



# INTEGRAZIONE AZIENDALE TRA HYDROGEA S.P.A. E CAFC S.P.A. PIANO INDUSTRIALE

2024-2029

Redatto dallo studio Graberi, partner of



# DISCLAIMER

Il presente documento contiene dichiarazioni previsionali ("forward-looking statements").

Queste dichiarazioni sono basate sulle attuali aspettative e proiezioni delle due Società relativamente ad eventi futuri e, per loro natura, sono soggette ad una componente intrinseca di rischio e incertezza. Sono dichiarazioni che si riferiscono ad eventi e dipendono da circostanze che possono, o non possono, accadere o verificarsi in futuro e, come tali, non si deve fare un indebito affidamento su di esse. I risultati effettivi potrebbero differire significativamente da quelli contenuti in dette dichiarazioni a causa di una molteplicità di fattori, incluse la volatilità e il deterioramento dei mercati del capitale e finanziari, variazioni nei prezzi di materie prime, cambi nelle condizioni macroeconomiche e nella crescita economica ed altre variazioni delle condizioni di business, mutamenti della normativa e del contesto istituzionale (sia in Italia che all'estero), e molti altri fattori, la maggioranza dei quali è al di fuori del controllo delle due società e della società emergente dall'aggregazione aziendale.

# PREMESSE

- Il presente documento è conseguente al piano operativo della fusione («POdF», che descrive l'«*integrazione aziendale tra HydroGEA s.p.a. e Cafc s.p.a.*», datato febbraio 2025; il POdF è stato redatto dal management delle due società e costituisce la base del presente documento.
- L'operazione predisposta dagli organi amministrativi di CAFC e HydroGEA è una fusione per incorporazione di HydroGEA in CAFC da concludersi entro il 30.11.2025, con effetto contabile dal 01.01.2025. Gli obiettivi della fusione inizieranno ad esplicarsi dal 2026, per essere portati a regime dal 2027.
- L'insieme dei due elaborati, coordinato, costituisce il piano industriale sessennale dell'operazione.
- I prospetti economico-patrimoniali sono stati esposti in coerenza con la durata del quarto periodo regolatorio del SII (2024-2029 – MTI-4).
- Il piano è stato predisposto procedendo con la semplice aggregazione dei dati economico-patrimoniali dell'esercizio 2024 (situazioni forecast) e con il metodo del consolidamento integrale per gli esercizi successivi provvedendo a determinare, nell'esercizio 2025, gli effetti di concambio dell'operazione straordinaria quale differenza tra l'aumento di capitale da deliberare a servizio dei soci dell'incorporata e la quota di patrimonio netto contabile della società incorporata ricevuto dall'incorporante.
- Il patrimonio netto della società incorporata è stato considerato seguendo le indicazioni di ARERA circa la modalità di trattamento contabile del fondo nuovi investimenti (FoNI), in coerenza con quanto previsto per i contributi pubblici in conto impianti dall'OIC 16.
- Il patrimonio netto della società incorporata tiene conto dell'incremento di 4.000 migliaia di euro ipotizzato con l'acquisizione dell'incentivo previsto dalla Legge Regionale 5/2024, concesso con Decreto n. 65754/GRFVG del 20.12.2024. Il concambio è stato calcolato sulla base dei valori definiti nella «Valutazione delle Società CAFC S.p.A. e HydroGEA S.p.A. e determinazione del rapporto di cambio alla data del 31.12.2023» predisposta dallo studio del dottor Del Fabbro.
- Lo sviluppo del presente Piano industriale non ipotizza variazioni relative al recupero delle imposte anticipate che sono state assunte senza alcun tipo di approfondimento e come contenute nei conti annuali separati delle due società.

# PREMESSE



- ARERA (Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente) approva con propri provvedimenti la tariffa, il programma degli interventi (PDI) e il piano delle opere strategiche (POS), ponendo in capo al gestore del servizio idrico integrato specifici obblighi di invio dei dati necessari.
- Questi dati vengono trasmessi all'autorità attraverso appositi file predisposti dalla stessa denominati RDT (raccolta dati tariffari) nei quali vengono inserite tutte le grandezze economico/finanziarie e patrimoniali necessarie alla determinazione del fatturato obiettivo da cui si declina la tariffa applicata all'utenza. Parallelamente ARERA chiede ogni anno i dati di conto economico («**CE**») e stato patrimoniale («**SP**») riclassificati ai fini del controllo del cd "*unbundling*" contabile (verifica di attribuzione attraverso i conti annuali separati – CAS - dei soli costi del servizio idrico integrato ai fini tariffari).
- I dati vanno dalle grandezze del conto economico prodromi alla determinazione dei costi operativi di gestione, al libro cespiti necessario per definire i costi delle immobilizzazioni.
- A ciò si aggiunge la presentazione, da parte del gestore e dell'EGA (Ente di Governo dell'Ambito), di un dettagliato piano economico – finanziario pluriennale («**PEF**»), articolato in conto economico, stato patrimoniale e previsione dei flussi finanziari, a garanzia della sostenibilità della gestione complessiva in rapporto alla tariffa proposta per tutta la durata della concessione.
- Per quanto sopra, in virtù dell'operazione di fusione per incorporazione di HydroGEA in CAFC, fin dal 2025 nell'interfacciarsi ad ARERA sarà sviluppato un bilancio unico (CAFC) ai fini regolatori, oltre che ai fini civilistici, in grado di fornire i succitati dati in forma aggregata.



# PREMESSE



Nel presente piano industriale si è tenuto conto del fatto che l'operazione di integrazione consente di omogenizzare dal punto di vista tecnico le seguenti attività e conseguire gli obiettivi sottoindicati:

- accentrare la gestione delle attività strategiche, generali e comuni alle società per raggiungere la dimensione che permetta di ottenere risultati ed economie di scala;
- gestire il servizio idrico integrato ed investire nell'infrastrutturazione idrica - coerentemente con il piano d'ambito approvato dall'Ega ed i conseguenti programmi degli interventi e piano delle opere strategiche - sul territorio esteso a 154 comuni e nelle zone industriali connesse;
- contenere i costi fissi derivanti da attività di carattere comune;
- accrescere il ruolo della società CAFC (così come integrata con HydroGEA) rispetto gli altri gestori del servizio idrico integrato operanti nella regione;
- ottimizzare la gestione delle risorse umane e strumentali delle società;
- aumentare la capacità contrattuale nel campo degli approvvigionamenti e degli acquisti attraverso la condivisione di procedure di individuazione del contraente.
- avere un'organizzazione tecnico-operativa (es: ingegneria, legale e amministrazione) adeguata per affrontare gli investimenti del piano d'ambito;

# PREMESSE

- giungere a un'integrazione delle strutture operative, con osmosi delle specificità ed esperienze, per creare un team qualificato, professionale ed efficiente;
- valorizzare le alte specializzazioni esistenti nelle aziende;
- unificare e razionalizzare sistemi di automazione e telecontrollo;
- migliorare il rapporto con l'utenza mediante la gestione unitaria di un'efficiente sistema contatti con gli utenti (CRM) in ossequio alla delibera RQSII di ARERA;
- migliorare i parametri di valutazione della qualità tecnica mediante la gestione unitaria del territorio e di un efficiente piattaforma informatica di raccolta dati in ossequio alla delibera RQTI di ARERA;
- migliorare la gestione aziendale mediante l'utilizzo di un efficiente sistema di controllo di gestione e di software dedicati (fatturazione e sistema gestionale) volta all'unificazione delle piattaforme informatiche;
- migliorare la gestione operativa aziendale mediante l'utilizzo di un efficiente software di assegnazione delle attività alle squadre operative (WFM);
- migliorare la gestione della flotta automezzi attraverso la piattaforma di fleet management;
- ottimizzare la politica di gestione del rischio anche al fine di unificare le polizze assicurative.

# ASSUNZIONI-RICAVI



## Ricavi

I ricavi sono suddivisi in quattro voci:

- **Ricavi SII:** sono stati determinati nel rispetto dei vincoli regolatori e con l'obiettivo di mantenere l'equilibrio della marginalità economica;
- **Altri ricavi** (attività non regolate): assunto il dato del 2025 contenuto nei budget predisposti dalle due società e successivamente ipotizzati crescenti secondo il tasso di inflazione programmata;
- **Incrementi per lavori interni:** ipotizzati secondo i piani di investimento definiti dalle due società;
- **Rilascio contributi in conto impianti:** sono dati dalla quota di ricavi FoNI di competenza dell'esercizio e da ulteriori contributi da ricevere fino al 2029 (ultimo esercizio con copertura parziale degli investimenti).

# ASSUNZIONI-FONI E CONTRIBUTI



## **FoNI e contributi**

Il FoNI (Fondo Nuovi Investimenti) viene contabilizzato come un contributo in conto impianti (relativamente alla società HydroGEA nel corso del 2024 è stato mantenuto il criterio di contabilizzazione del FoNI a ricavo). Nel 2025, ai fini del consolidamento dei patrimoni delle società, per effetto della fusione, è stato necessario omogenizzare i principi contabili adottati con conseguente riadeguamento del patrimonio netto di HydroGEA.

Il FoNI è stato inserito nel piano sulla base del PEF regolatorio (2024÷2029) approvato da AUSIR (Ente di Governo dell'ATO Unico della Regione Friuli-Venezia Giulia per il servizio idrico integrato).



# ASSUNZIONI-COSTI



## Costi

- **Benchmark:** la base di partenza per la determinazione dei costi è la somma dei valori indicati nei budget pluriennali approvati dalle società CAFC e HydroGEA.
- Il **tasso di inflazione** è stato assunto in misura pari all'1,80% (fonte MEF).
- La voce costi **per godimento beni di terzi** è stata ridotta in conseguenza alla rinuncia di una locazione non più funzionale presente nel budget di HydroGEA;
- Partendo dal CE aggregato 2025 sono state determinate le elisioni e i risparmi derivanti dall'aggregazione. Le elisioni riguardano poste che sono state eliminate sia dai ricavi che dai costi del bilancio aggregato e che comprendono:
  - Costo dell'acqua che CAFC acquista da HydroGEA;
  - Costo delle analisi chimiche, servizio che HydroGEA acquista da CAFC

# ASSUNZIONI-COSTI

- I risparmi, assunti nel 2026 e portati a regime a partire dal 2027 sono:

Costi aggregati	Risparmi 2026	Risparmi a regime	Efficientamento
Costi per materie	-50.186	-100.373	Riduzione % (1% 2026-2% a regime)
Commissioni gestione RID utenza	-9.939	-19.877	Riduzione % (5% 2026-10% a regime)
Consulenze tecniche	-52.700	-78.400	Riduzione % del costo CAFC (10% 2026-20% a regime) e riduzione analitica del costo HG
Servizi commerciali utenze	-13.300	-26.600	
Spese invio fatture	-40.600	-81.200	Riduzione % (10% 2026-20% a regime)
Assicurazioni	-64.700	-129.400	
Assistenza software	-77.682	-155.364	
Contributo AATO	-38.417	-38.417	Riduzione 5%
Compensi amministratori	-39.175	-39.175	Riduzione analitica
<b>Totale costi aggregati</b>	<b>-386.699</b>	<b>-668.806</b>	
Costi HydroGEA	Risparmi 2026	Risparmi a regime	Efficientamento
Costo energia	-20.880	-20.880	Analitica
Compenso collegio sindacale	-10.000	-10.000	Analitica
Revisione legale	-33.000	-33.000	Analitica
Spese telefoniche	-50.425	-50.425	Riduzione 50%
Customer satisfaction	-10.000	-10.000	Analitica
Spese gestione sito web	-14.085	-14.085	Analitica
Prestazioni professionali	-40.220	-40.220	Analitica
Trasporto e campionamento analisi	-13.750	-27.500	Riduzione % (25% 2026-50% a regime)
Spese invio lettere per recupero crediti	-9.755	-19.511	Riduzione % (5% 2026-10% a regime)
Canoni affitto (hydrogea)	-30.000	-30.000	Analitica
Contributi associativi	-13.000	-13.000	Analitica
<b>Totale</b>	<b>-245.115</b>	<b>-268.621</b>	
<b>Totale efficientamenti</b>	<b>-631.814</b>	<b>-937.427</b>	

# ASSUNZIONI-COSTI



## Costo del lavoro

Si è ritenuto opportuno non aumentare il costo in maniera proporzionale all'inflazione in quanto il turnover del personale consente la riduzione parziale del costo per effetto dei minori RAL (retribuzione annuale lorda) relativi ai nuovi contratti.

## Ammortamenti

Gli ammortamenti sui beni esistenti in bilancio al 31.12.24 e sui nuovi investimenti sono stati forniti dalle società e riepilogati, cumulativamente, nella tabella sottostante:

<b>Ammortamenti</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>
Immateriali	7.436.660	7.150.043	6.475.023	6.055.274	5.452.298	4.368.163
Materiali	14.651.018	18.196.934	22.203.895	25.195.300	27.711.716	30.764.069
	<b>22.087.678</b>	<b>25.346.977</b>	<b>28.678.918</b>	<b>31.250.574</b>	<b>33.164.014</b>	<b>35.132.232</b>

# CONTO ECONOMICO 2024-2029



Anni	Frc 2024		Plan 2025		Plan 2026		Plan 2027		Plan 2028		Plan 2029	
	€	% ricavi	€	% ricavi	€	% ricavi	€	% ricavi	€	% ricavi	€	% ricavi
Ricavi dalle vendite e prestazioni	80.702.946	100,0%	75.031.720	100,0%	73.556.452	100,0%	77.140.822	100,0%	78.079.620	100,0%	78.876.459	100,0%
Incrementi di imm.ni per lavori interni	41.073.252	50,9%	53.372.122	71,1%	33.226.125	45,2%	29.619.507	38,4%	33.094.488	42,4%	29.977.646	38,0%
Rilascio contributi	12.859.141	15,9%	17.980.651	24,0%	20.102.883	27,3%	21.413.748	27,8%	22.288.531	28,5%	23.203.712	29,4%
<b>Valore della produzione operativa</b>	<b>134.635.339</b>	<b>166,8%</b>	<b>146.384.494</b>	<b>195,1%</b>	<b>126.885.460</b>	<b>172,5%</b>	<b>128.174.077</b>	<b>166,2%</b>	<b>133.462.640</b>	<b>170,9%</b>	<b>132.057.817</b>	<b>167,4%</b>
Acquisti di materie	(5.667.642)	7,0%	(5.389.059)	7,2%	(5.516.886)	7,5%	(5.318.081)	6,9%	(5.616.832)	7,2%	(5.444.789)	6,9%
Acquisti di servizi	(65.233.651)	80,8%	(76.245.746)	101,6%	(55.289.929)	75,2%	(52.092.250)	67,5%	(55.094.323)	70,6%	(52.753.765)	66,9%
Godimento beni di terzi	(5.211.426)	6,5%	(7.175.156)	9,6%	(6.300.119)	8,6%	(6.053.430)	7,8%	(4.674.442)	6,0%	(2.829.339)	3,6%
Oneri diversi di gestione	(2.745.602)	3,4%	(2.453.517)	3,3%	(2.420.391)	3,3%	(2.427.034)	3,1%	(2.433.694)	3,1%	(2.440.372)	3,1%
<b>Costi della produzione</b>	<b>(78.858.321)</b>	<b>97,7%</b>	<b>(91.263.478)</b>	<b>121,6%</b>	<b>(69.527.325)</b>	<b>94,5%</b>	<b>(65.890.795)</b>	<b>85,4%</b>	<b>(67.819.291)</b>	<b>86,9%</b>	<b>(63.468.265)</b>	<b>80,5%</b>
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>55.777.018</b>	<b>-69,1%</b>	<b>55.121.016</b>	<b>73,5%</b>	<b>57.358.135</b>	<b>78,0%</b>	<b>62.283.282</b>	<b>80,7%</b>	<b>65.643.349</b>	<b>-84,1%</b>	<b>68.589.552</b>	<b>87,0%</b>
Costi del personale	(18.731.304)	23,2%	(19.517.140)	26,0%	(19.612.225)	26,7%	(19.707.786)	25,5%	(19.803.825)	25,4%	(19.900.344)	25,2%
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)</b>	<b>37.045.714</b>	<b>45,9%</b>	<b>35.603.876</b>	<b>47,5%</b>	<b>37.745.910</b>	<b>51,3%</b>	<b>42.575.496</b>	<b>55,2%</b>	<b>45.839.524</b>	<b>58,7%</b>	<b>48.689.208</b>	<b>61,7%</b>
Ammortamenti	(22.087.678)	27,4%	(25.346.977)	33,8%	(28.678.917)	39,0%	(31.250.574)	40,5%	(33.164.013)	42,5%	(35.132.233)	44,5%
Accantonamenti e svalutazioni	(1.290.818)	1,6%	(1.100.000)	1,5%	(1.075.000)	1,5%	(1.050.000)	1,4%	(1.050.000)	1,3%	(1.050.000)	1,3%
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>13.667.218</b>	<b>16,9%</b>	<b>9.156.899</b>	<b>12,2%</b>	<b>7.991.993</b>	<b>10,9%</b>	<b>10.274.922</b>	<b>13,3%</b>	<b>11.625.511</b>	<b>14,9%</b>	<b>12.506.975</b>	<b>15,9%</b>
Proventi e oneri finanziari (-)	(635.466)	0,8%	(955.674)	1,3%	(802.966)	1,1%	(667.737)	0,9%	(562.057)	0,7%	(470.151)	0,6%
<b>Saldo gestione finanziaria</b>	<b>(635.466)</b>	<b>0,8%</b>	<b>(955.674)</b>	<b>-1,3%</b>	<b>(802.966)</b>	<b>-1,1%</b>	<b>(667.737)</b>	<b>-0,9%</b>	<b>(562.057)</b>	<b>-0,7%</b>	<b>(470.151)</b>	<b>-0,6%</b>
<b>RISULTATO PRIMA IMPOSTE</b>	<b>13.031.752</b>	<b>16,1%</b>	<b>8.201.225</b>	<b>10,9%</b>	<b>7.189.027</b>	<b>9,8%</b>	<b>9.607.185</b>	<b>12,5%</b>	<b>11.063.454</b>	<b>-14,2%</b>	<b>12.036.824</b>	<b>15,3%</b>
(-) Imposte sul reddito	(3.543.446)	4,4%	(2.399.084)	3,2%	(2.106.180)	2,9%	(2.781.371)	3,6%	(3.187.600)	4,1%	(3.458.231)	4,4%
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>9.488.306</b>	<b>11,8%</b>	<b>5.802.141</b>	<b>7,7%</b>	<b>5.082.847</b>	<b>6,9%</b>	<b>6.825.814</b>	<b>8,8%</b>	<b>7.875.854</b>	<b>10,1%</b>	<b>8.578.593</b>	<b>10,9%</b>

# ASSUNZIONI PATRIMONIALI E FINANZIARIE



## Investimenti

Gli investimenti previsionali sono stati ricavati dal Piano degli Investimenti presentato dalle due società e allegato agli RDT approvati da Ausir; gli stessi sono riportati in forma aggregata nella tabella sottostante per gli anni 2025-2029. Per l'anno 2024 sono stati assunti i dati consuntivi ricavati dagli stati patrimoniali delle due società.

<b>Investimenti</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>
Immateriali	585.000	675.000	365.000	315.000	315.000
Materiali	64.931.597	43.702.361	41.708.580	42.165.292	37.273.109
	<b>65.516.597</b>	<b>44.377.361</b>	<b>42.073.580</b>	<b>42.480.292</b>	<b>37.588.109</b>

## TFR

Il TFR accantonato negli esercizi è versato alla Tesoreria. È stata ipotizzata una leggera dinamica di riduzione progressiva del Fondo per effetto del Turnover del personale.

## Risconti passivi

I risconti passivi sono stati alimentati dai contributi in conto impianti ricevuti negli esercizi oggetto del piano e stornati per la quota di ricavo di competenza degli esercizi stessi (voce di ricavo rilascio contributi). Nell'esercizio 2025, per effetto dell'adeguamento al nuovo principio contabile, i risconti sono stati alimentati per Euro 25.327.918.

## Mutui

I mutui sono stati rimborsati secondo i piani di ammortamento degli istituti di credito. Non è stata prevista nuova finanza, in quanto non necessaria sulla base delle assunzioni considerate.



# STATO PATRIMONIALE 2024-2029



Anni	Frc 2024		Plan 2025		Plan 2026		Plan 2027		Plan 2028		Plan 2029	
	€	%	€	%	€	%	€	%	€	%	€	%
Immobilizzazioni immateriali	56.679.244	48,8%	50.114.200	40,4%	44.314.178	34,8%	38.623.904	30,1%	33.486.606	25,3%	29.433.443	22,0%
Immobilizzazioni materiali	198.289.261	170,9%	245.023.925	197,4%	266.522.392	209,4%	283.035.672	220,6%	297.489.249	225,1%	303.998.288	227,6%
Immobilizzazioni finanziarie	6.758.355	5,8%	6.758.355	5,4%	6.758.355	5,3%	6.758.355	5,3%	6.758.355	5,1%	6.758.355	5,1%
<b>ATTIVO FISSO NETTO</b>	<b>261.726.860</b>	<b>225,5%</b>	<b>301.896.480</b>	<b>243,3%</b>	<b>317.594.925</b>	<b>249,5%</b>	<b>328.417.931</b>	<b>256,0%</b>	<b>337.734.210</b>	<b>255,5%</b>	<b>340.190.086</b>	<b>254,7%</b>
Rimanenze	2.346.687	2,0%	2.346.687	1,9%	2.346.687	1,8%	2.346.687	1,8%	2.346.687	1,8%	2.346.687	1,8%
Crediti commerciali	39.326.686	33,9%	38.843.169	31,3%	35.305.346	27,7%	33.365.387	26,0%	33.923.414	25,7%	34.493.075	25,8%
Altri crediti operativi	10.586.589	9,1%	27.991.157	22,6%	25.815.978	20,3%	21.769.852	17,0%	21.557.163	16,3%	20.338.231	15,2%
Ratei e risconti attivi	1.627.147	1,4%	1.627.147	1,3%	1.627.147	1,3%	1.627.147	1,3%	1.627.147	1,2%	1.627.147	1,2%
(Debiti v/fornitori)	(16.072.490)	13,8%	(23.380.390)	18,8%	(19.070.438)	15,0%	(18.348.983)	14,3%	(18.731.257)	14,2%	(17.868.092)	13,4%
(Altri debiti operativi)	(23.112.387)	19,9%	(16.611.174)	13,4%	(15.183.703)	11,9%	(14.231.892)	11,1%	(13.361.808)	10,1%	(12.345.470)	9,2%
(Ratei e risconti passivi)	(155.698.755)	134,2%	(202.848.526)	163,4%	(214.320.470)	168,4%	(218.787.617)	170,5%	(224.040.645)	169,5%	(225.283.288)	168,7%
<b>ATTIVO CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO</b>	<b>(140.996.523)</b>	<b>-121,5%</b>	<b>(172.031.930)</b>	<b>-138,6%</b>	<b>(183.479.454)</b>	<b>-144,1%</b>	<b>(192.259.420)</b>	<b>-149,8%</b>	<b>(196.679.299)</b>	<b>-148,8%</b>	<b>(196.691.709)</b>	<b>-147,3%</b>
<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>120.730.337</b>	<b>104,0%</b>	<b>129.864.550</b>	<b>104,6%</b>	<b>134.115.471</b>	<b>105,3%</b>	<b>136.158.511</b>	<b>106,1%</b>	<b>141.054.911</b>	<b>106,7%</b>	<b>143.498.377</b>	<b>107,4%</b>
(Fondo tfr)	(1.992.668)	1,7%	(1.972.167)	1,6%	(1.951.665)	1,5%	(1.941.165)	1,5%	(1.930.665)	1,5%	(1.920.165)	1,4%
(Altri fondi)	(2.683.022)	2,3%	(3.783.022)	3,0%	(4.858.022)	3,8%	(5.908.022)	4,6%	(6.958.022)	5,3%	(8.008.022)	6,0%
<b>CAPITALE OPERATIVO INVESTITO NETTO (COIN)</b>	<b>116.054.647</b>	<b>100,0%</b>	<b>124.109.361</b>	<b>100,0%</b>	<b>127.305.784</b>	<b>100,0%</b>	<b>128.309.324</b>	<b>100,0%</b>	<b>132.166.224</b>	<b>100,0%</b>	<b>133.570.190</b>	<b>100,0%</b>
Debiti v/banche a breve termine	4.258.247	3,7%	3.623.878	2,9%	3.721.334	2,9%	1.828.347	1,4%	1.425.097	1,1%	855.574	0,6%
Debiti v/banche a lungo termine	16.464.070	14,2%	12.840.190	10,3%	9.118.856	7,2%	7.290.509	5,7%	5.865.412	4,4%	5.009.838	3,8%
(Cassa e banche c/c)	(31.609.699)	27,2%	(6.913.433)	5,6%	(5.175.979)	4,1%	(7.276.918)	5,7%	(9.467.525)	7,2%	(15.217.056)	11,4%
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(10.887.382)</b>	<b>-9,4%</b>	<b>9.550.635</b>	<b>7,7%</b>	<b>7.664.211</b>	<b>6,0%</b>	<b>1.841.938</b>	<b>1,4%</b>	<b>(2.177.016)</b>	<b>-1,6%</b>	<b>(9.351.644)</b>	<b>-7,0%</b>
Capitale sociale	44.417.037	38,3%	45.772.746	36,9%	45.772.746	36,0%	45.772.746	35,7%	45.772.746	34,6%	45.772.746	34,3%
Riserve	73.036.686	62,9%	62.983.839	50,7%	68.785.980	54,0%	73.868.827	57,6%	80.694.641	61,1%	88.570.495	66,3%
Utile/(perdita)	9.488.306	8,2%	5.802.141	4,7%	5.082.847	4,0%	6.825.814	5,3%	7.875.854	6,0%	8.578.593	6,4%
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>126.942.029</b>	<b>109,4%</b>	<b>114.558.726</b>	<b>92,3%</b>	<b>119.641.573</b>	<b>94,0%</b>	<b>126.467.387</b>	<b>98,6%</b>	<b>134.343.241</b>	<b>101,6%</b>	<b>142.921.834</b>	<b>107,0%</b>
<b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>116.054.647</b>	<b>100,0%</b>	<b>124.109.361</b>	<b>100,0%</b>	<b>127.305.784</b>	<b>100,0%</b>	<b>128.309.324</b>	<b>100,0%</b>	<b>132.166.224</b>	<b>100,0%</b>	<b>133.570.190</b>	<b>100,0%</b>

# RENDICONTO FINANZIARIO 2025-2029



Flusso di Cassa Operativo	Plan 2025	Plan 2026	Plan 2027	Plan 2028	Plan 2029
	€	€	€	€	€
+/- Ebit	9.156.899	7.991.993	10.274.922	11.625.511	12.506.975
- Imposte figurative	(2.628.446)	(2.298.892)	(2.941.628)	(3.322.494)	(3.571.067)
<b>+/- Nopat</b>	<b>6.528.453</b>	<b>5.693.101</b>	<b>7.333.294</b>	<b>8.303.017</b>	<b>8.935.908</b>
+ Ammortamenti, Accantonamenti e Tfr	27.598.488	30.911.038	33.463.333	35.382.439	37.356.353
<b>Flusso di Cassa Operativo Lordo</b>	<b>34.126.941</b>	<b>36.604.139</b>	<b>40.796.627</b>	<b>43.685.456</b>	<b>46.292.261</b>
+/- Clienti	483.517	3.537.823	1.939.959	(558.027)	(569.661)
+/- Fornitori	7.307.900	(4.309.952)	(721.455)	382.274	(863.165)
+/- Altre attività	(10.262.094)	2.175.180	4.046.126	212.689	1.218.932
+/- Altre passività	15.320.640	10.044.474	3.515.336	4.382.944	226.305
+/- Variazione fondi	(1.172.012)	(1.177.623)	(1.173.259)	(1.178.926)	(1.184.620)
<b>Variazione CCN</b>	<b>11.677.951</b>	<b>10.269.901</b>	<b>7.606.706</b>	<b>3.240.953</b>	<b>(1.172.209)</b>
<b>Flusso di Cassa della Gestione Corrente</b>	<b>45.804.892</b>	<b>46.874.040</b>	<b>48.403.333</b>	<b>46.926.409</b>	<b>45.120.052</b>
<b>+/- Investimenti/Disinvestimenti</b>	<b>(65.516.597)</b>	<b>(44.377.362)</b>	<b>(42.073.580)</b>	<b>(42.480.292)</b>	<b>(37.588.109)</b>
<b>Flusso di Cassa Operativo</b>	<b>(19.711.705)</b>	<b>2.496.678</b>	<b>6.329.753</b>	<b>4.446.117</b>	<b>7.531.943</b>
<b>Flusso di Cassa al servizio del Debito</b>	<b>(19.711.705)</b>	<b>2.496.678</b>	<b>6.329.753</b>	<b>4.446.117</b>	<b>7.531.943</b>
+ Scudo fiscale del debito	229.362	192.712	160.257	134.894	112.836
- Restituzione debiti v/banche a lungo	(4.258.249)	(3.623.878)	(3.721.334)	(1.828.347)	(1.425.097)
- Oneri finanziari debiti a lungo	(955.674)	(802.966)	(667.737)	(562.057)	(470.151)
<b>Flusso di cassa per azionisti</b>	<b>(24.696.266)</b>	<b>(1.737.454)</b>	<b>2.100.939</b>	<b>2.190.607</b>	<b>5.749.531</b>
<b>Flusso di Cassa Netto</b>	<b>(24.696.266)</b>	<b>(1.737.454)</b>	<b>2.100.939</b>	<b>2.190.607</b>	<b>5.749.531</b>
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>6.913.433</b>	<b>5.175.979</b>	<b>7.276.918</b>	<b>9.467.525</b>	<b>15.217.056</b>

# DSCR 2025-2029

DSCR	2025	2026	2027	2028	2029
(Flusso di Cassa al Servizio del Debito + Disponibilità liquide iniziali + Disponibilità linee di credito) / Servizio del Debito	2,6	2,4	3,0	6,2	11,7
	Conforme	Conforme	Conforme	Conforme	Conforme
	5	5	5	5	5

## Chiave di lettura

DSCR > 1,3

1 < DSCR < 1,3

DSCR < 1

## Significato

Indice conforme

Indice conforme ma da monitorare

Indice non conforme

In sintesi il DSCR verifica quanto il flusso finanziario generato copra il servizio del debito. L'indicatore deve essere superiore ad 1; quanto più è elevato, quanto più l'impresa è solida.

# INDICI DI REDDITIVITÀ



Per completezza si è deciso di riportare nell'analisi alcuni indici di redditività (ROE, ROI, ROS) che risultano però poco significativi per realtà come CAFC e HydroGEA società «in house» che non hanno l'obiettivo distribuire dividendi e investire dove conviene, ma devono piuttosto garantire in modo efficiente l'erogazione di un servizio pubblico continuando ad investire in tutto l'ambito territoriale di competenza, anche in aree e attività a bassa marginalità, per migliorare la qualità e l'efficacia del servizio agli utenti.

ROE	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Risultato netto/Patrimonio netto	7,5%	5,1%	4,2%	5,4%	5,9%	6,0%

Esprime la redditività complessiva dei mezzi propri investiti nell'azienda e fornisce un indicatore di confronto con investimenti alternativi

## Chiave di lettura

ROE < 2%  
2% < ROE < 6%  
ROE > 6%

## Significato

Risultato non soddisfacente  
Risultato non esaltante  
Risultato soddisfacente

ROI	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Risultato Operativo / Totale Attivo	3,9%	2,4%	2,1%	2,6%	2,9%	3,0%

Esprime il rendimento della gestione tipica dell'azienda, in base alle risorse finanziarie raccolte a titolo di debito o di capitale di rischio

## Chiave di lettura

ROI < 7%  
7% < ROI < 15%  
ROI > 15%

## Significato

Risultato non soddisfacente  
Risultato nella norma  
Risultato soddisfacente

ROS	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Risultato Operativo / Vendite	17,6%	12,2%	10,9%	13,3%	14,9%	15,9%

Indice della capacità commerciale dell'azienda ed esprime il reddito medio generato a fronte di ogni unità di ricavo realizzata (redditività delle vendite)

## Chiave di lettura

ROS < 0%  
0% < ROS < 5%  
5% < ROS < 10%  
ROS > 10%

## Significato

Redditività dell'azienda fallimentare  
Redditività dell'azienda critica  
Redditività dell'azienda soddisfacente  
Redditività dell'azienda molto soddisfacente



# INDICI DI LIQUIDITÀ



<b>Margine di Tesoreria</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>
<b>(Attività Correnti - Magazzino Netto) - Passività Correnti</b>	<b>21.726.346</b>	<b>11.656.580</b>	<b>8.535.226</b>	<b>7.341.550</b>	<b>9.853.375</b>	<b>17.356.787</b>

Il margine di tesoreria esprime la capacità dell'azienda a far fronte alle passività correnti con l'utilizzo delle disponibilità liquide e dei crediti a breve e rappresenta un indicatore della liquidità netta

**Chiave di lettura**  
 Margine di tesoreria > 0  
 Margine di tesoreria < 0

**Significato**  
 Situazione di equilibrio finanziario  
 Situazione di crisi di liquidità

<b>Margine di Struttura</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>
<b>(Patrimonio Netto - Immobilizzazioni Nette)</b>	<b>20.913.924</b>	<b>15.510.771</b>	<b>16.367.117</b>	<b>16.837.073</b>	<b>20.649.675</b>	<b>28.015.035</b>

Permette di verificare le modalità di finanziamento delle immobilizzazioni e valutare il grado di capitalizzazione rispetto alla dimensione aziendale

**Chiave di lettura**  
 Margine di Struttura > 0  
 Margine di Struttura < 0

**Significato**  
 Le attività immobilizzate sono state finanziate con fonti di capitale proprio.  
 Il Patrimonio netto finanzia interamente le attività fisse e in parte quelle correnti

<b>Quick Ratio</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>
<b>(Attività a Breve - Disponibilità)/Passività a Breve</b>	<b>135,4%</b>	<b>118,3%</b>	<b>114,4%</b>	<b>112,9%</b>	<b>117,4%</b>	<b>132,0%</b>

Evidenzia la capacità dell'azienda di far fronte agli impegni scadenti nel breve periodo utilizzando le risorse disponibili in forma liquida nello stesso periodo di tempo

**Chiave di lettura**  
 Quick Ratio > 100%  
 50% < Quick Ratio < 100%  
 Quick Ratio < 50%

**Significato**  
 Situazione di ottimo equilibrio finanziario  
 Situazione nella norma  
 Situazione di squilibrio finanziario

<b>Current Ratio</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>
<b>Attività a Breve / Passività a Breve</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>

Verifica se l'ammontare delle attività che ritorneranno in forma liquida entro un anno è superiore ai debiti che diventeranno esigibili nello stesso periodo di tempo

**Chiave di lettura**  
 Current Ratio > 1,5  
 1 < Current Ratio < 1,5  
 Current Ratio < 1

**Significato**  
 Situazione di ottimo equilibrio finanziario  
 Situazione nella norma  
 Situazione di squilibrio finanziario



# INDICI DI COPERTURA



PFN/MOL	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Posizione Finanziaria Netta / Margine Operativo Lordo	NO PFN	0,3	0,2	0,0	NO PFN	NO PFN

L'indice è molto utilizzato per valutare il grado di rischio finanziario dell'azienda

## Chiave di lettura

PFN/MOL > 5  
3 < PFN/MOL < 5  
PFN/MOL < 3

## Significato

Situazione molto rischiosa  
Situazione rischiosa e da migliorare  
Situazione ottima

PFN/Equity	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto	NO PFN	0,1	0,1	0,0	NO PFN	NO PFN

Indicatore di equilibrio tra mezzi di terzi e mezzi propri. Molto utilizzato come monitoraggio del rischio finanziario dell'impresa

## Chiave di lettura

PFN/Equity < 3  
3 < PFN/Equity < 5  
PFN/Equity > 5

## Significato

Situazione di equilibrio  
Situazione di rischio  
Situazione di grave rischio

EBIT/OF	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Risultato Operativo / Oneri Finanziari	21,5	9,6	10,0	15,4	20,7	26,6

L'indice indica il grado di copertura che il risultato operativo riesce a fornire al costo degli oneri finanziari

## Chiave di lettura

EBIT/OF < 1  
1 < EBIT/OF < 2  
2 < EBIT/OF < 3  
EBIT/OF > 3

## Significato

Grave tensione finanziaria  
Tensione finanziaria  
Situazione buona ma da monitorare  
Situazione buona

Indipendenza Finanziaria	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Patrimonio Netto / Totale Attivo	36,6%	30,2%	30,8%	32,0%	33,0%	34,5%

Indicatore che evidenzia in quale entità l'attivo patrimoniale dell'azienda è stato finanziato con mezzi propri

## Chiave di lettura

Indice < 20%  
20% < Indice < 35%  
35% < Indice < 50%  
Indice > 50%

## Significato

Situazione critica  
Situazione rischiosa  
Situazione soddisfacente  
Situazione buona

# CONCLUSIONI



- Visto il medio periodo di sviluppo del piano, le stime sopra indicate sono indicative e dipendono da una pluralità di parametri influenzati anche dalle scelte strategiche che la società aggregata per effetto della fusione adotterà per la gestione del servizio. Il piano economico-finanziario elaborato ha lo scopo di dimostrare la fattibilità e la convenienza dell'operazione.
- Il piano risulta:
  - **Attendibile** ritenendo ragionevole la fondatezza dei dati storici e prospettici;
  - **Coerente** in quanto sussiste la compatibilità di fondo tra le caratteristiche dell'ambiente e dell'azienda e le assunzioni formulate a fondamento del piano e la concordanza interna tra queste ultime;
  - **Sostenibile dal punto di vista finanziario** dimostrata la presenza di flussi adeguati, sufficienti e tempestivi a conseguire gli obiettivi di piano;
  - **Realizzabile** sussistendo la percezione dell'esistenza di buone probabilità di realizzare gli obiettivi di piano, avendo consapevolezza del grado di ragionevolezza dello stesso.
- Con riguardo al periodo di tempo coperto dalle informazioni finanziarie prospettiche occorre considerare che le assunzioni diventano maggiormente incerte all'aumentare del periodo di durata del piano.
- Considerati i risultati complessivi non si è proceduto a effettuare analisi di sensitività su variabili significative e volatili.

# CONCLUSIONI



L'operazione descritta consente di ottenere i seguenti obiettivi:

- La tariffa all'utenza finale sarà calcolata in modo unitario e applicata omogeneamente nell'intero ambito territoriale ottimale coincidente con il territorio della ex provincia di Udine e di parte della ex Provincia di Pordenone (territorio CAFC S.P.A. + territorio HydroGEA S.P.A.), a fronte di un opportuno percorso di convergenza con obiettivo di unificazione dei bacini tariffari nell'ambito del V° periodo regolatorio (2030÷2035);
- Ad HydroGEA S.P.A. di valorizzare la propria sede di Pordenone, ove permarrà la maggior parte del personale dipendente.
- Dal punto di vista della sostenibilità economica e finanziaria dell'operazione, la stessa è confermata dalle risultanze del presente Piano Industriale. Con i bilanci 2024 (separati CAFC e HydroGEA) e 2025 (unico CAFC), l'Ente di Governo d'Ambito aggiornerà il piano economico finanziario (PEF) pluriennale di CAFC S.P.A., che tiene conto, dal 2025, dell'integrazione in parola.

Il piano economico finanziario dimostra la non necessità di ricorrere a finanziamenti esterni per la realizzazione delle opere previste nel piano degli investimenti per l'intero bacino dell'ambito territoriale gestito così come ridefinito dall'operazione di aggregazione con positive ricadute sugli utenti e sull'evoluzione della tariffa.