al 31 dicembre 2025		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Strumenti finanziari derivati (IRS)	0	405	0

Essa è riferita a passività sottostante di tipo finanziario, di copertura rispetto al rischio di oscillazione del tasso di interesse.

6. Informativa per settori operativi

L’informativa relativa ai settori di attività è stata predisposta secondo le disposizioni dell’IFRS 8 “Settori operativi”, che prevedono la presentazione dell’informativa coerentemente con le modalità adottate dal management per l’assunzione delle decisioni operative. Pertanto, l’identificazione dei settori operativi e l’informativa presentata sono definite sulla base della reportistica interna utilizzata dal *management* ai fini dell’allocazione delle risorse ai diversi segmenti e per l’analisi delle relative *performance*.

Un settore operativo è definito dall’IFRS 8 come una componente di un’entità che: i) intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità); ii) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell’entità ai fini dell’adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; iii) per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

Ai sensi del paragrafo 13 dell’IFRS 8, la Società ha valutato i propri settori operativi sulla base dei criteri quantitativi previsti e ha rilevato che, ad eccezione del settore principale, rappresentato dal:

- Servizio Idrico Integrato (SII): include i servizi idrici integrati principalmente per la popolazione della Città metropolitana di Milano (capoluogo escluso);

nessun altro settore operativo raggiunge i parametri richiesti per l’informativa separata. Pertanto, non si rende necessaria la presentazione disaggregata di ulteriori settori operativi nei prospetti informativi.

Il monitoraggio dei settori operativi avviene sulla base di: i) ricavi; ii) EBITDA e iii) EBIT.

In applicazione della Comunicazione Consob del 3 dicembre 2015, che recepisce in Italia gli orientamenti sugli Indicatori Alternativi di Performance (di seguito anche “IAP”) emessi dall’*European Securities and Markets Authority* (ESMA) con l’orientamento ESMA/2015/1415, di seguito è descritto significato e contenuto dell’indicatore “Margine operativo lordo (EBITDA)”.

L’EBITDA è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l’andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell’ambito dei principi IFRS (“Non GAAP Measure”).

Il “Margine operativo lordo” (EBITDA) viene calcolato come differenza tra i ricavi ed i costi operativi al lordo dei costi di natura non monetaria relativi ad ammortamenti, svalutazioni (al netto di eventuali ripristini di valore) di attività correnti e non correnti e accantonamenti, in qualsiasi voce rilevati.

L’EBIT è definito come risultato netto dell’esercizio, rettificato delle seguenti voci: i) imposte e ii) proventi e oneri finanziari.

7. Note alla situazione patrimoniale e finanziaria

7.1. Diritti su beni in concessione

Di seguito si riporta la movimentazione della voce “Diritti su beni in concessione” per il periodo dal 1° gennaio 2025 al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 33 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE “DIRITTI SU BENI IN CONCESSIONE” PER IL PERIODO DAL 1° GENNAIO 2025 AL 31 DICEMBRE 2025

Diritti su beni in concessione	Valore al 31.12.2024	Incrementi	Giroconti a cespite	Decrementi	Contributi	Mise	FoNi	giro mise a cespite	Ammortamenti	Ripristino da impairment test	Valore al 31.12.2025
Diritti su beni in concessione in esercizio	848.722.856	128.176	107.326.964	(625.869)	(21.159.521)		(13.528.925)		(50.621.596)		870.242.084
Diritti su beni in concessione in corso	142.619.016	149.357.096	(121.244.141)	(4.051.675)		(3.915.013)		1.974.100			164.739.382
Totale diritti su beni in concessione	991.341.872	149.485.272	(13.917.177)	(4.677.544)	(21.159.521)	(3.915.013)	(13.528.925)	1.974.100	(50.621.596)	0	1.034.981.466

Ai sensi dell’IFRIC 12, sono stati rilevati diritti su beni in concessione per euro 1.034.981.466 al 31 dicembre 2025 ed euro 991.341.872 al 31 dicembre 2024. Tali diritti sono ammortizzati a quote costanti lungo la durata della concessione, al netto del relativo valore residuo al termine della concessione, in quanto destinati a essere devoluti al concedente al termine della concessione.

La voce “Diritti su beni in concessione” inoltre è esposta al netto dei contributi in conto impianto pari ad euro 21.159.521 maturati per il 2025, così come è esposta al netto anche della componente tariffaria FoNi, assimilata a contributi in conto impianto, ammontante per il 2025 ad euro 13.528.925. Nel 2025 si aggiungono anche contributi per la revisione prezzi (sopra, in tabella, identificati come “MISE”) per euro 3.915.013.

Gli investimenti dell’esercizio 2025 sono pari a euro 149.485.272 e sono composti principalmente da: “Costi per lavori su beni in concessione” per 141.382.427 euro e beni capitalizzati direttamente per euro 128.176; la rimanente parte, pari a 7.622.910 euro, è rappresentata per lo più da ore del personale capitalizzate sulle commesse di investimento per euro 5.571.495 e materiali capitalizzati per euro 2.051.415.

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, al 31 dicembre 2025 è stato effettuato un test di impairment sui diritti su beni in concessione.

Il test condotto ricerca il calcolo del valore d’uso tramite il modello del DCF (discount cash flow). Esso utilizza, come per gli esercizi precedenti, le previsioni economiche finanziarie recate dall’aggiornamento annuale del piano industriale della società, proiettato fino al termine della concessione ed adeguato in base anche al contesto esterno, inclusi gli andamenti di mercato e la regolamentazione di settore.

In particolare, per l’elaborazione di tali previsioni, sono state utilizzate le seguenti assunzioni:

- per le uscite operative ci si è basati sull'esito di un processo analitico di formazione dei budget per le varie direzioni aziendali e che considera anche i dati consuntivi disponibili nonché per le principali voci di costi c.d. "esogene" (es.: energia elettrica), sono state effettuate proiezioni future in coerenza con l'attuale contesto di mercato e delle migliori fonti disponibili;
- lo sviluppo dei ricavi da tariffa è stato stimato sulla base dell'evoluzione tariffaria derivante dalla regolazione ad oggi conosciuta (c.d. MTI-4) e nei limiti di quelle, per quanto concerne le componenti tariffarie legate ai costi, tenendo conto delle specifiche loro previsioni;
- è valutato un Terminal Value al 2033 sulla base del valore della RAB (Regulatory Asset Base: ovvero il valore degli investimenti ai fini regolatori) e del capitale circolante operativo netto alla scadenza della concessione.

Le suddette proiezioni sono appunto alla base della successiva determinazione dei flussi di cassa (avuto riguardo a quelli solo operativi), consumati e/o generati nel periodo, del Terminal Value, che, dapprima inflazionati tenendo conto della dinamica inflattiva attesa, sono poi stati opportunamente attualizzati all'istante di valutazione. Il risultato è il valore attuale del capitale operativo netto da mettere a confronto col suo equivalente a valori "contabili".

Nella determinazione dei componenti che costituiscono il tasso di attualizzazione (WACC), si assumono i parametri qui di seguito:

TABELLA N° 34 – WACC CALCULATION 31.12.2025 PER TEST DI IMPAIRMENT SUI DIRITTI SU BENI IN CONCESSIONE

WACC calculation 31.12.2025	CGU Idrico
Risk-free rate	3,50%
Equity Risk Premium	5,50%
Beta Unlevered	0,43
D/E	135,2%
Corporate Tax rate	24,0%
Beta Levered	0,87
Market Risk Premium	4,77%
Small Stock Premium	2,91%
Ke	11,18%
Gross cost of debt	3,56%
Corporate tax rate	24,00%
Tax shield	-0,85%
Kd after-tax	2,70%
D/(D+E)	57,48%
E/(D+E)	42,52%
WACC	6,31%

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione WACC del 6,31% per il 2025 è costruito principalmente col ricorso a parametri di mercato i quali incorporano in sé, tra l'altro, le attese circa la futura inflazione.

Ne è emerso un valore recuperabile superiore di circa 42 milioni di euro rispetto al valore di iscrizione contabile prima dell'impairment test. che dunque rimane confermato.

Non sussistono svalutazioni pregresse che comportino la necessità di ripristinare, ai sensi dello IAS n. 36, par.14, il valore dei "diritti sui beni in concessione".

7.2 Diritto d'uso

La voce "Diritti d'uso" concerne il ROU (*Right of use*) dei contratti di noleggio a lungo termine in base all'applicazione del principio contabile IFRS16. L'effetto dell'applicazione del principio sopra menzionato ha riguardato i contratti di noleggio a lungo termine relativi ad immobilizzazioni materiali, con particolare riferimento al noleggio di automezzi ed autocarri, e a locazioni immobiliari.

Di seguito viene esposta la movimentazione intervenuta nell'esercizio 2025:

TABELLA N° 35 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE DIRITTI D'USO

Diritto d'uso	Valore al 31.12.2024	Incrementi	Decrementi	Amm.ti	Valore al 31.12.2025
Diritto d'uso	1.075.907	3.272.517	(3.923)	(970.383)	3.374.118
Totale Diritto d'uso	1.075.907	3.272.517	(3.923)	(970.383)	3.374.118

Durante l'anno 2025 sono stati stipulati nuovi contratti e/o rinnovati accordi per il proseguimento del noleggio e/o locazione di terreni.

Si segnala che nell'esercizio 2025 sono state dismesse autovetture e sono stati contabilizzati ammortamenti per euro 970 migliaia.

Esponiamo la movimentazione della voce con il dettaglio dei contratti in essere al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 36 – DETTAGLIO CONTRATTI IFRS16 DELLA VOCE DIRITTI D'USO

Dettaglio contratti IFRS 16	Valore al 31.12.2024	Incrementi	Decrementi	Amm.ti	Valore al 31.12.2025
Rep. 1859 est - 2063 Noleggio autovetture	17.982	8.580	(3.370)	(20.422)	2.770
Rep. 1499 Locazioni immobili	279.916	45.943	0	(72.413)	253.446
Rep 2525 Noleggio autovetture	25.696	88.754	(553)	(100.114)	13.784
Paderno Dugnano - locazione terreni (OA 2203457)	30.133	0	0	(5.022)	25.111
Cerro Maggiore - locazione terreni (OA 2303607)	37.444	651	0	(5.079)	33.015
Arval OA 2400735 NEW	382.465	115.816	0	(183.540)	314.740
Open Fiber SPA OA 2400453	26.716	0	0	(5.951)	20.764
CO-CAR OA 2204152 REP 15762 NLT di carrelli elevatori	255.477	0	0	(78.340)	177.137
Comune di Rescaldina OA 2451751	20.079	0	0	(4.819)	15.260
Leasys Italia - Autovetture OA 2401049	0	379.207	0	(27.982)	351.226
Leasys Italia - Autovetture OA 2400440	0	2.388.839	0	(429.338)	1.959.501
Leasys Italia - Autovetture OA 2401062	0	113.331	0	(12.943)	100.387
Leasys Italia - Autovetture OA 2500268	0	91.837	0	(11.233)	80.605
Sanipur - sistema di disinfezione tecnologia Sanikill OA 2400986	0	39.559	0	(13.186)	26.372
Totale Diritti d'uso	1.075.907	3.272.517	(3.923)	(970.383)	3.374.118

7.3. Altre attività immateriali

Di seguito si riporta la movimentazione della voce “Altre attività immateriali” per il periodo dal 31 dicembre 2024 al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 37 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE ALTRE ATTIVITA’ IMMATERIALI

Altre attività Immateriali	Valore al 31.12.2024	Incrementi	Giroconti a cespite	dismissioni	contributi	FoNI	Ammortamenti	Valore al 31.12.2025
Altre attività immateriali in esercizio	10.243.423	877.097	15.911.198		(59.187)	(3.356.218)	(9.864.915)	13.751.397
Altre attività immateriali in corso	5.395.649	8.482.016	(10.890.624)					2.987.042
Totale altre attività immateriali	15.639.072	9.359.113	5.020.574		(59.187)	(3.356.218)	(9.864.915)	16.738.439

L’ammontare pari ad euro 16.738.439, al netto della relativa componente FoNi, comprende euro 4.334.871 pari al valore residuo dell’importo derivante dalla iscrizione a bilancio del valore d’acquisto del ramo d’azienda di Genia, avvenuto in data 1 luglio 2011 (per un valore iniziale di euro 5.813.250, poi rivisto in sede di conguaglio in euro 5.698.014 e successivamente incrementato per euro 1.654.770 a seguito della incorporazione nel 2013 della società T.A.S.M. S.p.A. che aveva posta contabile analoga).

Il contratto sottoscritto tra Genia S.p.A., cedente, e CAP Holding S.p.A., Amiacque S.r.l. (ora CAP Evolution S.r.l.) e T.A.S.M. S.p.A., acquirenti, prevede che la proprietà dei beni rimanga in capo a Genia S.p.A. Il valore d’acquisto è stato iscritto a saldi aperti ed è ammortizzato a quote costanti sulla base delle aliquote riferibili al bene sottostante.

Le attività immateriali in corso pari a euro 2.987.042 sono principalmente riferite a costi per il software Oracle (ERP) pari a euro 2.652.454 e altre attività per euro 334.587.

7.4. Immobili, impianti e macchinari

Le immobilizzazioni materiali ammontano al 31 dicembre 2025 a euro 31.865.274 al netto della relativa componente FoNi.

TABELLA N° 38 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Immobilizzazioni materiali	Valore al 31.12.2024	Giroconti	Incrementi	giro a cespite	decremeti/dismissioni	contributi	FoNI	Ammortamenti	Svalutazione da impairment test	Valore al 31.12.2024
Altre attività materiali in esercizio	13.649.446		3.298.875	8.896.603	(48.482)	(453.805)	(829.441)	(3.812.848)	(4.263.000)	16.437.348
Altre attività materiali in corso	9.422.019	(104.890)	1.847.798	0						11.164.926
Totale Immobilizzazioni materiali	23.071.465	(104.890)	5.146.673	8.896.603	(48.482)	(453.805)	(829.441)	(3.812.848)	(4.263.000)	27.602.274

Trattasi di macchine ufficio, attrezzature di laboratorio, mobili, ecc. utilizzati dalla società.

Alcune immobilizzazioni residuali di proprietà della società sono estranee al perimetro di attività “servizio idrico del Gruppo”.

Si tratta in particolare dell’area e del relativo fabbricato, sito in Sesto S. Giovanni, Via Manin, acquisito nel 2020, per la quota parte dedicata ad accogliere un impianto di trattamento della “Forsu” (frazione organica del rifiuto solido urbano), per un valore residuo contabile al 31.12.2025 pari a euro 281.854, cui si aggiunge il costo per la costruzione dell’impianto, per un valore al 31.12.2025 di euro 10.614.884. Questo complesso costituisce un’unità generatrice di cassa (CGU) distinta dal “servizio idrico”.

In applicazione del paragrafo 25 dello IAS 36, è stato effettuato un *impairment test* sulle immobilizzazioni materiali attinenti la CGU in discorso.

Il test condotto ricerca il calcolo del valore d'uso tramite il modello del DCF (discount cash flow). Esso utilizza, le previsioni economiche finanziarie recate dall'aggiornamento annuale del piano industriale della società.

In particolare, per l'elaborazione di tali previsioni, sono state utilizzate le seguenti assunzioni:

- per le uscite ed i ricavi operativi annali futuri ci si è basati sull'esito di un processo analitico di formazione dei budget per le varie direzioni aziendali che considera anche oltre ai dati consuntivi disponibili, alcune proiezioni future, per un orizzonte temporale di dieci anni (2026-2035), in coerenza con l'attuale contesto di mercato e delle migliori fonti disponibili;

- è stato valutato un Terminal Value al 31.12.2035 per sintetizzare le proiezioni di flussi finanziari oltre tale data.

Le suddette proiezioni sono appunto alla base della successiva determinazione dei flussi di cassa (avuto riguardo a quelli solo operativi), consumati e/o generati nel periodo, del Terminal Value, sono poi stati opportunamente attualizzati all'istante di valutazione. Il risultato è il valore attuale del capitale operativo netto attinente alla CGU "rifiuti", da mettere a confronto col suo equivalente a valori "contabili". Nella determinazione dei componenti che costituiscono il tasso di attualizzazione (WACC), si assumono i parametri qui si seguito:

TABELLA N° 39 – WACC CALCULATION AL 31.12.2025 PER IMPIAIRMENT TEST SULLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

WACC calculation 31.12.2025	CGU Forsu
Risk-free rate	3,50%
Equity Risk Premium	5,50%
Beta Unlevered	0,72
D/E	62,6%
Corporate Tax rate	24,0%
Beta Levered	1,06
Market Risk Premium	5,83%
Small Stock Premium	2,91%
Ke	12,25%
Gross cost of debt	3,56%
Corporate tax rate	24,00%
Tax shield	-0,85%
Kd after-tax	2,70%
D/(D+E)	38,49%
E/(D+E)	61,51%
WACC	8,57%

Ne è emerso un valore recuperabile inferiore di 4.263.000 euro rispetto al valore di iscrizione contabile prima dell'*impairment test*.

Da qui una svalutazione di pari importo che (\$104, IAS 36) è stata imputata in proporzione al valore contabile di ciascuna attività che fa parte delle immobilizzazioni materiali "rifiuti".

7.5. Attività per imposte anticipate

Di seguito si riporta il dettaglio della voce “Attività per imposte anticipate” per il periodo dal 31 dicembre 2024 al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 40 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE IMPOSTE ANTICIPATE

IMPOSTE ANTICIPATE	Valore al 31.12.2024	Adeguamenti	Incrementi	Decrementi	Valore al 31.12.2025
Per svalutazione crediti eccedente limite fiscale	11.289.229	0	961.130	(1.570.389)	10.679.970
Per accantonamento per ristrutturazione	0	0	459.871	0	459.871
Per accantonamento per cause in corso	527.675	0	420.429	(228.991)	719.113
Per accantonamento accordi bonari	4.013	0	0	(3.076)	937
Per accantonamento altri rischi	55.906	0	2.796	(20.122)	38.579
Per accantonamento fondo spese future dismissioni impianti	563.295	0	0	0	563.295
Per accantonamento fondo rischi di bonifica vasche	1.670.210	0	0	(732)	1.669.478
Per accantonamento fondo rischi di bonifica aree depuratore	8.409.228	0	0	(579.217)	7.830.010
Per accantonamento premio Arera II	0	0	77.312	0	77.312
Per accantonamento danni percolamento reti fg	2.265.942	0	65.417	(26.564)	2.304.795
Per accantonamento danni ambientali	192.836	0	0	(16.863)	175.973
Per accantonamento spese asfalti per i comuni	87.718	0	13.533	(74.054)	27.198
Per svalutazione beni materiali	2.806.283	0	1.023.120	(239.346)	3.590.057
Per spese smaltimento amianto	2.124.000	0	213.600	0	2.337.600
Per accantonamento per operazioni di copertura finanz.attesi	465	0	0	(386)	79
Per accantonamento per oneri diversi	86.865	0	1.460.478	(84.000)	1.463.343
Per ammortamenti eccedenti non dedotti	212.595	0	0	0	212.595
Accantonamenti per rettifiche ias 01.01.2017	680.095	0	0	0	680.095
TOTALE IRES	30.976.355	0	4.697.687	(2.843.740)	32.830.302
Per accantonamento fondo rischi di bonifica vasche	292.287	0	0	(128)	292.159
Per accantonamento premio Arera II	0	0	13.530	0	13.530
Per accantonamento fondo rischi di bonifica aree depuratore	1.471.615	0	0	(101.363)	1.370.252
Per accantonamento danni percolamento reti fg	396.541	0	11.448	(4.649)	403.340
Per accantonamento spese asfalti per i comuni	15.350	0	2.368	(12.959)	4.759
Per svalutazione beni materiali	491.100	0	179.046	(41.886)	628.260
Per spese smaltimento amianto	371.700	0	37.380	0	409.080
Per ammortamenti eccedenti non dedotti	37.204	0	0	0	37.204
TOTALE IRAP	3.075.797	0	243.772	(160.985)	3.158.584
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE	34.052.152	0	4.941.459	(3.004.725)	35.988.886
IMPOSTE DIFFERITE					
Per ammortamenti fiscali	(27.049.901)	0	(3.744.409)	62.365	(30.731.945)
Per interessi di mora attivi da incassare	(832.648)	0	(549.153)	597.177	(784.624)
Per rivalutazione partecipazione Neutalia	(258.746)	0	0	0	(258.746)
Accantonamenti per rettifiche ias 01.01.2017	(88.852)	0	0	0	(88.852)
TOTALE IRES	(28.230.148)	0	(4.293.562)	659.542	(31.864.167)
TOTALE IMPOSTE DIFFERITE	(28.230.148)	0	(4.293.562)	659.542	(31.864.167)
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE	5.822.004	0	647.897	(2.345.183)	4.124.719

In accordo allo IAS 12, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono compensate solo se l’entità ha un diritto legalmente esercitabile di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti. Le attività e le passività fiscali differite sono relative a imposte sul reddito applicate dalla medesima giurisdizione fiscale. Le attività al 31 dicembre 2025 per imposte anticipate, al netto delle imposte differite passive, ammontano ad un importo pari ad euro 4.124.719 (euro 5.822.004 al 31 dicembre 2024).

La Società prevede di avere imponibili fiscali futuri in grado di assorbire le imposte anticipate iscritte.

7.6. Altre attività non correnti

La voce "Altri crediti e altre attività finanziarie non correnti" al 31 dicembre 2025 si riferisce a:

TABELLA N° 41 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE ALTRI CREDITI E ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Altri crediti e altre attività finanziarie non correnti	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione
Partecipazioni in imprese	52.066.711	46.958.692	5.108.019
Ratei e risconti attivi	5.676.604	5.054.750	621.854
Crediti verso imprese controllate	4.373.957	5.034.495	(660.538)
Crediti per cessione ramo Brianza Acque	3.584.087	4.218.575	(634.488)
Crediti diversi	0	68.572	(68.572)
Altri crediti finanziari non correnti	165.823	416.966	(251.143)
Depositi cauzionali	997.390	998.271	(881)
Crediti verso istituti previdenziali	126.622	111.857	14.765
Crediti finanziari	744.086	738.163	5.923
Totale	67.735.280	63.600.342	4.134.939

Si riporta di seguito la movimentazione avvenuta nell'esercizio 2025 in merito alle partecipazioni detenute nelle entità CAP Evolution S.r.l., Pavia Acque S.c. a r.l., Rocca Brivio Sforza S.r.l. in liquidazione, Water Alliance – Acque di Lombardia contratto di rete di imprese con soggettività giuridica, ZeroC S.p.A., Neutalia S.r.l. e AEMME Linea Ambiente S.r.l.:

TABELLA N° 42 – MOVIMENTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI

In Euro	Valore al 31.12.2024	Incrementi/rivalutazioni	Decrementi/svalutazioni	Valore al 31.12.2025
<i>CAP Evolution Srl</i>	24.599.782	0	0	24.599.782
<i>Pavia Acque Scarl</i>	14.392.862	0	0	14.392.862
<i>Rocca Brivio Sforza Srl in liquidazione</i>	445.297	4.930	(73.690)	376.538
<i>Water Alliance - acqua di Lombardia, contratto di rete</i>	52.163	75.569	(42.927)	84.805
<i>ZeroC S.p.A</i>	2.161.718	0	0	2.161.718
<i>Neutalia S.r.l</i>	5.306.870	1.758.237	0	7.065.107
<i>Aemme linea ambiente srl</i>	0	3.385.900	0	3.385.900
Totale Partecipazioni	46.958.692	5.224.637	(116.617)	52.066.711

Circa la partecipazione CAP Evolution S.r.l. (con sede in Milano, iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al REA n. 1716795, numero di iscrizione, codice fiscale e P. IVA n. 03988160960, avente capitale sociale di euro 23.667.606,16), al 31.12.2025 il valore della partecipazione pari al 100% (come già al 31.12.2024) ammonta a euro 24.599.782 e non ha subito alcuna variazione rispetto al precedente anno.

Al 31.12.2025, ultima situazione patrimoniale approvata dal consiglio di amministrazione in data 23 marzo 2026, il patrimonio netto della società CAP Evolution S.r.l. ha un valore di euro 72.437.016 (comprensivo del risultato di periodo).

Trattandosi di entità oggetto di consolidamento, la partecipazione è iscritta al costo.

In merito all'area di consolidamento, sono consolidate integralmente con CAP Holding S.p.A., le società CAP Evolution S.r.l. e Zeroc S.p.A.

ZEROC S.p.A. (già CORE S.p.A.) con sede in Sesto San Giovanni (MI), iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al REA n. 1501332, numero di iscrizione, codice fiscale e P. IVA n. 85004470150, avente capitale sociale i.v. pari a euro 2.000.000,00, i.v., posseduto al 31.12.2025 per euro 1.600.000, pari allo 80% (fin dall'anno 2021). La società ha per principale oggetto sociale, la gestione di rifiuti.

Il 20% del capitale alla data del 31.12.2025 era posseduto dai comuni di Sesto San Giovanni (MI), Cologno Monzese (MI), Cormano (MI), Pioltello (MI), Segrate (MI) e Cinisello Balsamo (MI). In data 20 gennaio 2026, con atto Notaio Sormani Rep. 14352/2026, sono state acquisite ulteriori azioni pari al 12,4% del capitale sociale, rilevando tutti i pacchetti azionari dei comuni soci, eccetto quello del Comune di Sesto San Giovanni (MI), raggiungendo così la quota del 92,4% del capitale sociale.

La partecipazione è valutata al costo.

La società è considerata controllata, in conformità all'IFRS 10, da CAP Holding S.p.A. dal 29.04.2024, data in cui si sono verificati gli effetti previsti dal comma 6 dell'art.16 del D.Lgs. 19 agosto 2016, n. 175 (venir meno del controllo in house providing fino ad allora assicurato alla compagine sociale rappresentata da enti locali),

La partecipazione in PAVIA Acque S.c. a r.l. con sede in Pavia, iscritta nel Registro delle Imprese di Pavia al REA n. 0256972, numero di iscrizione, codice fiscale e P. IVA n. 02234900187, capitale sociale complessivo di euro 15.048.128, è posseduta per euro 1.519.861, pari al 10,1% al 31.12.2025 (pari a quella detenuta al 31.12.2024 e ad oggi invariata). Ai sensi dell'art. 2359 del c.c., la società non è collegata a CAP Holding S.p.A.

Nel patrimonio di Pavia Acque S.c. a r.l. oltre ad una quota di capitale sociale ammontante ad euro 1.519.861 posseduta da CAP Holding S.p.A., è costituita una riserva in conto capitale "targata" con riferimento allo stesso soggetto, ammontante al 31.12.2025 ad euro 12.872.828.

La partecipazione è valutata con il metodo del costo.

La quota di partecipazione di CAP Holding S.p.A. in Water Alliance – Acque di Lombardia, contratto di rete iscritto al registro imprese, avente soggettività giuridica ai sensi della legge 9 aprile 2009 n.33, P.IVA: 11150310966, con sede in Milano, è pari al 14,57% al 31.12.2025 (euro 75.569 vs il fondo totale di euro 518.500). Il valore al 31.12.2025, al netto della copertura delle spese di esercizio, è pari a euro 84.805. La partecipazione è valutata in base alla percentuale di contribuzione al fondo patrimoniale della rete, definita dal contratto di rete e tiene conto delle risultanze contabili 31.12.2025 trasmesse dalla stessa.

La partecipazione in Rocca Brivio Sforza S.r.l. in liquidazione (con sede in Milano, iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al REA n. 1130781, numero di iscrizione, codice fiscale e P. IVA n.07007600153, avente capitale sociale i.v. di euro 53.100,00) deriva dalla incorporazione nel 2013 della società T.A.S.M. S.p.A. in Cap Holding S.p.A. La percentuale detenuta è pari al 51,036% di patrimonio netto della stessa Rocca Brivio Sforza S.r.l.

CAP Holding S.p.A. non ha un controllo effettivo sulla Rocca Brivio Sforza S.r.l. in liquidazione in quanto non possiede diritti sostanziali che le attribuiscono il potere di dirigere le attività rilevanti della partecipata in modo da influenzarne i rendimenti.

La partecipazione è valutata con il metodo del patrimonio netto e tiene conto delle risultanze dell'ultimo bilancio disponibile (riferito al 31.12.2024) sulla cui base, nel 2025, è stata svalutata per euro 73.690.

CAP Holding S.p.A. inoltre partecipa alle società Neutalia S.r.l., in partnership con altre società ed alla società AEMME Linea Ambiente S.r.l.

NEUTALIA S.r.l., con sede in Busto Arsizio (VA) iscritta nel Registro delle Imprese di Varese al REA n. VA-383041, numero di iscrizione, codice fiscale e P. IVA n. 03842010120, avente capitale sociale i.v. pari ad € 500.000, posseduto per euro 165.000, pari al 33% al 31.12.2025 (pari a quella detenuta al 31.12.2024 e ad oggi invariata).

Il restante capitale è distribuito per euro 162.500,00 ad AGESP S.p.A. di Busto Arsizio (VA), per € 2.500,00 ad AGESP Ambiente per il Territorio S.r.l. di Busto Arsizio (VA) (quest'ultima, a sua volta, controllata da AGESP S.p.A.), per euro 165.000 ad Alto Milanese Gestioni Avanzate S.P.A. (per acronimo Amga S.p.A.) di Legnano (MI), per euro 2.500 ad AEMME Linea Ambiente S.r.l. (anche ALA S.r.l.) di Magenta (MI) (quest'ultima, a sua volta, soggetta a direzione e coordinamento e controllata da Amga S.p.A.), per euro 2.500 ad Asm Azienda Speciale Multiservizi S.r.l. di Magenta (MI). La società agisce nel settore della gestione dei rifiuti solidi urbani e di loro frazioni differenziate, dei rifiuti urbani pericolosi, dei rifiuti speciali pericolosi e non pericolosi e di tutti i rifiuti in genere (compresi quelli provenienti dagli impianti connessi al servizio idrico integrato). La società Neutalia S.r.l. è sotto il controllo congiunto dei propri soci (in sostanza come una *joint venture*) ed è rilevata nel bilancio di CAP Holding S.p.A. con ricorso all'*Equity Method* (par.10 dello IAS 28), come concesso dallo IAS 31, par.38. Nello specifico il valore di iscrizione al 31.12.2025, pari a euro 7.065.107, con un incremento nel 2025 dovuto per euro 1.758.237 a conferimenti in conto futuro aumento di capitale.

Infine, in data 10 ottobre 2025 con atto Notaio Sormani CAP Holding S.p.A. ha acquisito da AMGA Legnano S.p.A. una quota pari al 20% del capitale sociale di AEMME Linea Ambiente S.r.l. (ALA S.r.l.) con sede Legale in Magenta (MI), iscritta nel Registro delle Imprese di Milano, numero di iscrizione, codice fiscale e P.IVA n. 06483450968, avente capitale sociale i.v. di € 2.265.233,00. La società agisce nel settore dell'igiene urbana.

In merito alla sottovoce "Crediti vs imprese controllate" che ammonta ad euro 4.373.957, si tratta di quote di credito la cui esigibilità è stimata oltre i 12 mesi e relativi al credito verso CAP Evolution s.r.l., crediti sorti nell'ambito della cessione di ramo d'azienda a Brianzacque S.r.l. In merito alla sottovoce "Crediti diversi" pari a euro 3.584.087, si tratta di quote di credito la cui esigibilità è stimata oltre i 12 mesi nel 2025 verso la società Brianzacque S.r.l. per cessione di ramo d'azienda. Per le rispettive quote correnti vedasi la successiva voce 7.11:

In merito alla sottovoce "Crediti finanziari", si tratta di quote di credito la cui esigibilità è stimata oltre i 12 mesi nel 2025 e sono relativi a:

- euro 80.063 costituiti principalmente da depositi effettuati presso la Tesoreria Provinciale Sezione di Milano-Servizio Cassa Depositi e Prestiti a titolo indennità riguardanti diverse proprietà oggetto di occupazione e/o espropriazione per l'acquisizione delle aree necessarie alla realizzazione di impianti.
- Finanziamento infruttifero a Neutalia S.r.l per euro 664.024. A tal proposito si ricorda che i soci nel novembre 2021 hanno provveduto a concedere a Neutalia S.r.l. un prestito soci complessivo di euro 2.030.000 (di cui euro 670.000 da parte di CAP Holding S.p.A. in data 8.11.2021).

In merito alla sottovoce "altri crediti finanziari non correnti" pari a euro 165.823, si tratta di quote di credito la cui esigibilità è stimata oltre i 12 mesi nel 2025 e sono relativi ad anticipi ad enti pubblici.

La voce "Risconti attivi" accoglie un ammontare pari ad euro 1.045.617 (quale quota non corrente) rilevato in contropartita del debito verso la società di credito Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per le commissioni di garanzia su finanziamenti rilasciati dalla Banca Europea per gli Investimenti nel 2014, e garantiti dalla stessa Cassa Depositi e Prestiti. Alla voce 7.11 è rilevata la quota corrente per un importo pari a euro 497.382.

7.7. Crediti commerciali

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Crediti commerciali" al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

TABELLA N° 43 – CREDITI COMMERCIALI

Crediti Commerciali	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione
Crediti commerciali lordi	382.437.439	371.522.498	10.914.941
Fondo svalutazione crediti	(46.907.220)	(49.653.193)	2.745.973
Totale Crediti commerciali	335.530.219	321.869.305	13.660.914

TABELLA N° 44 – DETTAGLIO DELLA VOCE CREDITI COMMERCIALI

Crediti Commerciali	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione
Crediti verso utenti civili	284.367.272	271.316.279	13.050.993
Per fatture emesse	180.264.504	177.314.059	2.950.446
Per fatture da emettere	144.410.832	136.676.152	7.734.680
Fondo svalutazione crediti	(40.308.064)	(42.673.931)	2.365.868
Crediti verso utenti produttivi	7.101.820	5.916.077	1.185.743
Per fatture emesse	7.723.316	7.823.043	(99.727)
Per fatture/Note credito da emettere	1.000.506	670.505	330.001
Fondo svalutazione crediti	(1.622.002)	(2.577.470)	955.469
Crediti verso controllate	5.289.675	3.770.690	1.518.986
Per fatture emesse	5.373.110	2.606.689	2.766.421
Per fatture da emettere	(83.434)	1.164.001	(1.247.435)
Fondo svalutazione crediti	0	0	0
Crediti verso altri gestori per tariffe	3.979.560	3.964.041	15.519
Per fatture emesse	0	0	0
Per fatture da emettere	3.979.560	3.964.041	15.519
Fondo svalutazione crediti	0	0	0
Crediti verso altri gestori grossista	21.167.323	20.354.323	813.000
Per fatture emesse	0	0	0
Per fatture da emettere	21.167.323	20.354.323	813.001
Fondo svalutazione crediti	0	0	0
Altri crediti commerciali	4.276.812	8.951.030	(4.674.218)
Per fatture emesse	5.236.686	9.819.088	(4.582.402)
Per fatture da emettere	3.942.244	3.458.697	483.547
Fondo svalutazione crediti	(4.902.119)	(4.326.755)	(575.364)
Crediti verso comuni	9.202.039	7.400.828	1.801.211
Per fatture emesse	531.113	1.480.558	(959.945)
Per fatture da emettere	8.745.962	5.995.306	2.750.656
Fondo svalutazione crediti	(75.036)	(75.036)	0
Crediti verso imprese collegate	145.718	196.037	(50.319)
Per fatture emesse	26.864	19.369	7.496
Per fatture da emettere	118.853	176.668	(57.815)
Totale	335.530.219	321.869.305	13.660.914

Non si è proceduto, in generale, ad applicare attualizzazione ai crediti aventi scadenza contrattuale entro i 12 mesi successivi alla data di riferimento della chiusura di bilancio.

Il fondo svalutazione crediti è pari a euro 46.907.220 ed ha subito le seguenti movimentazioni durante l'esercizio 2025:

TABELLA N° 45 – MOVIMENTAZIONE DEL FONDO SVALUTAZIONE CREDITI COMMERCIALI

Fondo svalutazione crediti commerciali	Valore al 31.12.2024	Adeguamenti	Utilizzi	Accantonamenti	Valore al 31.12.2025
Fondo svalutazione crediti verso utenti civili	42.673.931	(360.972)	(5.811.816)	3.806.920	40.308.063
Fondo svalutazione crediti verso utenti produttivi	2.577.471	(12.041)	(1.079.530)	136.103	1.622.002
Fondo svalutazione crediti verso clienti	4.326.755	0	(1.468.450)	2.043.814	4.902.119
Fondo svalutazione crediti verso comuni per lavori, servizi e altri	75.036	0	0	0	75.036
Totale	49.653.193	(373.013)	(8.359.797)	5.986.837	46.907.220

I "Crediti verso utenti" si riferiscono a corrispettivi relativi ai servizi di acquedotto, fognatura e depurazione nei confronti di utenti civili per euro 284.367.272, nei confronti di utenti produttivi per euro 7.101.820.

Segue *infra* una analisi di maggior dettaglio dei crediti verso utenti, suddivisi per tipologia, esigibilità e anzianità del credito.

Crediti verso utenti civili

Nella sottovoce "Crediti verso utenti civili" pari a euro 284.367.272 sono indicati i crediti al 31.12.2025, al netto del fondo di svalutazione, per fatture emesse e non ancora riscosse o non scadute e per fatture da emettere i cui dettagli con le relative movimentazioni intervenute nell'esercizio 2025 sono riportati nella tabella:

TABELLA N° 46 – MOVIMENTAZIONE DEI CREDITI VERSO UTENTI CIVILI

Crediti verso utenti civili	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione
Crediti verso utenti civili	284.367.272	271.316.279	13.050.993
Fondo svalutazione crediti utenti civili	(40.308.064)	(42.673.931)	2.365.868
Crediti verso utenti civili al lordo del fondo svalutazione	324.675.336	313.990.211	10.685.125
Fatture da emettere civili	144.410.832	136.676.152	7.734.680
Crediti verso utenti civili per fatture emesse	180.264.504	177.314.059	2.950.446
Fatture emesse e non scadute al 31.12.2025	29.975.267	32.326.742	(2.351.475)
RID presentati all'incasso salvo buon fine	29.388.891	28.058.238	1.330.653
Crediti verso utenti civili per fatture emesse e scadute	120.900.345	116.929.079	3.971.267

Nell'ammontare complessivo dei crediti per fatture già emesse sono incluse:

- fatture non ancora scadute al 31.12.2025 per un importo pari a euro 29.975.267;
- RID di utenti civili presentati all'incasso salvo buon fine per un valore di euro 29.388.891.

La quota parte del credito vs utenti civili per fatture da emettere, riferito a congruagli regolatori riportati sino al 2025, è pari a euro 116.329.247. Tali fatture da emettere per “ricavi garantiti” si riferiscono alle somme che, in base alle convenzioni di affidamento del servizio idrico ed alla regolamentazione “tariffaria” dell’Autorità di settore (ARERA), costituiscono attività finanziarie, di origine regolatoria, maturate entro la data del 31.12.2025, ma che potranno essere applicate all’utenza sui consumi successivi a quella data. Rispetto al 31.12.2024 (euro 110.557.293), la voce è cresciuta di euro 5.771.955.

L’analisi della situazione dei crediti verso utenti civili evidenzia che l’importo complessivo dei crediti su fatture emesse e scadute risulta pari a euro 120.900.345 con un incremento di euro 3.971.267 rispetto all’esercizio precedente.

La seguente tabella riporta la stratificazione per anno dei crediti verso utenti civili per fatture emesse e scadute al 31.12.2025:

TABELLA N° 47 – STRATIFICAZIONE CREDITI VERSO UTENTI CIVILI PER ANNO

Stratificazione crediti verso utenti civili per anno	Valore al 31.12.2025	% su totale
2025	64.431.496	53%
2024	20.309.882	17%
2023	9.780.454	8%
2022	5.944.358	5%
2021	6.439.804	5%
2020	3.033.882	3%
2019	2.444.067	2%
2018	3.036.373	3%
2017 e precedenti	5.480.028	5%
Totale crediti verso utenti civili per fatture emesse e scadute	120.900.345	100%

Crediti verso utenti produttivi

Nella sottovoce “Crediti verso utenti produttivi” pari a euro 7.101.820 sono indicati i crediti al 31.12.2025, al netto del fondo di svalutazione, per fatture emesse e non ancora scadute e per fatture da emettere i cui dettagli con le relative movimentazioni intervenute nell’esercizio 2025 sono riportati nella tabella:

TABELLA N° 48 – MOVIMENTAZIONE DEI CREDITI VERSO UTENTI PRODUTTIVI

Crediti verso utenti produttivi	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione
Crediti verso utenti produttivi	7.101.820	5.916.077	1.185.743
Fondo svalutazione crediti utenti produttivi	(1.622.002)	(2.577.470)	955.469
Crediti verso utenti produttivi al lordo del fondo svalutazione	8.723.821	8.493.547	230.274
Fatture da emettere utenti produttivi	1.000.506	670.505	330.001
Crediti verso utenti produttivi per fatture emesse	7.723.315	7.823.042	(99.727)
Fatture emesse e non scadute al 31.12	3.498.823	3.365.691	133.132
Crediti verso utenti produttivi per fatture emesse e scadute	4.224.493	4.457.351	(232.859)

L'analisi della situazione dei crediti verso utenti produttivi evidenzia che l'importo complessivo dei crediti su fatture emesse e scadute risulta pari a euro 4.224.493 con una variazione, in diminuzione, di euro 232.859 rispetto all'esercizio precedente.

La seguente tabella riporta la stratificazione per anno dei crediti verso utenti produttivi per fatture emesse e scadute al 31.12.2025:

TABELLA N° 49 – STRATIFICAZIONE DEI CREDITI VERSO UTENTI PRODUTTIVI PER ANNO

Stratificazione crediti verso utenti produttivi per anno	Valore al 31.12.2025	% su totale
2025	2.289.857	54%
2024	269.572	6%
2023	418.495	10%
2022	349.612	8%
2021	258.500	6%
2020	283.576	7%
2019	74.143	2%
2018	216.036	5%
2017 e precedenti	64.702	2%
Totale crediti verso utenti produttivi per fatture emesse e scadute	4.224.492	100%

Crediti verso controllate

La sottovoce "Crediti verso controllate" comprende i crediti verso la società CAP Evolution S.r.l., Rocca Brivio Sforza S.r.l. in liquidazione e ZeroC S.p.A. per altre ragioni commerciali ed accoglie al 31.12.2025 importi sorti per altre ragioni di credito, risalenti ai rapporti/contratti citati nel paragrafo relativo ai rapporti con le parti correlate.

TABELLA N° 50 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE CREDITI COMMERCIALI

Crediti Commerciali	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione
Crediti verso Controllate			
Per altre ragioni commerciali	5.289.675	3.770.690	1.518.986
Totale crediti verso controllata	5.289.675	3.770.690	1.518.986

I crediti in discorso sono così suddivisi:

- ZeroC S.p.A., euro 646.201
- CAP Evolution S.r.l. euro 4.638.588
- Rocca Brivio Sforza S.r.l. in liquidazione euro 4.886.

Crediti verso altri gestori servizio idrico

TABELLA N° 51 – MOVIMENTAZIONE DEI CREDITI VERSO ALTRI GESTORI PER TARIFFE

Crediti verso altri gestori per tariffe	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione
Crediti verso altri gestori servizio idrico	3.979.560	3.964.041	15.519
Fondo svalutazione crediti verso altri gestori	0	0	0
Crediti verso altri gestori al lordo del fondo svalutazione	3.979.560	3.964.041	15.519
Fatture da emettere verso altri gestori	3.979.560	3.964.041	15.519
Fondo svalutazione crediti verso altri gestori	0	0	0
Crediti verso altri gestori per fatture emesse e scadute	0	0	0

La sottovoce si riferisce ai crediti per corrispettivi di fognatura e depurazione fatturati da altre società che gestiscono il servizio di acquedotto.

Crediti vs altri Gestori per servizi di grossista

La sottovoce si riferisce ai crediti sorti verso quei soggetti rispetto ai quali CAP Holding S.p.A. svolge servizi, nell'ambito del servizio idrico, quale "Grossista" (cioè, senza avere il diretto rapporto con l'utenza finale). Al 31 dicembre 2025 la voce ammonta a euro 21.167.323 ed è esposta verso Brianzacque s.r.l.

Altri crediti commerciali

La voce "Altri crediti commerciali" ammonta a 4.276.812 euro al 31 dicembre 2025 con un decremento rispetto al precedente esercizio pari a euro 4.674.218 (euro 8.951.030 nell'anno 2024).

Crediti verso comuni

La voce "Crediti verso comuni" ammonta a 9.202.039 euro al 31 dicembre 2025 con un incremento rispetto al precedente esercizio pari a 1.801.211 (euro 7.400.828 nell'anno 2024).

Crediti verso imprese collegate

La voce "Crediti verso imprese collegate" ammonta a 145.718 euro al 31.12.2025 con un decremento rispetto al precedente esercizio pari a 50.319 euro (196.037 euro nell'anno 2024). Sono relativi a crediti per fatture emesse e fatture da emettere verso Neutalia S.r.l.

7.8. Rimanenze

La società ha al 31.12.2025 rimanenze di magazzino per euro 2.366.880, al 31.12.2024 ammontavano ad euro 2.491.288.

TABELLA N° 52 – MOVIMENTAZIONE DELLE MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE E DI CONSUMO

Rimanenze	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	%
Materie prime, sussidiarie e di consumo	2.366.880	2.491.288	(124.408)	-5%
Totale rimanenze	2.366.880	2.491.288	(124.408)	-5%

7.9. Lavori in corso su Ordinazione

La posta pari ad 5.553.527 euro accoglie il valore delle commesse per lavori in corso inerenti alla progettazione, direzione lavori e realizzazione delle opere di sistemazione idraulica del fontanile Cagnola, per conto della regione Lombardia.

Per gli acconti ricevuti sino al 31 dicembre 2025, si veda il commento al passivo, voce 7.19.

L'importo al 31 dicembre 2025 rappresenta il valore lordo dello stato avanzamento della commessa medesima.

7.10. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024:

TABELLA N° 53 – DETTAGLIO DELLA VOCE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Disponibilità liquide	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione
Depositi Bancari e Postali	64.851.420	53.356.262	11.495.157
Assegni	1.050	770	280
Denaro e altri valori in cassa	1.104	5.273	(4.169)
Totale	64.853.574	53.362.306	11.491.268

Si rileva che alla data del presente bilancio non sono presenti vincoli, pegni e/o indisponibilità sui depositi sopra elencati.

7.11. Altre attività correnti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altre attività correnti":

TABELLA N° 54 – DETTAGLIO DELLA VOCE ALTRI CREDITI E ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Altri crediti e altre attività finanziarie correnti	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione
Crediti verso imprese con partecipazioni minoritarie	4.460.734	5.315.075	(854.341)
Crediti per contributi c/impianti	121.958	121.958	0
Crediti verso istituti di credito	630.058	736.481	(106.423)
Crediti tributari	7.867.994	240.943	7.627.050
Crediti verso controllata (ramo Brianzacque)	781.366	781.366	0
Crediti per cessione ramo Brianza Acque	770.000	770.000	0
Crediti verso dipendenti	34.974	39.447	(4.473)
Crediti verso enti previdenziali	2.149	7.349	(5.200)
Crediti verso imprese collegate	330.000	330.000	0
Altri crediti diversi	1.794.901	789.952	1.004.949
Totale	16.794.134	9.132.571	7.661.563

I crediti tributari per euro 7.867.994 sono costituiti da:

- euro 118.974 per crediti d'imposta;
- euro 50.015 per rimborso imposte dirette;
- euro 6.723.137 per credito IRES;
- euro 975.868 per credito IRAP.

Sono inoltre presenti:

- Crediti verso la società partecipata Pavia Acque S.c. a r.l. per euro 4.460.734 relativi ai contratti commerciali;
- Crediti per cessione ramo Brianzacque s.r.l. per euro 770.000 relativi al ramo ceduto per la quota corrente. Per la rispettiva quota non corrente vedasi la precedente voce 7.6:
- Crediti verso la controllata CAP Evolution S.r.l. (relativo alla cessione del ramo alla società BrianzAcque S.r.l. per euro 781.366 per la quota corrente. Per la rispettiva quota non corrente vedasi la precedente voce 7.6:
- Crediti verso la partecipata Neutalia S.r.l. per prestito infruttifero per euro 330.000;
- Altri crediti diversi per euro 1.794.901, di cui euro 1.680.588 CSEA (cassa per i servizi energetici e ambiente) per bonus sociale;

- Crediti verso istituti di credito per euro 630.058 fanno riferimento principalmente per euro 497.382 a risconti attivi su garanzie, per ulteriori dettagli si rimanda alla voce 7.6;
- Crediti verso enti previdenziali per euro 2.149;
- Crediti verso dipendenti per euro 34.974.

7.12 Attività disponibili per la vendita

La posta non presenta variazioni rispetto al 31.12.2024 e ammonta a zero euro al 31.12.2025.

7.13. Patrimonio netto

Capitale sociale

Il capitale sociale della Società è costituito da 571.381.786 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 interamente sottoscritto e versato.

Riserve

La movimentazione delle riserve di patrimonio netto è riportata negli schemi del presente bilancio.

Nel corso del 2025 non sono stati rilevati dividendi da distribuire ai soci.

Lo IAS 1, par.79, richiede di fornire una descrizione della natura e lo scopo di ciascuna riserva inclusa nel patrimonio netto.

Al 31.12.2025 sono presenti nel patrimonio netto di CAP Holding S.p.A. riserve per euro 332.564.763 così suddivise:

- euro 14.120.120 per Riserva legale, ex art.2430 del Codice Civile, che si è incrementata per euro 3.980.356 nel corso del 2025 per effetto della destinazione di quota parte dell'utile 2024. È utilizzabile per aumento di capitale e copertura di perdite, distribuzione ai soci;
- euro 1.198.891 di Riserva da sovrapprezzo delle azioni. Si tratta di importo che accoglie un avanzo da concambio di fusione originato dall'incorporazione in CAP Holding S.p.A. di CAP Impianti S.p.A., avvenuta nell'anno 2005, e di sovrapprezzo per conferimenti avvenuti nel 2007 e nel 2010. È utilizzabile per aumento di capitale e copertura di perdite. La riserva non può essere distribuita fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il limite stabilito dall'art.2430 del Codice civile (ossia il quinto del capitale sociale);
- euro 194.971 per riserva da concambio di fusione;
- euro 6.896.041 per riserva costituita in ossequio al quarto comma dell'art.2504-bis del Codice civile, quale apposita voce del patrimonio netto che accoglie l'avanzo di fusione (da concambio, non preesistendo in CAP Holding S.p.A. partecipazioni nella incorporata) emergente a seguito della fusione della società Idra Milano S.r.l. avvenuta nel 2015. È utilizzabile per aumento di capitale e copertura di perdite, distribuzione ai soci;
- euro 1.111.928 per riserva da annullamento azioni originata dalla fusione per incorporazione di CAP Impianti S.p.A. (iscritta nell'esercizio 2003). È utilizzabile per aumento di capitale e copertura di perdite, distribuzione ai soci;
- euro 203.782.439 per Fondo rinnovo impianti, accoglie le somme destinate ad investimenti, in base a decisione dell'Assemblea dei soci, in sede di destinazione di utile. La riserva si è incrementata nel 2025 per destinazione dell'utile 2024 per euro 75.626.772, nel 2024 è aumentata per destinazione dell'utile 2023 per euro 6.884.929, nel 2023 è aumentata, per destinazione dell'utile 2022 per euro 495.334. La riserva si è incrementata nel 2022 per destinazione dell'utile 2021 euro 24.271.850 (l'importo comprende anche la quota che in sede di destinazione del risultato d'esercizio 2021 era stata accantonata ad apposita riserva indisponibile di euro

- 97.298 per plusvalenza ex D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, all'art.6, secondo comma, nel frattempo liberatasi per intervenuta svalutazione come previsto al comma 3 della disposizione citata). La riserva si era poi incrementata nel corso del 2021 di euro 15.975.461 per effetto della destinazione dell'utile del 2020. Nel 2020 la riserva accolse la rettifica conseguente all'applicazione retroattiva, con effetto alla data del 1.1.2020, del trattamento relativo al FoNI, per movimenti negativi di complessivi euro 42.267.703 (vedasi precedente § 2.3, voce "contributi"). Nel 2020 si era inoltre incrementata di euro 29.617.596 per effetto della destinazione dell'utile relativo al 2019 e nel 2019 di euro 25.880.075 sempre per effetto della destinazione dell'utile relativa all'esercizio 2018. La riserva è utilizzabile per aumento di capitale e copertura di perdite, distribuzione ai soci. Quanto precede con l'eccezione dell'importo di euro 604.953 euro, da considerarsi non distribuibile, corrispondente ad una plusvalenza, riferita alla valutazione secondo il criterio del patrimonio netto della società Neutalia, ex D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, all'art.6.
- euro 79.354.582 per fondo di riserva ex art.14 L.36/94 (Legge Galli). L'esposizione tra le poste del patrimonio netto di CAP Holding S.p.A. di tale importo è coerente con la finalità della norma richiamata che imponeva di accantonare somme per la costruzione e la successiva gestione di nuovi depuratori. La riserva, infatti, nacque per accogliere i ricavi da tariffa (prevalentemente di depurazione, nello specifico) incassati senza che fosse stato offerto il "servizio" e quindi in assenza di contrapposizione economica con i costi. In considerazione del vincolo di cui sopra, gli amministratori della società costituirono tale riserva con la precisazione che essa non potesse essere utilizzata in alcun modo. Il fondo è destinato pertanto a permanere tra le riserve indisponibili del patrimonio netto, fino all'eventuale cessazione dell'attività dell'impresa. In tal senso è da considerarsi anche indivisibile;
 - euro 27.605.764 per riserva da scissione parziale di ramo d'azienda da Amiacque S.r.l. – ora CAP Evolution S.r.l. – a CAP Holding S.p.A. avvenuta in data 31.12.2023 (si tratta del complessivo patrimonio netto assegnato a CAP Holding S.p.A. per effetto della scissione in discorso), di cui euro 1.563.408 per riserva ex art.14 L.36/94 (Legge Galli) indisponibile e indivisibile;
 - euro 558.854 per una riserva costituita a fronte di imposte anticipate in sede di chiusura dell'esercizio 2005. È utilizzabile per aumento di capitale e copertura di perdite, distribuzione ai soci;
 - euro 327 per Riserva negativa per copertura dei flussi finanziari attesi su derivati (trattasi di riserva indisponibile);
 - euro 99.785 per riserva adeguamento utili e perdite su benefici a dipendenti per applicazione IAS19, trattasi di riserva indisponibile;
 - euro 15.469 per utili esercizi precedenti, trattasi di riserva disponibile;
 - euro 2.373.023 per riserva negativa, in riduzione del patrimonio netto, in conseguenza del possesso da parte della Società di azioni proprie in portafoglio (n.2.136.466 in data 31.12.2024). Tale riserva è conseguenza di più operazioni. Anzitutto dell'operazione approvata con deliberazione dell'assemblea straordinaria dei soci del 19.03.2013, con cui fu autorizzato l'acquisto di n.1.145.266 azioni proprie, al tempo possedute dalla società Amiacque S.r.l. (ora CAP Evolution S.r.l.). Le stesse furono acquistate in data 08.05.2013, atto rep. 23225, per un valore di euro 1.226.123, per un prezzo cadauna di circa 1,07 euro. Indi in data 23 dicembre 2013, con atto Rep. 23760, furono cedute azioni proprie ai comuni di Bellinzago Lombardo, Inzago, Melzo, Truccazzano e Vignate per euro 19 cadauno (19 azioni di 1 euro di valore nominale). Successivamente in data 11.11.2014 (rep.24255 notaio Anna Ferrelli di Milano) furono cedute azioni proprie per euro 563.195 al Comune di Milano in cambio di azioni di Amiacque S.r.l. (ora CAP Evolution S.r.l.) detenute dallo stesso comune. Poi, in data 28.10.2015 (rep. 24900 Notaio Anna Ferrelli di Milano) furono cedute n. 19 azioni proprie al comune di Bascapè (PV), per un corrispettivo di 19 euro. Infine, in data 29 luglio 2024, è avvenuto l'acquisto di n.1.554.529 azioni proprie (dal valore nominale di 1,00 euro ciascuno) per il corrispettivo complessivo di euro 1.750.000, dal Comune di Cabiato a seguito del procedimento di liquidazione della partecipazione conclusasi con conciliazione nel 2024.
 - euro 730 per riserva negativa in seguito alla prima applicazione dell'IFRS 16 (lease) costituita nell'esercizio 2019 per il quale si rinvia alla nota 7.2 per maggiori dettagli.

È presente poi una riserva negativa da transizione agli IFRS (first time adoption degli Ias/Ifrs) rilevata per euro 806.052 (con segno negativo).

Ultima voce del patrimonio netto è costituita da euro 33.021.676 quale risultato dell'esercizio 2025.

7.14. Fondi per rischi e oneri

Di seguito si riporta la movimentazione della voce "Fondi per rischi e oneri" per il periodo dal 31 dicembre 2024 al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 55 – DETTAGLIO DELLA VOCE FONDI PER RISCHI ED ONERI

FONDO PER RISCHI E ONERI	Valore al 31.12.2024	Accantonamento	Utilizzo/esubero	Valore al 31.12.2025
Fondo per cause in corso	2.198.647	1.751.788	(954.129)	2.996.306
Fondo per accordi bonari	16.720	0	(12.816)	3.904
Fondo per rischi perdite future	232.940	11.651	(83.843)	160.748
Fondo accantonamento per ristrutturazione	0	1.916.129	0	1.916.129
Fondo rischi di bonifica aree depuratori	35.038.452	0	(2.413.406)	32.625.046
Fondo bonifica danni percolamento	9.441.424	272.573	(110.684)	9.603.312
Fondo per future dismissioni di impianti	2.347.063	0	0	2.347.063
Fondo rischi di bonifica vasche	6.959.209	0	(3.049)	6.956.160
Fondo spese per smaltimento amianto reti idriche	8.850.000	890.000	0	9.740.000
Fondo danni ambientali scarichi fognatura	803.486	0	(70.261)	733.225
Fondo spese per asfalti	365.496	56.388	(308.557)	113.327
Fondo rischi diversi	361.939	5.179.000	(350.000)	5.190.939
Totale fondi rischi e oneri	66.615.377	10.077.528	(4.306.745)	72.386.159

Di seguito alcune note sui fondi di maggior rilievo al 31.12.2025:

- euro 2.996.306 per fondo cause in corso si riferisce a cause diverse tra cui contenziosi con enti previdenziali, controversie riguardanti il risarcimento danni nelle vicinanze di un'area attigua ad un depuratore e altre cause minori di richieste risarcitorie. Il fondo è stato utilizzato per euro 161.261 a seguito di definizione contenzione con il Comune di Pero e la differenza per adeguamento del fondo. Il fondo si è incrementato di euro 1.171.550 per il ricorso amministrativo presentato dall'azienda relativo a richieste avanzate da INPS in merito ad un diverso inquadramento aziendale assegnato dall'ente post riforma ammortizzatori sociali, per euro 250.000 a seguito controversie con dipendenti, per euro 310.238 a seguito richieste di risarcimento danni e per euro 20.000 per accantonamento spese legali su contenzioso CAP Holding S.p.A./Agenzia delle Entrate, relative all'appello avverso la sentenza della Corte di Giustizia Tributaria di primo grado n. 2626/2023 per il recupero delle imposte 2012-2015.
- euro 3.904 per fondo "accordi bonari". Fu formato, specie negli esercizi 2010 e 2011, in ottemperanza all'art.12 del D.P.R. 5 ottobre 2010, n. 207 "Regolamento di esecuzione ed attuazione del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163" (Codice appalti) che, a seguito della abrogazione del D.Lgs.163/2006, è con esso caducato, per gli appalti successivi all'aprile 2016. L'art.12 prevedeva la obbligatoria pre-costituzione di un fondo pari al 3% del "quadro economico" per i rischi connessi alle "controversie relative a diritti soggettivi derivanti dall'esecuzione

dei contratti pubblici di lavori". Man mano che i lavori per i quali fu accantonato si chiudono, il fondo è progressivamente smobilizzato;

- Il fondo rischi perdite future, pari a 160.748 euro, si riferisce essenzialmente al riconoscimento di una parte di tariffa dal gestore di altro ambito territoriale;
- euro 32.625.046 per fondo per il rischio connesso all'inquinamento del sedime degli impianti di depurazione, a seguito della valutazione di quale sarà la condizione ragionevolmente attesa dei terreni sottostanti alle sezioni, in particolare di pretrattamento e di digestione anaerobica al termine della loro vita utile, nonché della stima degli oneri necessari a eliminare le contaminazioni che statisticamente si presentano;
- euro 9.603.312 per fondo bonifica danni da percolamento reti fognarie, attraverso il quale si ritiene di poter fronteggiare i probabili costi di bonifica del suolo inquinato dal percolamento di reflui da reti fognarie ammalorate;
- euro 2.347.063 per fondo spese future per la dismissione anticipata di alcuni impianti.
- euro 6.956.160 per fondo per il rischio connesso all'inquinamento del sedime di alcune vasche volano. È costituito in prospettiva della conclusione del ciclo di vita di tali manufatti, con conseguente rinaturalizzazione e recupero delle aree occupate per le quali potrebbe essere necessario ripristinare i possibili danni ambientali potenzialmente riconducibili al percolamento nel terreno;
- euro 9.740.000 per fondo per la futura rimozione di reti d'acquedotto concesse a CAP Holding S.p.A. non più in esercizio che hanno tra i materiali costruttivi il cemento-amianto. Si tratta in sostanza della stima aggiornata alla data del 31.12.2025 del costo del futuro scavo e rimozione di circa 12 Km di tubazioni, censite nel 2018 e deciso in alternativa alle attività di controllo e di gestione del rischio previste dall'art.12 della legge del 27 marzo 1992, n. 257. La società ha assunto nel dicembre 2018 un impegno pubblico in tal senso nei confronti dell'EGA di riferimento;
- euro 733.225 per fondo per spese future per danni ambientali (ripristini ambientali) riconducibili ad eventuali sanzioni per scarichi in fognatura non ancora conformi;
- euro 113.327 per fondo accantonamento future spese per "ripristini stradali". L'onere è stato quantificato come la migliore stima al 31.12.2025 condotta dai tecnici di CAP Holding S.p.A. dei tratti stradali per i quali, entro la medesima data, sono maturati i requisiti che impongono al Gestore del S.I.I. di intervenire, in ottemperanza a quanto disciplinato e regolamentato dalla delibera n. 5 pt. 2 dell'Ufficio d'Ambito della Città metropolitana di Milano del 25.5.2016. In sintesi, CAP Holding S.p.A. deve provvedere al ripristino stradale delle vie interessate (oltre definiti "margini di tolleranza") da interventi plurimi di manomissione eseguiti nell'ambito delle attività del servizio idrico integrato, sulle strade comunali.
- Euro 5.190.939 per fondo rischi diversi stanziato per accantonamento di imposte indirette locali future.

Nel corso dell'esercizio 2025 la Società ha approvato un programma di ristrutturazione che comporta la riduzione dell'organico in alcune aree aziendali. Alla data del 31 dicembre 2025 sussistono i presupposti previsti dallo IAS 37 per la rilevazione di un'obbligazione implicita, avendo la Società definito un piano dettagliato e avviato la sua attuazione. È stato pertanto rilevato un accantonamento per ristrutturazione di euro 1.916.129, determinato sulla base della migliore stima dei costi direttamente attribuibili al piano e rilevato alla voce "Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni".

Non sono presenti altre passività anche "possibili" che si valuta possano produrre perdite.

7.15. Benefici ai dipendenti

Di seguito si riporta la movimentazione della voce "Benefici ai dipendenti" per il periodo dal 31 dicembre 2024 al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 56 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE BENEFICI AI DIPENDENTI

Benefici ai dipendenti	Valore al 31.12.2024	Utilizzi	(Proventi)/Oneri finanziari	(Utili)/perdite attuariali	Altre variazioni	Totale variazioni	Valore al 31.12.2024
Benefici ai dipendenti	2.728.727	(124.164)	84.853	(59.101)	37	(98.375)	2.630.350
	2.728.727						2.630.350

Il fondo trattamento di fine rapporto recepisce gli effetti dell'attualizzazione secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 19.

Di seguito si riporta il dettaglio delle assunzioni economiche e demografiche utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali:

TABELLA N° 57 – TASSI UTILIZZATI PER VALUTAZIONI ATTUARIALI

%	2025	2024
Tasso di inflazione	2,00%	2,00%
Tasso di sconto	3,37%	3,18%

7.16. Passività finanziarie correnti e non correnti

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci "Passività finanziarie correnti" e "Passività finanziarie non correnti" al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

TABELLA N° 58 – DETTAGLIO DELLA VOCE PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI E NON CORRENTI

Passività finanziarie correnti e non correnti	Valore al 31.12.2025		Valore al 31.12.2024	
	Quota corrente	Quota non corrente	Quota corrente	Quota non corrente
Mutui intesa san paolo	2.721.236	4.047.794	2.585.597	6.769.031
Mutui banca nazionale del lavoro	230.769	0	461.538	230.769
Mutuo Banco BPM (ex Banca di Legnano)	509.225	1.098.017	484.616	1.607.243
Mutuo Monte dei Paschi di Siena	161.715	469.441	150.808	634.333
Finanziamenti finlombarda spa	70.484	0	97.115	70.484
Finanziamenti Banca Europea per gli Investimenti	11.796.774	169.060.312	8.968.632	130.940.691
Debito verso Cassa Depositi e Prestiti per garanzia su finanziamento BEI	497.382	1.045.616	603.805	1.549.188
Prestito obbligazionario 2023 ISIN: XS2726850881	7.452.958	82.191.796	7.450.101	89.644.754
Debito verso banche per derivati	405	0	2.401	0
Debiti verso banche quote interessi e mutui	356.051	0	393.463	0
Debiti finanziari diritti d'uso	1.182.298	2.242.918	366.996	730.602
TOTALE DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI	24.979.297	260.155.896	21.565.072	232.177.097

Le informazioni sui mutui bancari, finanziamenti a breve, finanziamento BEI e prestiti obbligazionari sono riepilogate nella tabella seguente:

TABELLA N° 59 – INFORMAZIONI SU MUTUI BANCARI, FINANZIAMENTI A BREVE E FINANZIAMENTO BEI

in Euro	Scadenza	Totale al 31/12/2025	In scadenza entro un anno	In scadenza tra 2- 5 anni	In scadenza oltre 5 anni
BANCA INTESA OPI 2006	2026	1.519.667	1.519.667	0	0
BEI (I tranche)	2029	6.776.211	1.668.665	5.107.547	0
BEI (II tranche)	2030	4.253.484	925.170	3.328.314	0
BEI (III tranche)	2030	5.577.506	1.098.819	4.478.687	0
BEI (IV tranche)	2031	6.097.527	1.093.947	5.003.580	0
BEI (V tranche)	2032	10.899.744	1.626.355	9.273.389	0
BEI BIS (I tranche)	2040	48.630.674	2.734.723	11.768.799	34.127.153
BEI BIS (II tranche)	2040	48.671.019	2.652.125	11.538.632	34.480.263
BEI TER (I tranche)	2043	49.950.920	-3.030	6.635.301	43.318.649
BANCA INTESA EX TASM	2029	5.249.364	1.201.569	4.047.795	0
Mutuo Banco BPM (ex Banca di Legnano)	2028	1.607.242	509.225	1.098.017	0
Mutuo Monte dei Paschi di Siena	2029	631.156	161.715	469.441	0
BNL (fusione IDRA)	2026	230.769	230.769	0	0
Finlombarda	2026	26.631	26.631	0	0
Finlombarda	2026	43.853	43.853	0	0
DEBITI VERSO CASSA DDPP PER GARANZIA BEI	2032	1.542.998	497.382	1.000.531	45.085
Prestito obbligazionario 2023 ISIN: XS2726850881	2037	89.644.754	7.452.958	29.831.327	52.360.469
DEBITI VERSO BANCHE PER QUOTE INTERESSI MUTUI E PRESTITI	n/a	356.051	356.051	0	0
DEBITO VERSO BANCHE - DERIVATI	2026	405	405	0	0
TOTALE FINANZIAMENTI		281.709.977	23.796.998	93.581.360	164.331.619

Mutui bancari

Si segnala che nei debiti verso banche risulta iscritto anche il debito residuo a titolo di capitale (a valere su contratto di finanziamento n. 202135 sottoscritto in data 29 maggio 2006 tra CAP Holding S.p.A. e Banca OPI - oggi Intesa Sanpaolo) per quote di finanziamento trasferite per:

- conferimento di ramo d'azienda, ex art. 2560 c.c., a Pavia Acque S.c a r.l. (atto del 23 dicembre 2016) di cui non è ancora stato possibile effettuare la novazione, per residuo debito al 31.12.2025 al valore nominale di euro 140.743, e l'iscrizione all'attivo per residuo credito verso Pavia Acque S.c. a r.l. per il medesimo importo al valore nominale al 31.12.2025;
- scissione parziale a Patrimoniale Idrica Lodigiana S.r.l. (atto del 28.5.2014) per residui euro 35.110 al valore nominale, non ancora novati, e l'iscrizione all'attivo del credito verso Patrimoniale Idrica Lodigiana, (la società P.I.L. S.r.l. con atto del 14/12/15, rep. 94891, raccolta n. 24276, notaio Mattea di Lodi, è stata incorporata nella S.A.L. Società Acqua Lodigiana S.r.l.), per il medesimo importo al valore nominale al 31.12.2025 tra le attività finanziarie correnti (voce 7.11);
- cessione di ramo di azienda alla società Brianzacque S.r.l. per residui euro 76.081 al valore nominale, non ancora novato, e l'iscrizione all'attivo del credito verso Brianzacque S.r.l. per il medesimo importo al 31.12.2025.

Debito verso Cassa Depositi e Prestiti per garanzia su finanziamento BEI 2014

La voce per euro 1.542.998 al 31.12.2025 (di cui euro 497.382 quota corrente ed euro 1.045.617 quota non corrente), è relativa all'onere complessivo legato alle commissioni di garanzia dovute all'istituto bancario Garante, calcolate in proporzione agli effettivi tiraggi del finanziamento BEI concesso nel 2014 e garantito, pagate periodicamente e fino alla scadenza del prestito stesso garantito.

Tale debito viene rilevato in contropartita della voce "Altre attività correnti e non correnti" (Vedasi Nota 7.6 e 7.11) che segue la imputazione a Conto Economico per competenza.

Finanziamenti BEI

Fa riferimento a tre linee concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI), la prima nel 2014, la seconda nel 2022 e la terza nel 2025.

In merito al debito verso concesso nel 2014, per un importo massimo di euro 70.000.000, esso s'è poi concretizzato nelle seguenti erogazioni:

- a maggio 2015 una prima di euro 18.000.000 che ha un periodo di restituzione a rate semestrali costanti (a tasso fisso) decorrenti da giugno 2019 a dicembre 2029;
- a novembre 2015 una seconda di euro 10.000.000 che ha un periodo di restituzione a rate semestrali costanti (a tasso fisso) decorrenti da dicembre 2019 a giugno 2030;
- a maggio 2016 una terza di euro 12.000.000 che ha un periodo di restituzione a rate semestrali costanti (a tasso fisso) decorrenti da giugno del 2020 a dicembre del 2030;
- a luglio 2016 una quarta di euro 12.000.000 che ha un periodo di restituzione a rate semestrali costanti (a tasso fisso) decorrenti da dicembre 2020 a giugno 2031;
- a luglio 2017 una quinta di euro 18.000.000 che ha un periodo di restituzione a rate semestrali costanti (a tasso fisso) decorrenti da dicembre 2021 a giugno 2032.

In data 11 aprile 2022 è stato sottoscritto un secondo finanziamento con BEI ("CAP WATER INVESTMENT GREEN LOAN"), per un importo massimo di euro 100.000.000.

Esso s'è poi concretizzato nelle seguenti erogazioni:

- a luglio 2022 una prima di euro 50.000.000 che ha un periodo di restituzione a rate semestrali costanti (a tasso fisso) decorrenti da dicembre 2025 a giugno 2040;
- a novembre 2022 una seconda (e ultima) di euro 50.000.000 che ha un periodo di restituzione a rate semestrali costanti (a tasso fisso) decorrenti da dicembre 2025 a giugno 2040.

In data 16 ottobre 2025 è stato sottoscritto un terzo finanziamento con BEI ("CAP WATER INFRASTRUCTURE UPGRADE GREEN LOAN"), per un importo massimo di euro 100.000.000 destinato a investimenti green nel settore idrico e nel trattamento delle acque.

Esso s'è poi concretizzato con una erogazione avvenuta a novembre 2025 di euro 50.000.000 che ha un periodo di restituzione a rate semestrali costanti (a tasso fisso) decorrenti da dicembre 2028 a giugno 2043.

Alla data del 31.12.2025 residua l'importo di 50.000.000 come ulteriore tiraggio da effettuare a valere sulla predetta linea.

Complessivamente al 31 dicembre 2025 il debito verso BEI ammonta a nominali euro 180.970.660 (al costo ammortizzato ammonta a euro 180.857.086).

Gli oneri sostenuti dalla Società per l'ottenimento del finanziamento a titolo di commissioni di istruttoria sono stati inizialmente iscritti a riduzione della passività finanziaria e verranno successivamente iscritti a conto economico con il metodo del costo ammortizzato, in accordo con quanto previsto dallo IFRS 9.

I prestiti obbligazionari

La voce, di euro 89.644.754:

fa riferimento al prestito obbligazionario (codice ISIN n. XS2726850881) Sustainability-Linked non convertibile, di nominali originari euro 105.000.000, ammesso alla quotazione e alle negoziazioni sul mercato regolamentato della Euronext Dublino il 5 dicembre 2023. Il prestito è stato interamente sottoscritto da Pricoa Private Capital, società del gruppo statunitense PGIM, INC. Sulle obbligazioni aventi durata di 14 anni (scadenza finale dicembre 2037) maturano interessi pagabili su base semestrale a un tasso fisso pari al 5,10%. Il capitale è rimborsato secondo un piano di ammortamento a quote capitali costanti (prima scadenza nel mese di dicembre 2024), fatte comunque salve le ipotesi di rimborso anticipato disciplinate dal regolamento delle obbligazioni. La quota interessi di competenza dell'anno 2025, esigibile entro l'esercizio successivo, è stata iscritta tra le passività finanziarie per euro 327.857. La quota capitale esigibile entro l'esercizio successivo è pari a euro 7.452.958, la quota capitale esigibile oltre l'esercizio successivo è pari a euro 82.191.796 di cui la quota esigibile oltre i 5 anni è pari a euro 52.360.469. Si tratta della prima emissione nel quadro del programma Shelf sustainability-linked che consentirà eventuale ulteriore emissione entro la data del 30 giugno 2026, in una o più soluzioni, di obbligazioni per un importo massimo in linea capitale complessivo fino a euro 250 milioni, stipulato tra CAP Holding S.p.A. e l'investitore statunitense. La quota degli oneri sostenuti relativi alla emissione e quotazione del prestito obbligazionario emesso è stata iscritta a riduzione delle passività finanziarie e successivamente sarà iscritta a conto economico con il metodo del costo ammortizzato secondo quanto previsto dello IFRS 9. La Società ha sostenuto oneri che hanno carattere pluriennale e per la quota da rinviare al futuro sono stati iscritti tra le attività finanziarie quota corrente per euro 109.033).

Fair value derivato IAS

Si richiama quanto già al paragrafo 5, punto "strumenti finanziari derivati". Al 31.12.2025 il valore dell'unico derivato in essere ammonta ad euro 405, come nel seguente specchio:

TABELLA N° 60 – INFORMAZIONI SU INTEREST RATE SWAP IN ESSERE

tipologia contratto derivato	interest rate swap bnl
data contratto	16/05/2011
finalità	copertura su tasso
n. contratto	5963433
scadenza	16/05/2026
valore bilancio 31.12.2025	405
attività/passività coperta	prestito bnl ex Idra Patrimonio
Tipologia contratto derivato	interest rate swap bnl

Oneri accessori ai finanziamenti

Gli oneri sostenuti dalla Società per l'ottenimento dei finanziamenti bancari sono stati inizialmente iscritti a riduzione delle passività finanziarie e successivamente iscritti a conto economico con il metodo del costo ammortizzato, in accordo con quanto previsto dallo IFRS 9.

Si segnala che in seguito all'applicazione del IFRS 16 si sono registrati nel 2025 debiti finanziari.

Di seguito viene esposto il dettaglio dei debiti finanziari correnti e non correnti inerenti all'applicazione del principio contabile IFRS 16.

TABELLA N° 61 – DETTAGLIO DEI DEBITI FINANZIARI IFRS16 CORRENTI E NON CORRENTI

In euro Debito lease IFRS 16	Tipologia contratto	Beni	Valore al 31.12.2024	Incrementi	Decrementi	Valore al 31.12.2025	Esigibili entro l'esercizio	Esigibili oltre l'esercizio	ONERI FINANZIARI 2025
Rep. 1859 est	NLT	Autovetture	18.171	8.580	(23.978)	2.773	2.773	0	135
OA 2400735	NLT	Autovetture	387.132	115.816	(180.353)	322.595	193.108	129.487	12.782
Rep. 1499	Locazione	Immobili	292.531	45.943	(73.320)	265.155	76.893	188.263	3.485
Rep 2525	NLT	Autovetture	26.249	88.754	(101.174)	13.829	13.829	0	455
OA 2400440	NLT	Autovetture	0	2.388.839	(406.831)	1.982.007	619.715	1.362.292	51.137
Sanipur - sistema di disinfezione tecnologia Sanikill OA 2400986		Attrezzature	0	39.559	(12.773)	26.786	13.604	13.182	1.027
OA 2401049	NLT	Autovetture	0	379.207	(26.146)	353.062	98.329	254.733	3.533
OA 2401062	NLT	Autovetture	0	113.331	(12.191)	101.140	29.399	71.741	1.604
OA 2500268	NLT	Autovetture	0	91.837	(10.786)	81.051	31.584	49.467	986
Paderno Dugnano - locazione terreni (OA 2203457)		Terreni	30.489	0	(4.931)	25.558	5.235	20.324	319
Cerro Maggiore - locazione terreni (OA 2303607)		Terreni	37.778	651	(4.927)	33.501	5.325	28.176	413
Rescaldina - locazione terreni (OA 2451751)		Terreni	20.446	0	(4.623)	15.823	5.202	10.621	627
Open Fiber SPA OA 2400453		Attrezzature	26.950	0	(5.647)	21.303	6.371	14.932	779
CO-CAR OA 2204152 REP 15762 NLT		Attrezzature	257.850	0	(77.220)	180.630	80.932	99.698	4.500
ale			1.097.597	3.272.517	(944.900)	3.425.214	1.182.298	2.242.918	81.784

I debiti per *lease* sono rappresentati al netto dell'effetto dell'attualizzazione fatta in considerazione di un tasso di attualizzazione determinato come il tasso medio delle passività finanziaria con la medesima durata. L'ammontare degli oneri finanziari maturati per l'anno 2025 è pari a euro 81.784. Per maggiore dettaglio in merito si rimanda al paragrafo 7.2.

7.17. Altre passività non correnti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altre passività non correnti" al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

TABELLA N° 62 – DETTAGLIO DELLA VOCE ALTRI DEBITI E PASSIVITA' NON CORRENTI

Altri debiti e passività non correnti	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione
<i>Debiti per contribuiti</i>			
Debiti per contribuiti allacciamenti acquedotti	2.141.567	1.734.910	406.658
Debiti per contribuiti allacciamenti ERT-NERT e altri	5.644.391	6.675.685	(1.031.294)
Debiti per contribuiti allacciamenti fognatura	1.409.664	802.083	607.581
Debiti per contribuiti ATO/Regione su lavori in corso	4.695.807	3.306.971	1.388.836
Debiti per contribuiti PNRR	1.718.972	696.587	1.022.385
Passività non correnti per contribuiti	15.610.401	13.216.236	2.394.165
<i>Debiti verso comuni</i>			
Finanziamenti accollati	301.146	361.196	(60.050)
Passività non correnti per debiti vs comuni	301.146	361.196	(60.050)
<i>Debiti verso ATO</i>			
Finanziamenti accollati	6.692.084	8.813.964	(2.121.880)
Passività non correnti per debiti verso ATO	6.692.084	8.813.964	(2.121.880)
<i>Debiti verso altri</i>			
Depositi cauzionali da utenti e clienti	25.007.227	25.151.241	(144.014)
Altre passività	866.193	766.108	100.086
Passività non correnti per debiti verso altri	25.873.420	25.917.349	(43.929)
<i>Ratei e risconti passivi</i>			
Risconti passivi	18.197.737	16.104.935	2.092.802
Passività non correnti per ratei e risconti passivi	18.197.737	16.104.935	2.092.802
Totale Altri debiti e passività non correnti	66.674.788	64.413.680	2.261.108

Il dettaglio delle voci maggiormente significative è il seguente:

- euro 15.610.401 per contribuiti ricevuti da privati e/o enti pubblici;
- euro 25.007.227 per depositi cauzionali da utenti;
- euro 18.197.737 si riferiscono a Risconti passivi per contribuiti/allacci, etc. accoglie le quote di contribuiti ricevuti dagli utenti per la realizzazione di allacciamenti di acquedotto e fognatura ultimati e che saranno imputati nei ricavi negli esercizi successivi al 31.12.2025, in correlazione con l'ammortamento dei relativi cespiti;
- euro 6.692.084 per residuo debito verso ATO per "accollo" corrisponde al mutuo assunto dalla Provincia di Milano CDDPP Posizione n.4492128/00 occorso per il finanziamento del decreto dell'Autorità d'Ambito della Provincia di Milano n.3/2009, che CAP Holding S.p.A. si è accollato nel corso del 2013;
- euro 301.146 per altri accollati di mutuo e/o prestiti finanziari, operazioni avvenute prevalentemente a seguito di conferimenti in natura in CAP Holding S.p.A. (o nelle sue danti causa, da CAP Gestione S.p.A. a CAP Impianti S.p.A., alle sue incorporate del 2013) di beni del servizio idrico da parte dei EELL oggi soci. La quota esigibile oltre i cinque anni ammonta a euro 75.246.

Le quote di questi debiti per accollati di finanziamenti esigibili entro i 12 mesi sono esposte alla voce "altre passività correnti".

Le quote a breve di accollati di finanziamenti rappresentano le somme esigibili entro i 12 mesi dei finanziamenti accollati per euro 181.930, questi ultimi sono già commentati più estesamente alla voce "debiti verso banche e altri finanziatori correnti e non correnti" paragrafo 7.16.

7.18. Debiti commerciali

Tale voce include i debiti relativi al normale svolgimento dell'attività commerciale da parte della Società relativamente a forniture di merci, immobilizzazioni e servizi. Al 31 dicembre 2025 non risultano in bilancio debiti con durata residua superiore a cinque anni.

Di seguito la composizione:

TABELLA N° 63 – DETTAGLIO DELLA VOCE DEBITI COMMERCIALI

Debiti commerciali	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione
Debiti verso CAP Evolution Srl per commesse	22.425.542	23.633.768	(1.208.227)
Debiti verso controllate	5.424.940	6.662.189	(1.237.249)
Fatture/note credito da ricevere da Controllate	(1.529.688)	(3.177.462)	1.647.774
Debiti verso Controllate	26.320.794	27.118.496	(797.702)
Debiti verso SAL	35.295.856	23.047.894	12.247.963
Debiti verso fornitori terzi	34.075.222	30.911.585	3.163.637
Fatture da ricevere da fornitori terzi	24.547.733	21.467.565	3.080.168
Debiti verso professionisti	936.118	1.359.803	(423.685)
Fatture da ricevere da grossisti	0	200.401	(200.401)
Debiti verso imprese collegate	0	8.401	(8.401)
Anticipazioni contrattuali	0	(68.554)	68.554
Altri debiti commerciali	2.598.611	2.702.094	(103.483)
Debiti verso fornitori terzi	97.453.541	79.629.190	17.824.351
Fatture da ricevere da comuni per servizi e altri	643.458	691.368	(47.909)
Debiti verso comuni	643.458	691.368	(47.909)
Totale Debiti commerciali	124.417.793	107.439.053	16.978.740

7.19. Altre passività correnti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altre passività correnti" al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024:

TABELLA N° 64 – DETTAGLIO DELLA VOCE ALTRI DEBITI E PASSIVITA' CORRENTI

Altri debiti e passività correnti	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione
Debiti vs. società e consorzi per quote tariffa	2.698.076	2.569.167	128.909
Debiti per verso consorzio villoresi per contributi di bonifica	2.670.509	2.703.731	(33.222)
Debiti vs. EGA per quote tariffa legge stralcio	787.194	787.194	0
Debiti vs. enti locali per quote tariffa	17.115	92.935	(75.821)
Debiti vs. società per quota gestore	44.371	44.371	0
Debiti verso altri per quota tariffe	6.217.264	6.197.398	19.866
Debiti vs comuni per fatture da ricevere	956.323	1.049.646	(93.322)
Debiti verso comuni per servizi e altri	610.137	665.376	(55.240)
Debiti verso comuni per servizi e altri	1.566.460	1.715.022	(148.562)
Debiti verso controllate	50.000.000	38.000.000	12.000.000
Debiti verso controllate	50.000.000	38.000.000	12.000.000
Debiti tributari	1.143.051	16.512.730	(15.369.678)
Debiti IVA	1.243.656	2.740.466	(1.496.810)
Debiti Tributari	2.386.707	19.253.196	(16.866.489)
Debiti verso istituti previdenziali	3.238.711	2.894.455	344.256
Debiti verso istituti di previdenza	3.238.711	2.894.455	344.256
Altri debiti verso dipendenti	4.267.533	4.104.375	163.158
Debiti verso il personale dipendente	4.267.533	4.104.375	163.158
Acconti su contributi ato mi/regione lombardia commesse	8.623.368	8.623.368	0
Acconti	3.299.888	3.274.718	25.170
Finanziamenti accollati BT	2.181.930	2.126.901	55.029
Anticipi da utenti	4.517.068	5.391.153	(874.085)
Acconti da comuni per servizi e altri	193.571	193.571	0
Altri debiti verso utenti e clienti	5.265.873	3.075.247	2.190.626
Altre passività	489.799	74.583	415.215
Debiti verso altri	24.571.497	22.759.541	1.811.956
Totale Altre passività correnti	92.248.172	94.923.987	(2.675.815)

Le altre voci maggiormente rilevanti risultano essere le seguenti:

- euro 2.698.076 per “Debiti verso società e consorzi per corrispettivi” sono relativi a corrispettivi di fognatura e depurazione fatturate per conto di gestori/erogatori di servizi di fognatura e depurazione, diversi dal Gruppo CAP;
- euro 2.670.509 per “Debiti verso Consorzio di Bonifica Villoresi”, derivano dall’esposizione nelle bollette emesse da CAP Holding S.p.A. dei contributi di bonifica previsti dalla normativa della Regione Lombardia. I rapporti con le società e con il Consorzio Villoresi sono regolati da apposita convenzione che ne prevede il periodico riversamento al Consorzio, in base agli importi effettivamente incassati;
- euro 787.194 per “Debiti verso EGA per contributi Legge Stralcio” rappresentano importi già fatturati agli utenti per le maggiorazioni piano stralcio spettanti alle Autorità d’Ambito;
- euro 44.371 per “Debiti verso società per quota gestore” (per documenti da ricevere o meno) sono le quote di tariffa del gestore di reti e impianti da versare alle società per gli importi fatturati al 31.12.2025. Il pagamento dei debiti avviene in base agli importi effettivamente incassati;
- euro 17.115 per “Debiti verso enti locali per quota gestore” (per documenti da ricevere o meno) sono le quote di tariffa del gestore di reti ed impianti, da versare ad enti locali per gestioni in economia. Il pagamento dei debiti avviene in base agli importi effettivamente incassati.
- euro 50.000.000 verso la controllata CAP Evolution S.r.l. per contratto di *cash pooling* sottoscritto nel 2014 e rinnovato anche per il 2025 con durata fino al 31.05.2027;
- euro 1.243.656 per debito IVA relativo alla liquidazione del quarto trimestre 2025;
- euro 1.052.760 per ritenute IRPEF dipendenti;
- euro 60.817 per ritenute IRPEF lavoro autonomo;

Gli acconti ammontano a euro 8.816.939 al 31 dicembre 2025 e riguardano principalmente versamenti anticipati per lavori in corso commissionati da enti pubblici (euro 193.571) e dalla Regione Lombardia e dall’Ufficio d’Ambito della Città metropolitana di Milano (8.623.368).

Si segnala che di tale importo euro 8.528.005 si riferiscono alla commessa di lunga durata “sistemazione del Fontanile Cagnola”. Trattandosi di versamenti anticipati non si è proceduto a dedurre dall’ammontare complessivo degli anticipi il valore dei lavori in corso su ordinazione.

Alla voce “finanziamenti accollati BT” sono comprese le quote a breve di accollati finanziamenti esigibili entro i 12 mesi per euro 2.181.930, già commentati più estesamente alla voce “altre passività non correnti”, paragrafo 7.16.

7.20 Passività disponibili per la vendita

Al 31 dicembre 2025 non sono contabilizzate passività destinate alla vendita.

7.21 Passività per imposte differite

Al 31 dicembre 2025 non sono contabilizzate passività per imposte differite.

8. Note al conto economico complessivo

8.1 Ricavi

I ricavi ammontano al 31 dicembre 2025 ad euro 303.307.956, di seguito si riporta indicazione dei ricavi conseguiti in relazione alle vendite e prestazioni di servizi svolte nel corso dell’esercizio 2025, così suddivisi:

TABELLA N° 65 – DETTAGLIO DELLA VOCE RICAVI

Ricavi	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var. %
Da tariffa SII, di cui:	278.568.175	277.620.503	947.672	0%
<i>ricavi depurazione</i>	<i>138.647.357</i>	<i>135.869.711</i>	<i>2.777.646</i>	<i>2%</i>
<i>ricavi acquedotto</i>	<i>90.530.685</i>	<i>90.773.236</i>	<i>(242.551)</i>	<i>0%</i>
<i>ricavi fognatura</i>	<i>49.390.133</i>	<i>50.977.556</i>	<i>(1.587.422)</i>	<i>-3%</i>
Da tariffa grossista	16.867.636	16.358.136	509.500	3%
Da Provincia PV	3.858.567	4.154.357	(295.790)	-7%
Altri ricavi	3.429.179	2.766.633	662.546	24%
Sopravvenienze da tariffa	584.399	19.738.000	(19.153.601)	-97%
Totale ricavi	303.307.956	320.637.629	(17.329.673)	-5%

I Ricavi iscritti in bilancio sono principalmente composti da:

- **Ricavi da vendite e prestazioni per l'Ambito della Città metropolitana di Milano.**

I ricavi per tariffe del S.I.I. dell'ambito della Città metropolitana di Milano determinati nell'ambito del Vincolo di Ricavi Garantiti ammontano a euro 273.949.498.

- **Ricavi da vendite e prestazioni per l'Ambito Monza Brianza.**

Nel complesso i ricavi per tariffe del sistema idrico integrato dell'ambito della provincia di Monza e Brianza, determinati nell'ambito del VRG relativo ammontano per il 2025 ad euro 16.867.636 riguardante interamente la quota grossista.

- **Ricavi da vendite e prestazioni per l'Ambito pavese**

Per l'ambito pavese l'intera tariffa dall'1.1.2014 compete alla società consortile Pavia Acque S.c a r.l. in forza della convenzione di affidamento sottoscritta tra quella società e l'Ufficio d'Ambito di Pavia in data 20 dicembre 2013.

La Società non ha dunque entrate costituite da tariffa per quell'ambito. La CAP Holding S.p.A. è stata incaricata, in qualità di socio della S.c.a.r.l., dello svolgimento di attività di conduzione di varie infrastrutture in alcuni comuni pavesi. Iscrive conseguentemente tra i propri proventi un corrispettivo nascente dai prezzi ad essa riconosciuti da Pavia Acque S.c. a r.l. Per il 2025 i proventi ammontano ad euro 3.858.567 (conduzione e manutenzione impianti).

- **Altri ambiti**

Si tratta di presenze residuali di CAP Holding S.p.A. che agisce offrendo alcuni segmenti di servizio (e gestire attraverso una c.d. tariffa di scambio) relative ai seguenti casi:

- servizio di depurazione svolto attraverso il depuratore CAP Holding S.p.A. posto nel comune di San Colombano al Lambro (enclave della Città metropolitana di Milano nel territorio di Lodi) per tre comuni del lodigiano (Borghetto Lodigiano, Graffignana e Livraga) in cui il Gestore principale è SAL S.r.l.;
- servizio di depurazione reso a 2 comuni dell'ATO di Como (Cabiato e Mariano Comense, per quest'ultimo caso si tratta di pochissime utenze) attraverso il depuratore di Pero posto in territorio della Città metropolitana di Milano;

-servizio di depurazione svolto dall'impianto di Peschiera Borromeo (situato nella Città metropolitana di Milano) a servizio anche dei quartieri est della Città di Milano, in cui il Gestore principale è MM S.p.A.

Nel 2025 i ricavi per la provincia di Lodi sono pari a euro 519.838, quelli per la provincia di Como sono pari a euro 275.776 mentre quelli per la Città metropolitana di Milano ammontano ad euro 3.747.254.

La gestione del servizio idrico nel Comune di Castellanza (VA) (acquedotto, depurazione e fognatura) è da considerarsi anche "tariffariamente" metropolitana (cfr. deliberazione C.d.A. dell'EGA della Città metropolitana di Milano n. 1 del 31/05/2016 - Allegato A).

Sono inoltre epilogati nella voce 8.1 anche sopravvenienze attive, per euro 584.399 relative a conguagli tariffari utenze produttive per euro 330.142 e penalità antincendio e diritti fissi per euro 254.257.

Nella voce "Altri ricavi" sono compresi tra gli importi più significativi:

- euro 3.018.944 per corrispettivi per smaltimento fanghi e reflui di terzi
- euro 205.002 per diritti fissi;
- euro 121.380 per servizi di fatturazione ed incasso a società ed enti;
- euro 57.180 per adesione al fondo perdite occulte;
- euro 16.877 per lavori in corso di ordinazione con riferimento alle commesse per lavori in corso, inerenti alla progettazione, direzione lavori e realizzazione delle opere di sistemazione idraulica del fontanile Cagnola, per conto della regione Lombardia, commissionate alla società I.A.No.Mi. S.p.A., incorporata nel 2013.

8.2 Incrementi per lavori interni

Il valore della voce al 2025 ammonta a euro 7.622.910 con una variazione di euro 1.832.015 rispetto al 2024 (euro 5.790.85). Si tratta di ore del personale capitalizzate sulle commesse di investimento.

8.3 Ricavi per lavori su beni in concessione

I ricavi per lavori su beni in concessione sono pari a euro 141.382.427 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 (euro 117.991.891 nel 2024). Tali ricavi corrispondono, in applicazione dell'IFRIC 12, alle opere realizzate sui beni in concessione di proprietà della società e utilizzate dalla medesima nell'esercizio della propria attività caratteristica.

8.4 Altri ricavi e proventi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri ricavi e proventi" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 66 – DETTAGLIO DELLA VOCE ALTRI RICAVI E PROVENTI

Altri ricavi e proventi	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var. %
Diversi				
Stralcio fondi	3.081.922	857.176	2.224.746	260%
Ricavi da contratti intercompany	4.294.063	4.142.440	151.623	4%
Altri proventi	32.577.552	25.070.257	7.507.294	30%
Rimborsi per personale distaccato	2.870.941	2.779.987	90.954	3%
Penalità a clienti (anticendio + cont gelati)	756.924	1.096.421	(339.497)	-31%
Altri proventi per sopravvenienze attive	1.552.776	2.886.955	(1.334.178)	-46%
Altri rimborsi	2.278.484	2.569.373	(290.889)	-11%
Ricavi da servizi di progettazione	78.297	188.207	(109.910)	-58%
Canoni posa antenne	793.625	746.008	47.617	6%
Rimborsi imposta di bollo	202.148	180.196	21.952	12%
Ricavi analisi di laboratorio	142.563	111.357	31.206	28%
Fitti attivi	91.151	90.405	746	1%
Ripristino valore beni in concessione	0	40.765.581	(40.765.581)	-100%
Penalità da fornitori	253.652	20.852	232.800	1116%
Totale diversi	48.974.098	81.505.215	(32.531.117)	-40%
Corrispettivi				
Corrispettivi da privati e comuni	3.305.040	1.310.944	1.994.096	152%
Totale corrispettivi	3.305.040	1.310.944	1.994.096	152%
Contributi in conto esercizio				
Contributi in conto esercizio	1.831.743	1.715.206	116.537	7%
Totale contributi in conto esercizio	1.831.743	1.715.206	116.537	7%
Totale altri ricavi e proventi	54.110.882	84.531.365	(30.420.484)	-36%

Si segnala che la voce "Stralcio fondi" comprende lo storno per adeguamento delle quote non utilizzate dei fondi tra cui:

- "Accordi bonari" per euro 12.816 (vedasi anche il precedente paragrafo 7.14);
- "Rischio di bonifica-inquinamento aree depuratori" per euro 2.413.406;
- "Danni ambientali per scarichi fognatura" per euro 70.261;
- "Definizione contenziosi" per euro 232.389;
- "Rischio di bonifica-inquinamento vasche" per euro 3.049;
- "TOSAP/COSAP annualità 2020 per scadenza dei termini di accertamento" per euro 350.000.

Nella voce "Altri proventi" sono compresi, tra l'altro: proventi per lavori e servizi diversi a favore di varie imprese per euro 5.136.192; proventi per la vendita di biometano per euro 987.441; applicazione meccanismo incentivante RQTI-RQSI 2022-2023 per euro 7.317.502; ricavi per progettazione, direzione ed esecuzione lavori a favore principalmente di Comuni, Città metropolitana di Milano ed Alfa S.r.l. per euro 16.381.988.

La voce “Altri proventi per sopravvenienze attive” accoglie principalmente sopravvenienze per incentivi ritiro biometano per euro 543.375, per conguagli utenze per euro 192.922, per incassi e rimborsi utenze chiuse e prescritte per euro 151.189 ed adeguamento, in riduzione, di parte del fondo svalutazione crediti per euro 504.708.

Nella voce “Altri rimborsi” sono compresi, tra gli altri: riaddebiti vari verso controllate per euro 1.469.775 (ZeroC S.p.A. per euro 1.127.736 e CAP Evolution S.r.l. per euro 342.040), verso ATO per euro 42.044, rimborso spese legali per euro 15.667.

Si ricorda infine che nella voce “Ripristino valore beni in concessione” nel 2024 era presente l’importo di euro 40.765.581 relativa a ripristino di valore sui “diritti su beni in concessione” a seguito di impairment test (si rinvia al precedente paragrafo 7.1).

8.5 Costi per materie prime, di consumo e merci

Di seguito si riporta il dettaglio della voce “Costi per materie prime, di consumo e merci” per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 67 – DETTAGLIO DELLA VOCE COSTI PER MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E MERCATO

Costi materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var. %
Materiali di consumo	4.781.091	4.619.300	161.791	4%
Carburanti e combustibili	481.063	546.884	(65.821)	-12%
Acquisto acqua all'ingrosso	316.917	380.560	(63.643)	-17%
Variazione rimanenze di magazzino	124.408	380.010	(255.602)	-67%
Totale costi materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	5.703.479	5.926.754	(223.274)	-4%

Tale voce include principalmente i costi per l’acquisto di materiale di consumo e di manutenzione del Servizio idrico Integrato.

8.6 Costi per servizi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce “Costi per servizi” per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 68 – COSTI PER SERVIZI

Costi per servizi	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var. %
Costi per contratto conduzione impianti CAP Evolution srl	59.512.974	58.561.512	951.462	2%
Altri costi per contratti intercompany	1.734.086	970.579	763.507	79%
Costi per godimento di beni	11.844.607	12.192.681	(348.074)	-3%
Altri servizi	12.621.465	12.042.812	578.653	5%
Costi per servizi amministrativi, generali e commerciali	17.035.488	15.519.335	1.516.153	10%
Costi per lavori	18.814.986	17.173.279	1.641.707	10%
Spese per il personale in distacco	2.904.347	2.669.166	235.182	9%
Assicurazioni	2.440.225	2.370.590	69.635	3%
Interventi su impianti e case dell'acqua	1.595.676	1.664.051	(68.375)	-4%
Consulenze diverse	1.876.557	1.489.283	387.274	26%
Costi contratto depurazione grossista	1.735.435	1.583.520	151.915	10%
Ricerca e sviluppo	384.210	303.122	81.088	27%
Servizi industriali	5.675.817	5.058.307	617.511	12%
Accantonamenti fondi spese e rischi	1.218.961	4.679.327	(3.460.366)	-74%
Energia elettrica	18.245.264	20.016.960	(1.771.695)	-9%
Smaltimento fanghi, sabbie e vagli	2.287.524	2.085.599	201.926	10%
Rischio idraulico	127.062	38.018	89.044	234%
Totale costi per servizi	160.054.684	158.418.140	1.636.544	1%

La voce “costi per contratto conduzione CAP Evolution S.r.l. ammonta al 31.12.2025 a euro 59.512.974. Per maggiori dettagli in merito si rimanda al paragrafo 8 - Operazioni con Parti Correlate.

Nella voce servizi sono presenti accantonamenti annui a fondi oneri e rischi per euro 1.218.961. Gli accantonamenti in questa voce sono:

- euro 56.388 per fondo spese per asfalti;
- euro 890.000 per fondo spese smaltimento amianto su reti idriche dismesse;
- euro 272.573 per fondo rischio bonifica danni da percolamento reti fognarie;

La voce “costi contratto depurazione grossista” è relativa ai costi per i contratti di grossista di prestazioni relative al servizio idrico per euro 1.735.435 cui nei confronti di SAL Società Acqua Lodigiana S.r.l., gestore dell’ambito di Lodi, per euro 466.806, di MM S.p.A., gestore della Città di Milano, per euro 1.170.941 e nei confronti di Cogeide S.p.A., gestore di parte del comune di Cassano d’Adda (MI), per euro 36.566, per euro 61.122 nei confronti di Pavia Acque S.c. a r.l. (vedi 8.1).

La voce “altri servizi” è dettagliata nella seguente tabella:

TABELLA N° 69 – ALTRI SERVIZI

Altri servizi	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var. %
Pubblicità e spese di rappresentanza	1.331.291	1.451.993	(120.703)	-8%
Spese per il personale	2.589.072	2.277.866	311.206	14%
Spese gestione ordinaria sedi e di pulizia	2.520.567	2.844.726	(324.159)	-11%
Servizi di connettività e social network	645.820	658.776	(12.956)	-2%
Spese bancarie e commissioni	609.683	552.331	57.351	10%
Prestazioni e collaborazioni diverse	194.565	316.466	(121.901)	-39%
Prestazioni professionali amministrative e tecniche	663.482	715.242	(51.760)	-7%
Smaltimento fanghi	94.135	148.589	(54.454)	-37%
Costi da riaddebitare	547.034	421.829	125.205	30%
Servizi diversi e sopravvenienze	2.866.930	2.115.295	751.635	36%
Spese di pubblicazione, archiviazione e gestione	131.631	156.422	(24.791)	-16%
Spese postali e spedizioni bollette	17.942	109.837	(91.895)	-84%
Casse dell'acqua	238.684	199.803	38.881	19%
Spese telefoniche	170.629	73.635	96.994	132%
Totale altri servizi	12.621.465	12.042.812	578.653	5%

Di seguito si riporta il dettaglio dei costi per servizi amministrativi, generali e commerciali.

TABELLA N° 70 – COSTI PER SERVIZI AMMINISTRATIVI, GENERALI E COMMERCIALI

Costi per servizi amministrativi, generali e commerciali	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var. %
Servizi di manutenzione sede, HD, SW, attrezzature, ecc.	15.372.136	13.926.361	1.445.775	10%
Servizi commerciali	1.397.626	1.332.066	65.561	5%
Emolumenti e costi del Consiglio d'Amministrazione	145.213	140.218	4.996	4%
Emolumenti e costi del Collegio Sindacale	70.272	70.794	(522)	-1%
Emolumenti e costi Organismo di Vigilanza	50.241	49.897	344	1%
Totale costi per servizi amministrativi, generali e commerciali	17.035.488	15.519.335	1.516.153	10%

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi per il godimento di beni:

TABELLA N° 71 – COSTI PER GODIMENTO DI BENI

Costi per godimento di beni	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var.%
Rimborsi mutui e canoni concessori	2.528.057	2.827.313	(299.256)	-11%
Canoni di locazione e licenze	6.095.892	5.773.594	322.298	6%
Canoni concessione uso pozzo	1.504.784	1.476.416	28.368	2%
Canoni di attraversamento	814.614	786.974	27.640	4%
Noleggi	901.261	1.328.384	(427.123)	-32%
Totale costi per godimento di beni	11.844.607	12.192.681	(348.074)	-3%

8.7 Costi per lavori su beni in concessione

I costi per lavori su beni in concessione sono pari a euro 141.382.427 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 (euro 117.991.891 nel 2024). Rappresentano gli oneri relativi alle opere realizzate sui beni in concessione da terzi. I costi interni capitalizzati sono iscritti per natura all'interno delle specifiche voci di Conto Economico.

8.8 Costo del personale

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costo del personale" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 72 – COSTI PER IL PERSONALE

Costi per il personale	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var.%
Salari e stipendi	33.419.667	31.911.290	1.508.378	5%
Oneri sociali	10.247.097	9.780.807	466.291	5%
Trattamento di fine rapporto	2.182.779	2.040.413	142.367	7%
Trattamento di quiescenza	326.920	270.358	56.563	21%
Altri costi del personale	2.086.340	1.014.499	1.071.842	106%
Totale costi per il personale	48.262.804	45.017.365	3.245.439	7%

La tabella seguente mostra il numero dei dipendenti della Società, ripartito per categorie:

TABELLA N° 73 – MOVIMENTAZIONE DEL NUMERO DI DIPENDENTI PER CATEGORIA

	In forza al 31.12.2024	Entrate	Uscite	In forza al 31.12.2025	Media aritmetica
Dirigenti:					
Tempo indeterminato	1	10	0	11	0,92
Tempo determinato	10	0	8	2	5,33
Totale dirigenti	11	10	8	13	13,00
CCNL SETTORE GAS ACQUA					
Quadri	38	3	5	36	36,08
8° livello	58	9	3	64	61,92
7° livello	75	25	14	86	82,50
6° livello	144	45	30	159	154,17
5° livello	144	31	32	143	137,83
4° livello	132	33	21	144	141,42
3° livello	107	6	20	93	98,17
2° livello	11	1	3	9	9,17
1° livello	0	0	0	0	0,00
Totale tempo indeterminato e apprendistato	709	153	128	734	721,25
Tempo determinato	4	4	2	6	4,58
Totale CCNL settore gas acqua	713	157	130	740	725,83
Totale dipendenti in servizio	724	167	138	753	738,83

8.9 Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 74 – DETTAGLIO DELLA VOCE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI

Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var.%
Ammortamento Beni in concessione	50.621.596	43.127.463	7.494.133	17%
Ammortamento Immobilizzazioni Immateriali	9.864.915	7.078.378	2.786.536	39%
Ammortamento Immobilizzazioni materiali	3.812.848	3.990.376	(177.529)	-4%
Ammortamento diritti d'uso	970.383	423.784	546.598	129%
Svalutazione immobilizzazioni materiali	4.263.000	11.692.846	(7.429.846)	-64%
Totale ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni	69.532.741	66.312.848	3.219.894	5%
Svalutazione crediti	5.986.837	4.848.424	1.138.414	23%
Accantonamenti	3.679.567	673.868	3.005.700	446%
Totale accantonamenti e svalutazioni	9.666.405	5.522.291	4.144.113	75%
Totale ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	79.199.146	71.835.139	7.364.007	10%

L'ammontare relativo agli altri accantonamenti, pari ad euro 3.679.567 si riferisce per euro 1.751.788 all'adeguamento di fondo rischi per controversie legali, per euro 11.651 all'adeguamento del fondo rischi perdite future e per euro 1.916.129 all'accantonamento per ristrutturazione.

Per l'*impairment loss* di euro 4.263.000 relativa ad immobilizzazioni materiali (CGU "rifiuti"), si rinvia al precedente paragrafo 7.4.

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti nel 2025 è stato pari a euro 5.986.837.

8.10 Altri costi operativi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri costi operativi" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

TABELLA N° 75 – DETTAGLIO DELLA VOCE ALTRI COSTI OPERATIVI

Altri costi operativi	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var. %
Altre sopravvenienze/insussistenze	1.813.132	1.950.749	(137.617)	-7%
Minusvalenze immobilizzazioni	673.707	223.804	449.903	201%
Altri oneri diversi di gestione	1.788.522	1.189.781	598.741	50%
Imposte e tasse	2.638.308	2.689.057	(50.748)	-2%
Accantonamento imposte indirette locali	5.179.000	0	5.179.000	100%
Spese di funzionamento Enti (ATO-ARERA-AGCM)	1.472.277	1.449.993	22.284	2%
Bonus idrico integrativo	1.792.074	1.835.260	(43.186)	-2%
Rimborsi spese a terzi	789.539	393.514	396.025	101%
Quote associative	289.928	420.318	(130.390)	-31%
Costi per assistenze sociali e liberalità	812.700	94.415	718.285	761%
Diritti vari	165.815	147.398	18.417	12%
Contravvenzioni e multe	87.494	138.271	(50.777)	-37%
Libri, riviste e giornali	30.511	16.360	14.151	86%
Totale altri costi operativi	17.533.008	10.548.920	6.984.087	66%

La voce "Altre sopravvenienze/insussistenze" si riferisce principalmente conguagli negativi tariffa per fatturazione bollette a utenti civili di competenza anni 2022 e ante per euro 1.231.153 e minori corrispettivi per servizio di adduzione e penalità antincendio per euro 105.039.

La voce "Minusvalenze immobilizzazioni" è relativa a dismissioni di immobilizzazioni di beni in concessione ed immobilizzazioni materiali.

La voce "Altri oneri diversi di gestione" fa riferimento per lo più a costi per spese generali riaddebitate dalla controllata CAP Evolution S.r.l. relativi al contratto per lavori di manutenzione straordinaria programmata, manutenzione a rottura non programmata, investimenti di costruzione di impianti di depurazione, euro 759.133, a perdite su crediti per euro 855.837, di cui da prescrizione per euro 696.012, ed a rimborso per inosservanza standard carta dei servizi per euro 162.540.

8.11 Operazioni non ricorrenti

Non ve ne sono nel 2025, come già nel 2024.

8.12 Proventi e oneri finanziari

Il saldo dei proventi e degli oneri finanziari ammonta a complessivi euro -6.690.610.

I proventi finanziari al 31 dicembre 2025 ammontano complessivamente a euro 5.349.865.

TABELLA N° 76 – DETTAGLIO DELLA VOCE PROVENTI FINANZIARI

Proventi finanziari	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var. %
Altri interessi attivi	4.041.031	3.043.699	997.332	33%
Rivalutazione partecipazioni	0	795.990	(795.990)	-100%
Interessi attivi bancari	1.188.002	2.482.964	(1.294.962)	-52%
Interessi attivi su crediti vs. controllata	120.828	136.309	(15.481)	-11%
Utili su cambi	4	0	4	100%
Totale proventi finanziari	5.349.865	6.458.963	(1.109.098)	-17%

Gli oneri finanziari al 31 dicembre 2025 ammontano complessivamente a euro 12.040.475.

Si espone di seguito la suddivisione degli interessi e altri oneri finanziari relativi a prestiti obbligazionari, a debiti verso banche e altri:

TABELLA N° 77 – DETTAGLIO DELLA VOCE ONERI FINANZIARI

Oneri finanziari	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var.%
Mutui e prestiti da banche	4.421.716	4.455.068	(33.352)	-1%
Oneri prestito BEI	603.805	705.088	(101.284)	-14%
Swap (a banche)	1.836	3.504	(1.668)	-48%
Accolti mutui	408.087	499.937	(91.849)	-18%
Prestiti obbligazionari	4.945.179	5.380.057	(434.878)	-8%
Altro	587.803	981.806	(394.003)	-40%
Svalutazione partecipazioni	116.618	15.746	100.871	641%
Oneri finanziari diritti d'uso	81.784	17.097	64.687	378%
Interessi passivi verso imprese controllate	873.648	344.511	529.137	154%
Totale oneri finanziari	12.040.475	12.402.815	(362.340)	-3%

8.13 Imposte

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Imposte" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.

TABELLA N° 78 – DETTAGLIO DELLA VOCE IMPOSTE DELL'ESERCIZIO

Imposte dell'esercizio	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024	Variazione	Var.%
IRES	10.721.012	18.128.613	(7.407.601)	-41%
IRAP	2.668.636	3.694.724	(1.026.088)	-28%
Imposte differite d'esercizio	4.293.562	5.690.251	(1.396.689)	-25%
Ripresa imposte differite di esercizi precedenti	(659.542)	(526.974)	(132.568)	25%
Imposte anticipate dell'esercizio	(4.941.459)	(5.506.194)	564.735	-10%
Ripresa imposte anticipate di esercizi precedenti	3.004.339	12.162.957	(9.158.618)	-75%
Imposte esercizi precedenti	(510.207)	19.214	(529.421)	-2755%
Totale	14.576.340	33.662.591	(19.086.251)	-57%

La descrizione delle differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate è oggetto di appositi prospetti inclusi rispettivamente nelle sezioni 7.5 "Attività per imposte anticipate".

9. Operazioni con parti correlate

Con i soci.

Al 31.12.2025 i Soci sono 196, di cui 194 comuni così divisi: 133 comuni della Città metropolitana di Milano, 40 comuni

della Provincia di Monza e Brianza, 20 comuni della Provincia di Pavia, 1 comune della Provincia di Varese. Completano il libro soci di CAP Holding S.p.A., la Provincia di Monza e Brianza, la Città metropolitana di Milano (ex provincia di Milano).

Si segnala che il comune di Nova Milanese (MB) titolare di n.1.763.547 azioni ed interessato da una interconnessione "minore" ha deliberato (da ultimo con deliberazione del Consiglio Comunale n.60 del 22.12.2025) la sua volontà di dismettere la sua partecipazione ex art. 24 D. Lgs. n. 175/2016, adducendo la particolarità del c.d. "interambito minore". Per questo caso è in corso un contenzioso avanti al giudice amministrativo. Si ritiene che, al 31.12.2025, il comune di Nova Milanese sia socio a tutti gli effetti di CAP Holding S.p.A.

La Società è sotto il controllo congiunto (c.d. in house providing) di detti enti pubblici, ex art.2, c.1, lett. d) del decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175.

La Società si è avvalsa dell'esenzione prevista dal paragrafo 25 dello IAS 24, e perciò è dispensato dai requisiti informativi di cui al paragrafo 18 dello IAS 24 relativi alle operazioni con parti correlate e ai saldi in essere, inclusi gli impegni nei confronti degli enti territoriali serviti.

Le principali operazioni intervenute nel 2024 tra la Società e gli enti locali che controllano congiuntamente la CAP Holding S.p.A. non sono rilevanti singolarmente. Nel loro insieme sono quasi interamente legate alla fatturazione delle tariffe relative al servizio idrico integrato da parte della Società a detti enti locali.

Circa altre operazioni si segnala che al 31 dicembre 2025 la Società iscritti debiti vs enti soci per fatture da ricevere per un totale di euro 643.458 relativi a lavori e servizi effettuati da comuni.

Al 31 dicembre 2025 gli impegni legati alle rate residue dei mutui da rimborsare agli Enti Locali per l'utilizzo di reti e di proprietà nel periodo 2017-2033 ammontano ad euro 7.616.792. La quota oltre i dodici mesi è pari a euro 6.220.494.

Con CAP Evolution S.r.l.

Circa, invece, i rapporti con la controllata CAP Evolution S.r.l. nel 202, si premette che:

- CAP Evolution S.r.l. è stata assoggettata a direzione e coordinamento della CAP Holding S.p.A. secondo apposte linee guida approvate dall'Assemblea dei soci nella seduta del 14/12/2012, successivamente aggiornate in data 30 settembre 2013. Dette linee guida tra l'altro, prevedono che "....., il Consiglio di Amministrazione di Amiacque sottopone al preventivo esame di CAP Holding, a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, le seguenti operazioni: a) piani annuali e sovranuali di investimento in immobilizzazioni immateriali e immateriali; b) atti di acquisto e disposizione di aziende o rami di azienda; c) atti di acquisto e disposizione di partecipazioni di controllo e collegamento e interessenze in altre società, nonché la stipula di accordi sull'esercizio dei diritti inerenti a tali partecipazioni; d) assunzione di finanziamenti, nonché l'erogazione di finanziamenti e il rilascio di garanzie nell'interesse di società del Gruppo; e) decisione di fusione nei casi di cui agli articoli 2505 e 2505-bis del codice civile; f) istituzione e la soppressione di sedi secondarie; g) adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative; h) piano delle assunzioni annuale; i) budget annuale, nonché la relazione dell'andamento semestrale dell'impresa".

La relazione sulla gestione riporta già che, in generale, i contratti con la controllata sono stati conclusi alle normali condizioni di mercato, ovvero non v'è un mercato di riferimento per le prestazioni fornite.

Di seguito si evidenziano le altre principali operazioni intervenute con quell'entità.

Operazioni di carattere commerciale:

- contratto di conduzione degli impianti e di depurazione, avente per oggetto l'esecuzione integrale da parte del fornitore (CAP Evolution S.r.l.) per conto della committente (CAP Holding S.p.A.) delle prestazioni di conduzione e manutenzione ordinaria delle infrastrutture e degli impianti di depurazione e della esecuzione delle corrispondenti attività operative e di servizio, in tutti i territori nei quali la CAP Holding S.p.A. gestisce, in forza di atti di affidamento o di contratti (ad eccezione della Provincia di Pavia), il servizio idrico integrato o sue porzioni. Il contratto, sottoscritto a gennaio 2024, ha durata dal 1.1.2024 fino al 31.12.2025 e prevede un corrispettivo calcolato in misura in parte fissa e in parte variabile a copertura di alcuni costi diretti sostenuti dalla Società per assolvere alle obbligazioni assunte con il contratto stesso. Il corrispettivo complessivo maturato nel 2025 ammonta a euro 59.905.249;
- contratto tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per lavori di "manutenzione straordinaria programmata, manutenzione a rottura/ non programmata". Il contratto affida a CAP Evolution S.r.l. tutte le attività necessarie alla progettazione ed esecuzione degli interventi sopra elencati per l'anno 2025. Il contratto prevede un corrispettivo a remunerazione integrale costituito dal costo specifico della manodopera interna della Società, dal costo consuntivo dei materiali acquistati, dal costo consuntivo per l'esecuzione dei lavori affidati a terzi, con maggiorazione dei suddetti importi. I corrispettivi maturati nel 2025 a favore di CAP Evolution S.r.l. sono stati pari a euro 18.258.949;
- contratto tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per la fornitura di materiale dai magazzini di proprietà a favore di CAP Evolution S.r.l. avente durata dal 1.1.2024 al 31.12.2025 per il quale, nel corso del 2025 sono maturati corrispettivi per euro 786.743;
- contratto tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per prestazioni di servizi relativi alle attività della Direzione General Counseling e Appalti a favore di CAP Evolution S.r.l. avente durata dal 1.1.2024 al 31.12.2025 per il quale, nel corso del 2025 sono maturati corrispettivi per euro 503.468;
- contratto tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per prestazioni di servizi relativi ai servizi generali e alla gestione del parco veicolare resi da CAP Holding S.p.A. a favore di CAP Evolution S.r.l. avente durata dal 1.1.2024 al 31.12.2025 per il quale, nel corso del 2025 sono maturati corrispettivi per euro 135.904;
- contratto tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per il servizio relativo alla gestione degli utenti industriali a favore di CAP Holding S.p.A. avente durata dal 1.1.2024 al 31.12.2025. Nel corso del 2025 sono maturati corrispettivi per euro 920.850;
- contratto tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per l'affidamento dei servizi di assistenza per il procurement e per il controllo dei costi di energia elettrica e gas naturale per gli impianti condotti da CAP Evolution S.r.l. della durata di 24 mesi con decorrenza dal 01.01.2024, per il quale nel corso del 2025 sono stati addebitati a CAP Holding S.p.A. corrispettivi per euro 96.474;
- contratti di distacco di personale a libro della società CAP Evolution S.r.l., ma comandato totalmente o parzialmente presso la società CAP Holding S.p.A., con addebito a quest'ultima dei relativi costi, ammontanti per il 2025 ad euro 2.266.274;
- contratto tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per prestazioni di servizi resi dall'Ufficio Tecnico Manutenzione e dall'Ufficio Security di CAP Holding S.p.A. a favore di CAP Evolution S.r.l. avente durata dal 1.1.2024 al 31.12.2025. Nel corso del 2025 sono maturati a carico di CAP Evolution S.r.l. corrispettivi per euro 34.411;
- contratto per prestazioni di servizi congiunti relativi all'Information Technology avente durata dal 1.1.2024 al 31.12.2025 forniti da CAP Holding S.p.A. a CAP Evolution S.r.l. Nel corso del 2025 sono maturati corrispettivi che la Società deve riconoscere a CAP Holding per euro 2.315.150;
- contratto con cui CAP Holding S.p.A. fornisce a CAP Evolution S.r.l. il servizio di elaborazione paghe e stipendi e la gestione delle procedure di selezione e formazione del personale avente durata dal 1.1.2024 al 31.12.2025. Nel corso del 2025 sono maturati a carico di CAP Evolution S.r.l. corrispettivi per euro 322.637;

- contratto tra CAP Evolution S.r.l. e CAP Holding S.p.A. per la prestazione, a opera di quest'ultima, di servizi relativi alla "funzione regolatoria e di pianificazione e controllo di gestione" avente durata dal 1.1.2024 al 31.12.2025. Nel corso del 2025 sono maturati a favore di CAP Holding S.p.A. corrispettivi per euro 106.952;
- contratto tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per la prestazione, da parte di quest'ultima, di servizi relativi alle attività di comunicazione esterna avente durata dal 1.1.2024 al 31.12.2025. Nel corso del 2025 sono maturati a carico di CAP Evolution S.r.l. corrispettivi per euro 65.750;
- contratto per prestazioni di servizi di assistenza, rappresentanza e consulenza fiscale per l'anno 2025 con cui CAP Evolution S.r.l. acquisisce dallo studio professionale incaricato da CAP Holding S.p.A. le prestazioni finalizzate a supportare adeguatamente la propria attività in materia contabile e tributaria. Il costo sostenuto da CAP Evolution S.r.l. nel corso del 2025 per le prestazioni oggetto di tale contratto è stato pari a euro 9.672;
- contratto, stipulato nel 2024 tra CAP Evolution S.r.l. e CAP Holding S.p.A. per la prestazione, da parte di quest'ultima, delle attività inerenti i servizi assicurativi e gestione sinistri, avente durata dal 1.1.2024 al 31.12.2025, per il quale, nel corso del 2025, sono stati addebitati a CAP Evolution S.r.l. corrispettivi per euro 352.042;
- contratto, stipulato nel 2024, avente durata dal 1.1.2024 al 31.12.2025, tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per la prestazione, da parte di quest'ultima delle attività per prestazione di servizi relativi alla gestione dei sistemi di qualità, sicurezza ed ambiente. Nel corso del 2025 sono maturati a carico di CAP Evolution S.r.l. corrispettivi per euro 240.201;
- contratto, stipulato nel 2025 e avente durata dal 1.1.2024 al 31.12.2025 tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per la messa a disposizione di spazi e servizi presso la sede di Via Rimini dal 1.1.2024 al 31.12.2025. Nel corso del 2025 sono maturati a carico di CAP Evolution S.r.l. corrispettivi per euro 95.179;
- contratti di distacco di personale a libro della CAP Holding S.p.A., ma comandato totalmente o parzialmente presso la società CAP Evolution S.r.l., con addebito a quest'ultima dei relativi costi, ammontanti per il 2025 a euro 2.243.538;
- contratto, stipulato nel 2025 e avente durata dal 1.1.2025 al 31.12.2026 tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per la prestazione, da parte di quest'ultima delle attività relative a internal auditing, RPCT e DPO per il quale, nel corso del 2025 sono maturati a carico di CAP Evolution S.r.l. corrispettivi per euro 60.195;
- contratto, stipulato nel 2025 e avente durata dal 1.1.2025 al 31.12.2026 tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per la prestazione, da parte di quest'ultima delle attività in materia di risk management e corporate compliance per il quale, nel corso del 2025 sono maturati a carico di CAP Evolution S.r.l. corrispettivi per euro 62.174;
- contratto, stipulato nel 2025 e avente durata dal 1.1.2025 al 31.05.2027 tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per l'attività di controllo degli scarichi nella rete fognaria della Città metropolitana di Milano ai fini dell'emissione delle sanzioni amministrative pecuniarie per il quale, nel corso del 2025 sono maturati a carico di CAP Holding S.p.a. corrispettivi per euro 84.714;
- contratto, stipulato nel 2023 e avente durata dal 1.1.2023 al 31.12.2033 tra CAP Evolution S.r.l. e la società CAP Holding S.p.A. per il servizio di efficienza energetica con prestazione garantita per il quale, nel corso del 2025 sono maturati a carico di CAP Holding S.p.a. corrispettivi per euro 7.827.

Operazioni di carattere finanziario:

- Tra CAP Evolution S.r.l. e CAP Holding S.p.A. è stato raggiunto accordo il 28.02.2017 (con successivo aggiornamento del 19 marzo 2018) affinché CAP Holding S.p.A. sia incaricata per il versamento del prezzo di acquisto che CAP Evolution S.r.l. deve a Brianzacque S.r.l. (cfr. la scrittura privata, autenticata con atto del notaio Anna Ferrelli di Milano, - repertorio 25673/11428 del 28.02.2017 iscritto al Registro delle Imprese il 10/03/2017) in cambio del Ramo di Azienda attinente le attività industriali/commerciali, in ambito idrico, svolte in vari comuni del Nord Est Milanese e del sud-est di Monza e Brianza" (c.d. "2° STEP"), e per l'incasso del prezzo di vendita che Brianzacque S.r.l. deve a CAP Evolution S.r.l. (cfr. la scrittura privata, autenticata dal notaio Ferrelli di Milano -repertorio n: 25672/11427-, del 28/02/2017, iscritto al Registro delle Imprese il

10/03/2017) in cambio del Ramo d'Azienda attinente le attività industriali/commerciali svolte, in ambito idrico, per vari Comuni del sud-est di Monza e Brianza. Le somme delegate erano euro 15.594.319 da pagare ed euro 2.091.661 da incassare. Le somme al 31.12.2025, dopo la compensazione, residuano in euro 5.155.323;

- Accordo relativo alla centralizzazione di tesoreria (*sweeping cash pooling*) con cui CAP Holding S.p.A. gestisce centralmente la liquidità nell'ottica di armonizzare i flussi di cassa di Gruppo e di ottimizzare la gestione dei saldi attivi e passivi, utilizzando al meglio le linee di credito cumulate e neutralizzando gli effetti indesiderabili di posizioni finanziarie di segno opposto nei confronti del sistema bancario. I crediti infragrupo generati dal presente accordo sono produttivi di interessi il cui saggio è determinato in base alle condizioni medie ottenute da CAP Holding S.p.A. sul mercato dei capitali, in relazione alle varie forme tecniche accese. Il contratto, sottoscritto nel 2014 è stato successivamente rinnovato anche per il 2025 con durata fino al 31.05.2027. Tale posizione risulta attiva per CAP Evolution S.r.l. per euro 50.000.000 al 31.12.2025 (era pari a euro 38.000.000 al 31.12.2024). Sono maturati nel corso dell'esercizio, a valere su tale Accordo: euro 873.648 quali interessi attivi della Controllata vs la Controllante.

Non si devono, inoltre, menzionare significativi accordi fuori bilancio tra la Società e la controllante.

Con ZeroC S.p.A.

Con riferimento alla società partecipata ZeroC S.p.A. (poi passata dal 29 aprile 2024 sotto il controllo di CAP Holding S.p.A.) sono intervenute nel 2025 le seguenti principali operazioni:

- distacchi di personale da ZeroC S.p.A. a CAP Holding S.p.A. anno 2025 di euro 302.617;
- contratto di servizio tra CAP Holding S.p.A. e ZeroC S.p.A. anno 2025 avente come oggetto la prestazione, da parte di quest'ultima, delle attività inerenti il servizio di responsabile della protezione dati, responsabile per il servizio per la prevenzione della corruzione e della trasparenza, responsabile per il servizio di prevenzione e protezione, gestione del personale e relazioni sindacali, gestione amministrativa, attività corporate, gestione rifiuti, comunicazione, servizi relativi all'Information Technology, attività della Direzione General Counseling e Appalti e l'acquisto di dispositivi per la protezione individuale e indumenti di lavoro per euro 94.541 da CAP Holding a ZeroC S.p.A. per lo smaltimento della frazione umida presso l'impianto biopiattaforma di Sesto San Giovanni per euro 1.008.313;
- contratto da ZeroC S.p.A. a CAP Holding per la conduzione della linea FORSU biopiattaforma di Sesto San Giovanni per euro 872.386;
- servizio di CAP Holding S.p.A. a ZeroC S.p.A. di recupero della frazione organica dei rifiuti urbani per euro 49.014;
- contratto per servizi assicurativi prestati da CAP Holding a ZeroC S.p.A. nel corso del 2025 per euro 18.344;
- contratto da CAP Holding S.p.A. a ZeroC S.p.A. per il servizio di mutuo soccorso rifiuti per euro 43.209;
- contratto di servizio tra CAP Holding S.p.A. e ZeroC S.p.A. avente come oggetto il servizio di assistenza fiscale per euro 3.436;
- contratto da CAP Holding S.p.A. a ZeroC S.p.A. di mandato senza rappresentanza per la fornitura di buoni pasto per i dipendenti per euro 21.460.

Con Neutalia S.r.l.

Con riferimento alla società partecipata Neutalia S.r.l. sono in corso e/o sono intervenute nel 2025 le seguenti, principali, operazioni:

- Attività svolta da CAP Holding S.p.A. per Neutalia S.r.l. relativa al supporto per attività di engineering per l'anno 2025 per euro 4.969;

- Attività svolta da CAP Holding S.p.A. per Neutalia S.r.l. relativa al coordinamento comunicazione, stakeholder engagement e piano benefit per l'anno 2025 euro 32.000;
- Attività svolta da CAP Holding S.p.A. per Neutalia S.r.l. relativa all'accordo di collaborazione gare d'appalto PNRR teleriscaldamento, per conto dell'ATI Amga-Agsp-Neutalia per euro 21.325;
- Attività svolta da CAP Holding S.p.A. per Neutalia S.r.l. relativa all'attività di service per prestazioni di corporate per Neutalia S.r.l. - anno 2025 per euro 118.853;
- Attività svolta da CAP Holding S.p.A. per Neutalia S.r.l. relativa all'attività di gestione dei servizi di Information Technology per l'anno 2025 per euro 61.250;
- Attività svolta da CAP Holding S.p.A. per Neutalia S.r.l. relativa alla proposta per Il supporto e mantenimento all'attività di controllo interno e compliance per euro 18.500;
- Attività svolta da CAP Holding S.p.A. per Neutalia S.r.l. relativa ai distacchi per l'anno 2025 per euro 18.198;
- Attività svolta da Neutalia S.r.l. per CAP Holding S.p.A. relativa al servizio di smaltimento rifiuti per euro 965.702;

Circa altri rapporti con Neutalia S.r.l. di natura finanziarie (conferimenti di capitale, prestiti soci e garanzie) si rinvia ai dettagli forniti in altre parti della nota integrativa.

10. Impegni Contrattuali, Garanzie e Concessioni

Si segnalano vari impegni, obbligazioni di regresso, fidejussioni passive. Di seguito si espongono i dettagli.

Impegni per euro 80.830.794 di cui:

- euro 7.616.792 per rate residue di mutui da rimborsare agli Enti locali soci per l'utilizzo di reti e di impianti di loro proprietà nel periodo 2025-2033, di cui euro 6.220.494 con scadenza oltre i dodici mesi;
- euro 72.960.675 quale stima degli interessi passivi che saranno corrisposti a enti finanziatori nel periodo successivo al 1° gennaio 2026, su finanziamenti accesi e/o accollati da rimborsare alla data di chiusura dell'esercizio, inclusi i finanziamenti trasferiti per effetto della scissione;
- euro 253.327 per TFR verso dipendenti da fusione.

Obbligazioni verso terzi per euro 208.571 per obbligazione in via di regresso derivante dal conferimento di ramo d'azienda ex art. 2560 C.C. a Pavia Acque S.c. a r.l. (atto conferimento del 2016).

Fidejussioni passive per euro 54.594.331 di cui:

- euro 41.992.008 per garanzie rilasciate dalle banche a favore di vari enti nell'interesse di Cap Holding S.p.A. (tra cui la garanzia rilasciata da Cassa Depositi e Prestiti su finanziamento BEI, per residui euro 38.645.143 al 31.12.2025 ed Euro 110.233 per fidejussioni rilasciate negli anni dalle banche a favore di vari enti nell'interesse di CAP Evolution S.r.l. per lavori attinenti il servizio acquedotto e fognatura, trasferite in Cap Holding S.p.A. al 31/12/2023 per effetto della scissione);
- euro 12.602.323 quali fidejussioni assicurative rilasciate nell'interesse di Cap Holding S.p.A. principalmente per le convenzioni dell'affidamento del S.I.I., a favore dell'AATO di Milano e dell'AATO di Monza e Brianza.

Altro

Si segnalano infine:

- Impianti concessi in uso dagli enti locali per euro 175.464.466 relativi a reti, collettori e impianti del S.I.I. di proprietà degli Enti ed in utilizzo alla Società;
- euro 61.385.151 per fidejussioni attive (ricevute) per lavori.

11. Compensi ad amministratori, sindaci e OdV.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, i compensi spettanti agli amministratori e ai sindaci ammontano rispettivamente a euro 135.582 ed euro 70.272.

TABELLA N° 79 – INDENNITA' ORGANI SOCIALI

Indennità organi sociali	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024
Indennità Consiglio d'Amministrazione	135.582	135.600
Indennità Collegio Sindacale	70.272	70.794
Totale indennità	205.854	206.394

Gli importi includono oltre ai compensi, anche gli oneri relativi ai contributi.

Si segnala che il compenso spettante all' OdV è stato pari a euro 50.241.

12. Compensi alla società di revisione

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, il costo sostenuto dalla Società per la revisione legale dei conti ammonta a euro 35.191 comprensivo di rivalutazione ISTAT.

La società di revisione BDO Italia S.p.A., incaricata della revisione legale del bilancio d'esercizio di CAP Holding S.p.A.. dall'Assemblea dei Soci in data 01.06.2017 ai sensi del D. Lgs. 39/2010, per il periodo 2017-2025, ha conferito, con effetto dal 1° gennaio 2026, a favore di BDO Audit Services S.r.l. un ramo di azienda che comprende, tra l'altro, l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio di CAP Holding S.p.A..

Al compenso di cui sopra si aggiungono, nel 2025, riconosciuti al medesimo revisore legale:

- costi riconducibili agli adempimenti di cui alla Deliberazione AEEGSI 24.03.2016, n. 137/2016/R/COM (revisione contabile dei conti annuali separati "regolatori", ai fini di *unbundling*, inscindibilmente affidata con l'incarico di revisione legale) per euro 6.000;
- compenso per esame limitato della rendicontazione consolidata di sostenibilità al 31.12.2024 per euro 60.000.

13. Obblighi di trasparenza per chi riceve erogazioni pubbliche

L'articolo 1, comma 125, terzo periodo, della legge n. 124/2017, così come modificato dall'art. 35 del DL 34 del 30/04/2019 Decreto crescita (convertito in L. n. 58 del 28/06/2019), impone alle imprese italiane di dare indicazione degli importi delle somme ricevute (incassate) nell'anno precedente di "sovvenzioni, sussidi, vantaggi, contributi o aiuti, in denaro o in natura, non aventi carattere generale e privi di natura corrispettiva, retributiva o risarcitoria", di ammontare pari o superiore a 10.000 euro, dalle pubbliche amministrazioni e dagli altri soggetti (talune imprese pubbliche) indicati al primo periodo del citato comma 125.

Nello specifico, dal punto di vista oggettivo, l'informativa riguarda le erogazioni che hanno natura di "contributi", cioè erogazioni non riferite a rapporti sinallagmatici, sono inoltre esclusi i vantaggi ricevuti dal beneficiario sulla base di un regime generale, quali le agevolazioni fiscali e contributi che sono erogati a tutti i soggetti che soddisfano determinate condizioni.

In conclusione, sarebbero oggetto di pubblicazione esclusivamente le somme (o le utilità in natura) ricevute nell'ambito di selettive "liberalità" alla società.

Sono comunque esclusi espressamente (dall'articolo 3-quater, comma 2, del decreto-legge n. 135/2018) gli aiuti di Stato e gli aiuti *de minimis* contenuti nel Registro nazionale degli aiuti di Stato, di cui all'articolo 52 della legge 24 dicembre 2012, n. 234, se di essi si dichiara l'esistenza e l'obbligo di pubblicazione nell'ambito del predetto registro.

Si segnala che, dato il riferimento amplissimo ai soggetti "eroganti" effettuato dal primo periodo del citato comma 125, possono sussistere oggettive difficoltà nel conoscere la situazione sociale soggettiva di alcuni erogatori di somme (ci si riferisce al caso delle "società in partecipazione pubblica" per le quali non esiste un albo pubblico esaustivo consultabile).

Le informazioni da fornire sono:

- gli identificativi del soggetto erogante;
- l'importo del vantaggio economico ricevuto;
- breve descrizione del tipo di vantaggio/titolo alla base dell'attribuzione (causale).

Per quanto sopra, anche se a nostro parere non rientrano nella fattispecie di cui alla legge 124/2017, si informa che la società ha ricevuto i seguenti contributi:

TABELLA N° 80 – ELENCO CONTRIBUTI RICEVUTI DA CAP HOLDING

Ente erogante	Importo	Descrizione
ATO Ufficio D'Ambito Della Citta' Metropolitana Di Milano	5.553.821	Contributi conto impianti
ATO erogazione PNRR	14.426.877	Contributi conto impianti
Totale	19.980.698	

Va infine ricordato che la disciplina di cui sopra, presenta ancora numerose difficoltà interpretative che spingono a ritenere auspicabili interventi chiarificatori sul piano normativo. In loro assenza, quanto illustrato sopra è la nostra migliore interpretazione della norma.

14. Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio (se già non commentati nelle sezioni precedenti)

Successivamente alla data di riferimento del bilancio permangono le tensioni geopolitiche connesse al conflitto russo-ucraino; inoltre, nel periodo successivo si è registrato un aggravamento del contesto di instabilità nell'area mediorientale, con il coinvolgimento dell'Iran. Tali eventi potrebbero determinare effetti sui mercati energetici e sull'andamento dei relativi costi; alla data di redazione del bilancio non è possibile valutarne in modo attendibile i potenziali impatti economico-finanziari sulla Società. Non si può escludere che i fatti di cui sopra, per le conseguenze che possono avere, per esempio, sui prezzi delle materie prime e/o l'andamento dei tassi di interesse, possano in futuro interessare CAP Holding S.p.A.

Si informa inoltre che nel 2025 è stata inviata formale istanza di proroga della concessione al 2037 all'Ente di Governo (EGA) dell'ambito territoriale ottimale della Città metropolitana di Milano, Quest'ultimo ha, in data 24 febbraio 2026, espresso parere favorevole ad un'istanza di riequilibrio economico-finanziario avanzata da CAP Holding S.p.A. con il prolungamento dell'affidamento alla stessa fino al 31 dicembre 2037, allineando la scadenza a quella dell'altro gestore della sola città di Milano. Tale decisione sarà inviata, prima della conseguente modificazione della convenzione di affidamento, all'ARERA ed alla Regione Lombardia nell'ambito del procedimento di aggiornamento delle tariffe del SII per il biennio 2026-2027.

Non si segnalano ulteriori e particolari eventi di rilievo, successivi alla data di chiusura dell'esercizio, dei quali non si sia già fornita evidenza nei precedenti paragrafi.

15. Proposta sulla destinazione del risultato di esercizio

Signori Azionisti,

- vi ricordiamo che l'art.37 dello Statuto di CAP Holding S.p.A. richiede che gli utili netti della società, risultanti dal bilancio annuale, siano prioritariamente destinati: a) alla riserva legale, una somma corrispondente almeno alla ventesima parte degli utili, fino a che la riserva non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale; b) alla costituzione e/o all'incremento della riserva per il rinnovo degli impianti, secondo le necessità di cui ai piani di investimento aziendali; c) la rimanente parte, secondo deliberazione assembleare;
- considerato che l'art. 2430, comma 1, del codice civile, impone fino a quando la riserva legale non ha raggiunto un ammontare pari almeno al 20% del capitale sociale, di destinare alla predetta riserva un importo almeno pari al 5% degli utili annuali di ciascun esercizio;
- visto che l'Assemblea dei soci da ultimo nella seduta del 12 giugno 2025 ha già approvato i documenti programmatici 2025-2033 che prevedono il costante ed esclusivo reimpiego di tutti gli attesi risultati utili di CAP Holding S.p.A. nella società, in quanto necessari a sostenere l'elevato fabbisogno di investimenti richiesto dall'Assemblea stessa;

conseguentemente,

il Consiglio di Amministrazione, nell'approvare il progetto di bilancio al 31 dicembre 2025 che evidenzia un risultato economico positivo, dopo le imposte pari a euro 33.021.676, propone all'assemblea dei Soci, in esecuzione delle indicazioni sociali sopra ricordate

- di accantonare a Riserva legale, come previsto dall'articolo 2430 del Codice civile, euro 1.651.084;
- di accantonare a Riserva "Fondo per il rinnovo degli impianti" i rimanenti euro 31.370.592.

*Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Yuri Santagostino*

INDICE TABELLE

TABELLA N° 1 – Premio straordinario ARERA riconosciuto a CAP

Tabella n° 2 - Indicatori di qualità tecnica contrattuale ed ambientali oggetto di premialità ARERA

TABELLA N° 3 – CONTO ECONOMICO

TABELLA N° 4 – RICAVI TOTALI

TABELLA N° 5 – RICAVI

TABELLA N° 6 – RICAVI DA TARIFFA

TABELLA N° 7 – RICAVI PER SERVIZI INDUSTRIALI AD ALTRI GESTORI

TABELLA N° 8 – COSTI TOTALI

TABELLA N° 9 – INDICATORI PATRIMONIALI

TABELLA N° 10 – INDICATORI REDDITUALI

TABELLA N° 11 – INDICI DI REDDITIVITA'

TABELLA N° 12 – INDICATORI DI FINANZIAMENTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI

TABELLA N° 13 – INDICI SULLA STRUTTURA DEI FINANZIAMENTI

TABELLA N° 14 – INDICATORI DI SOLVIBILITA'

TABELLA N° 15 - INVESTIMENTI

TABELLA N° 16 - SUDDIVISIONE DEL PERSONALE PER TIPOLOGIA

TABELLA N° 17 – PERCENTUALE DI INCIDENZA COSTO PERSONALE RISPETTO AI COSTI TOTALI

TABELLA N° 18 – RIPARTIZIONE DEI RICAVI DI DIGITAL HUB PER AMBITO DI ATTIVITA'

TABELLA N° 19 – VALORI ECONOMICO PATRIMONIALI CON CAP EVOLUTION IN BILANCIO 2025

TABELLA N° 20 – GRUPPO CAP – BUDGET 2026

TABELLA N° 21 – SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

TABELLA N° 22 –CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

TABELLA N° 23 –RENDICONTO FINANZIARIO

TABELLA N° 24 –MOVIMENTAZIONE PATRIMONIO NETTO

TABELLA N° 25 –ALIQUOTE DI AMMORTAMENTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

TABELLA N° 26 – NUOVI DOCUMENTI EMESSI DALLO IASB ED OMOLOGATI DALL'UE DA ADOTTARE OBBLIGATORIAMENTE A PARTIRE DAI BILANCI DEGLI ESERCIZI CHE INIZIANO IL 1° GENNAIO 2025

TABELLA N° 27 – NUOVI PRINCIPI CONTABILI IFRS O MODIFICHE AI PRINCIPI CONTABILI IFRS APPLICABILI AI BILANCI DEGLI ESERCIZI CHE INIZIANO DOPO IL 1° GENNAIO 2025

TABELLA N° 28 – DOCUMENTI NON ANCORA OMOLOGATI DALL’UE AL 30 NOVEMBRE 2025

TABELLA N° 29 – INTEREST RATE SWAP – SENSITIVITY ANALYSIS

TABELLA N° 30 – DEBITI VERSO BANCHE E BOND – IMPORTO EROGATO E RIMBORSABILE

TABELLA N° 31 – CLASSIFICAZIONE DELLE ATTIVITA’ E PASSIVITA’ FINANZIARIE PER CATEGORIA

TABELLA N° 32 – ATTIVITA’ E PASSIVITA’ MISURATE AL FAIR VALUE AL 31 DICEMBRE 2025

TABELLA N° 33 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE “DIRITTI SU BENI IN CONCESSIONE” PER IL PERIODO DAL 1° GENNAIO 2025 AL 31 DICEMBRE 2025

TABELLA N° 34 – WACC CALCULATION 31.12.2025 PER TEST DI IMPAIRMENT SUI DIRITTI SU BENI IN CONCESSIONE

TABELLA N° 35 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE DIRITTI D’USO

TABELLA N° 36 – DETTAGLIO CONTRATTI IFRS16 DELLA VOCE DIRITTI D’USO

TABELLA N° 37 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE ALTRE ATTIVITA’ IMMATERIALI

TABELLA N° 38 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

TABELLA N° 39 – WACC CALCULATION AL 31.12.2025 PER IMPIAIRMENT TEST SULLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

TABELLA N° 40 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE IMPOSTE ANTICIPATE

TABELLA N° 41 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE ALTRI CREDITI E ALTRE ATTIVITA’ FINANZIARIE NON CORRENTI

TABELLA N° 42 – MOVIMENTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI

TABELLA N° 43 – CREDITI COMMERCIALI

TABELLA N° 44 – DETTAGLIO DELLA VOCE CREDITI COMMERCIALI

TABELLA N° 45 – MOVIMENTAZIONE DEL FONDO SVALUTAZIONE CREDITI COMMERCIALI

TABELLA N° 46 – MOVIMENTAZIONE DEI CREDITI VERSO UTENTI CIVILI

TABELLA N° 47 – STRATIFICAZIONE CREDITI VERSO UTENTI CIVILI PER ANNO

TABELLA N° 48 – MOVIMENTAZIONE DEI CREDITI VERSO UTENTI PRODUTTIVI

TABELLA N° 49 – STRATIFICAZIONE DEI CREDITI VERSO UTENTI PRODUTTIVI PER ANNO

TABELLA N° 50 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE CREDITI COMMERCIALI

TABELLA N° 51 – MOVIMENTAZIONE DEI CREDITI VERSO ALTRI GESTORI PER TARIFFE

TABELLA N° 52 – MOVIMENTAZIONE DELLE MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE E DI CONSUMO

TABELLA N° 53 – DETTAGLIO DELLA VOCE DISPONIBILITA’ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

TABELLA N° 54 – DETTAGLIO DELLA VOCE ALTRI CREDITI E ALTRE ATTIVITA’ FINANZIARIE CORRENTI

TABELLA N° 55 – DETTAGLIO DELLA VOCE FONDI PER RISCHI ED ONERI

TABELLA N° 56 – MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE BENEFICI AI DIPENDENTI

TABELLA N° 57 – TASSI UTILIZZATI PER VALUTAZIONI ATTUARIALI

TABELLA N° 58 – DETTAGLIO DELLA VOCE PASSIVITA’ FINANZIARIE CORRENTI E NON CORRENTI

TABELLA N° 59 – INFORMAZIONI SU MUTUI BANCARI, FINANZIAMENTI A BREVE E FINANZIAMENTO BEI

TABELLA N° 60 – INFORMAZIONI SU INTEREST RATE SWAP IN ESSERE

TABELLA N° 61 – DETTAGLIO DEI DEBITI FINANZIARI IFRS16 CORRENTI E NON CORRENTI

TABELLA N° 62 – DETTAGLIO DELLA VOCE ALTRI DEBITI E PASSIVITA’ NON CORRENTI

TABELLA N° 63 – DETTAGLIO DELLA VOCE DEBITI COMMERCIALI

TABELLA N° 64 – DETTAGLIO DELLA VOCE ALTRI DEBITI E PASSIVITA’ CORRENTI

TABELLA N° 65 – DETTAGLIO DELLA VOCE RICAVI

TABELLA N° 66 – DETTAGLIO DELLA VOCE ALTRI RICAVI E PROVENTI

TABELLA N° 67 – DETTAGLIO DELLA VOCE COSTI PER MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E MERCATO

TABELLA N° 68 – COSTI PER SERVIZI

TABELLA N° 69 – ALTRI SERVIZI

TABELLA N° 70 – COSTI PER SERVIZI AMMINISTRATIVI, GENERALI E COMMERCIALI

TABELLA N° 71 – COSTI PER GODIMENTO DI BENI

TABELLA N° 72 – COSTI PER IL PERSONALE
TABELLA N° 73 – MOVIMENTAZIONE DEL NUMERO DI DIPENDENTI PER CATEGORIA
TABELLA N° 74 – DETTAGLIO DELLA VOCE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI
TABELLA N° 75 – DETTAGLIO DELLA VOCE ALTRI COSTI OPERATIVI
TABELLA N° 76 – DETTAGLIO DELLA VOCE PROVENTI FINANZIARI
TABELLA N° 77 – DETTAGLIO DELLA VOCE ONERI FINANZIARI
TABELLA N° 78 – DETTAGLIO DELLA VOCE IMPOSTE DELL’ESERCIZIO
TABELLA N° 79 – INDENNITA’ ORGANI SOCIALI
TABELLA N° 80 – ELENCO CONTRIBUTI RICEVUTI DA CAP HOLDING

INDICE FIGURE

- 1 FIGURA N° 1 - I tre ambiti di intervento di Gruppo CAP: idrico, green e digitale **Errore. Il segnalibro non è definito.** **Il**
- 2 FIGURA N° 2 - Assetto economico generale dei gestori attivi nel servizio idrico (campione di 232 aziende, anno 2024) **Errore. Il segnalibro non è definito.**
- 3 FIGURA N° 3 - Modello della visione strategica di Gruppo CAP **Errore. Il segnalibro non è definito.**
- 4 FIGURA N° 4 - Prezzo medio dell’energia elettrica in Italia dal 2020 al 2025 **Errore. Il segnalibro non è definito.**
- 5 FIGURA N° 5 - Impatto della proroga della concessione al 2037 sul profilo temporale del piano degli investimenti **Errore. Il segnalibro non è definito.**
- 6 FIGURA N° 6 - Mappa interconnessioni..... **Errore. Il segnalibro non è definito.**
- 7 FIGURA N° 7 - Mappa del servizio idrico integrato della provincia di Pavia **Errore. Il segnalibro non è definito.**
- 8 FIGURA N° 8 - Schema del sistema di controllo interno e gestione dei rischi **Errore. Il segnalibro non è definito.** **Il**
- 9 FIGURA N° 9 - Conformità degli agglomerati e articoli contestati **Errore. Il segnalibro non è definito.**
- 10 FIGURA N° 10 - Stato di attuazione degli interventi in corso al 31 gennaio 2026 sugli agglomerati monitorati ai sensi della Direttiva 91/271/CEE **Errore. Il segnalibro non è definito.**
- 11 FIGURA N° 11 - Spesa per famiglia tipo a 3 componenti per macroarea geografica – Valori espressi in euro/m3 – Anno 2024..... **Errore. Il segnalibro non è definito.**

