GRUPPO Acsm Agam
L'ENERGIA CHE UNISCE

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE
2017

GRUPPO Acsm Agam
L'ENERGIA CHE UNISCE

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE
2017

Indice

GRUPPO Acsm Agam
L'ENERGIA CHE UNISCE

IL GRUPPO IN BREVE

4 LETTERA DEL PRESIDENTE

6 CORPORATE HIGHLIGHTS

9 FINANCIAL HIGHLIGHTS

12 L'IDENTITÀ DI ACSM AGAM

14 MISSIONE, VALORI, IMPEGNO SOSTENIBILE

20 IL GRUPPO ACSM AGAM

22 L'ORGANIZZAZIONE DEL GRUPPO E LE ATTIVITÀ GESTITE

24 ORGANI SOCIALI

26 COMPOSIZIONE AZIONARIATO

Lettera del presidente

È un momento storico per Acsm Agam che presenta l'ultimo bilancio stand alone prima della aggregazione destinata a sancire, ormai a brevissimo, il definitivo salto di qualità dell'azienda. È il coronamento di un processo di rafforzamento progressivo che ha ricevuto forte impulso dalla sinergia fra Como e Monza e dallo sviluppo recente dell'azienda.
I risultati al 31 dicembre 2017 stesso hanno contribuito a determinare la svolta che abbiamo approvato nell'assemblea straordinaria di maggio e che ci apprestiamo a varare e rendere operativa dal primo di luglio. Mentre da un lato dimostrano quanto il Gruppo sia solido a livello industriale e intraprendente dal punto di vista commerciale, contestualmente testimoniano la maturità del cammino sfociato nell'intesa con le società di Lecco, Varese, Sondrio, sostenuto da un partner autorevole, quale a2a.

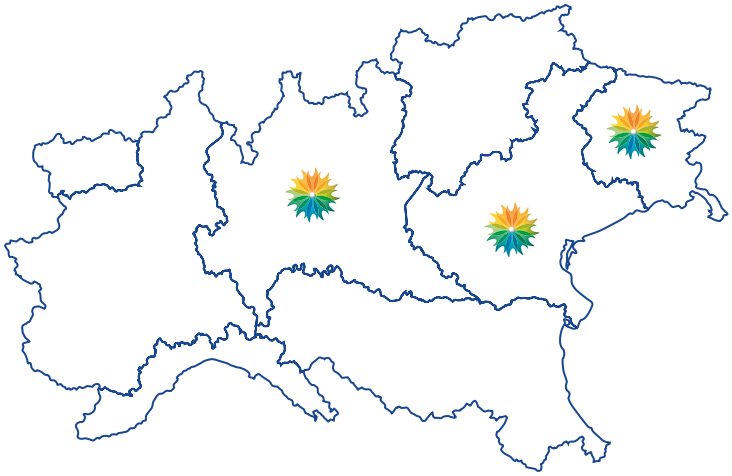
Abbiamo saputo presentarci al meglio all'appuntamento perchè in questi anni - con continuità - abbiamo perseguito un piano di sviluppo economico, finanziario e patrimoniale che ha consentito di maturare le condizioni per recitare un ruolo di primo piano nel mercato dell'energia, fungendo da perno catalizzatore di un'aggregazione da cui scaturisce una delle principali multiutilities italiane. Un passo funzionale e strategico, in una parola: necessario; in vista di almeno due scadenze che incombono e minacciano una competizione estremamente selettiva fra gli operatori: la liberalizzazione della vendita, le gare nella distribuzione del gas.
Ecco perchè ringrazio tutti per questi anni, pragmatici ma anche visionari, che ci hanno condotti lontano. Ringrazio i soci che hanno supportato i nostri sforzi, gli amministratori, il management, ogni singolo dipendente che - con senso di appartenza - ha contribuito a rafforzare il progetto.

Siamo cresciuti restando noi stessi, mantenendo ben ferma la nostra identità che ha riaffermato la vocazione al radicamento, mettendo in campo a beneficio del territorio e della clientela il valore dell'etica di impresa. Acsm Agam è un gruppo che coniuga il business con l'attenzione alla persona e all'ambiente.
Significa qualità nei servizi, resi con sicurezza e continuità di prestazione. Significa innovazione costante e capacità di proporci in nuovi settori, come quello dell'illuminazione pubblica e della smart city.
I risultati conseguiti sono il frutto in particolare delle politiche di efficientamento che hanno contraddistinto il nostro mandato, teso a valorizzare le risorse, la tecnologia, i processi.

Il presidente
Giovanni Orsenigo

Corporate
Highlights

Il Gruppo Acsm Agam è un punto di riferimento per ogni suo cliente: le famiglie, le professioni, le imprese, la pubblica amministrazione.



PRESENZA SUL TERRITORIO

396

N. DIPENDENTI

circa 182.700

PDR DISTRIBUZIONE GAS

1.961 km

RETE GESTITA GAS

oltre 174.200

N. CLIENTI VENDITA GAS ED ENERGIA ELETTRICA

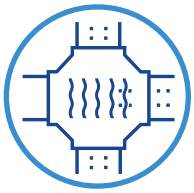
283,5 mln mc

VOLUMI GAS VENDUTI

117,7 Gwhe

VOLUMI ENERGIA ELETTRICA VENDUTI

Il Gruppo è attivo nei business **vendita di gas ed energia elettrica, distribuzione gas e servizi idrici, termovalorizzazione rifiuti, teleriscaldamento, gestione calore e illuminazione pubblica.**

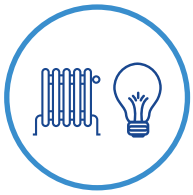


51 Km

RETE GESTITA TELERISCALDAMENTO

454

N. CLIENTI TLR

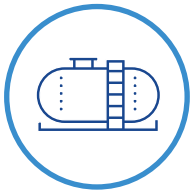


126,2 Gwht

VOLUME ENERGIA TERMICA VENDUTA

25,5 Gwhe

VOLUMI ENERGIA ELETTRICA PRODOTTA

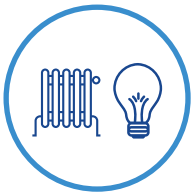


154

N. IMPIANTI GESTITI GESTIONE CALORE

circa 83.200 tonnellate

VOLUME RIFIUTI TERMOVALORIZZATI

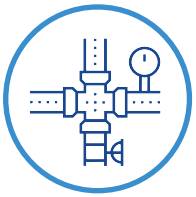


24,9 Gwhe

VOLUME ENERGIA ELETTRICA CEDUTA

33,3 Gwht

VOLUME ENERGIA TERMICA CEDUTA



circa 15.900

N. CLIENTI DISTRIBUZIONE ACQUA

11,4 mln mc

VOLUMI ACQUA

349 km

RETE GESTITA ACQUA

Financial
Highlights

MLN DI EURO	2017	2016	VARIAZIONE
Ricavi delle vendite e delle prestazioni e altri ricavi proventi[1]	203,2	204,8	(0,8)%
Margine operativo lordo[2]	39,1	43,2	(9,3)%
Margine operativo netto[3]	16,2	17,5	(7,8)%
Utile netto del Gruppo	10,0	10,7	(6,8)%
ROI Rapporto tra MON e Capitale Investito Netto	5,6%	6,0%	n.a.
ROE Rapporto tra Risultato Netto e Patrimonio Netto	5,6%	6,4%	n.a.

[1] *Ricavi complessivi prima delle partite non ricorrenti.*
[2] *Margine Operativo Lordo (MOL) o Ebitda = Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi - a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni, prima delle partite non ricorrenti.*
[3] *Margine Operativo Netto (MON) o Ebit = Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi dopo le partite non ricorrenti. Nel 2017 si sono rilevate partite non ricorrenti negative e pari a 0,8 milioni di Euro. Nel 2016 si sono rilevate partite non ricorrenti negative per 1,6 milioni di Euro.*
n.a. = non applicabile

EBITDA

39,1 mln Euro
43,2 mln Euro

Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo differenza tra i ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi - a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni, prima delle partite non ricorrenti

EBIT

16,2 mln Euro
17,5 mln Euro

Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi dopo le partite non ricorrenti. Nel 2017 si sono rilevate partite non ricorrenti negative e pari a 0,8 milioni di Euro. Nel 2016 si sono rilevate partite non ricorrenti negative per 1,6 milioni di Euro.

PFN

(96,3) mln Euro
(107,6) mln Euro

Posizione Finanziaria Netta o Indebitamento Finanziario Netto

LEVERAGE

0,51 mln Euro
0,59 mln Euro

Rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto

DIVIDENDI

0,05 Euro
0,05 Euro

Dividendo Unitario Lordo per azione

L’identità di Acsm Agam

La nostra storia

Quotata dal 1999, l'azienda ha portato a sintesi le esperienze delle ex municipalizzate di Como e Monza, con A2A quale partner industriale, ed è cresciuta in maniera progressiva, consolidando la propria funzione di riferimento rispetto ai servizi legati all'energia e allo sviluppo sostenibile.

La fusione per incorporazione fra le due aziende risale al 2009. Il processo, anche attraverso specifiche politiche di efficientamento, **ha rafforzato il radicamento territoriale** specifico delle due aziende di origine, già storici **punti di riferimento nelle aree di Monza e di Como**.

La fusione, nel contempo, ha aumentato massa critica e volumi delle attività assegnando progressivamente alla nuova multiutility **un ruolo protagonista e una forte capacità di iniziativa**.

I risultati al 31 dicembre 2017 hanno consentito al Gruppo di presentarsi al meglio **all'evento, storico, della nuova aggregazione, formalmente varata dall'assemblea straordinaria di Acsm Agam il 16 maggio 2018**, in cui confluiranno le Utilities di riferimento dei territori di Lecco, Varese, Sondrio, con il supporto di a2a quale partner industriale. L' aggregazione prevede le fusioni per incorporazione in ACSM-AGAM di A2A Idro 4, ASPEM, AEVV Energie, ACEL Service, AEVV e LRG, la scissione parziale di A2A Energia a favore di ACSM-AGAM avente ad oggetto un ramo d'azienda costituito da rapporti contrattuali con clienti della provincia di Varese nel settore energetico ed una contestuale riorganizzazione di ACSM-AGAM consistente nella razionalizzazione degli asset ricevuti a seguito della Fusione e della Scissione, **dando vita**, con effetto 1 luglio 2018, ad **una delle principali Multiutilities del panorama nazionale**, protesa verso **un'ulteriore crescita nei settori tradizionali** e **nello sviluppo dei nuovi business legati alla qualità urbana e alla smart city.**

Missione

Il Gruppo Acsm Agam è una multi-utility, leader nei territori di riferimento nella fornitura e distribuzione dei vettori energetici e dei servizi nei settori energia, acqua e ambiente. La Società si distingue per il rapporto con il territorio in cui opera e si basa sui principi di sostenibilità ambientale, economica e sociale per l'accrescimento dei propri business e della soddisfazione delle parti interessate (stakeholders).

Il Gruppo è impegnato nel miglioramento e nell'efficientamento continuo, nel rispetto dei principi normativi e il perseguimento di obiettivi precisi, quali:

- sviluppo della propria capacità competitiva;
- innovazione tecnologica, in linea con le esigenze di efficienza tecnica, energetico ed ambientale;
- garanzia della qualità e della continuità dei servizi, della salute e sicurezza, della salvaguardia dell'ambiente e della prevenzione dell'inquinamento con l'impiego efficiente e razionale delle risorse energetiche e naturali;
- rafforzamento dei rapporti con il territorio in cui opera, della soddisfazione dei clienti e delle parti interessate;
- coinvolgimento dei propri lavoratori e fornitori nel perseguimento del miglioramento continuo.

Valori

Correttezza

Acsm Agam è un Gruppo di persone corrette e leali.

Trasparenza

Il Gruppo Acsm Agam è trasparente e chiaro verso tutti gli interlocutori.

Sicurezza

Lavorare in sicurezza è il nostro modo di lavorare.

Sostenibilità ambientale

L'ambiente è la nostra casa: rispettiamolo.

Innovazione

Sentirsi parte di una squadra che genera idee e migliora le cose.

Valorizzazione

Condividere le conoscenze per migliorare e migliorarsi.

Impegno sostenibile

Territorio e sociale

Il Gruppo, in forza dello storico radicamento, tratto distintivo di tutte le società che lo compongono, sostiene le migliori iniziative del territorio supportando manifestazioni di carattere artistico, culturale, sportivo e sociale che prospettino crescita per il tessuto socio-economico e indotto a beneficio delle comunità locali.
Nel 2017, sono proseguite le attività di valorizzazione e promozione del brand negli ambiti di riferimento, completando la campagna "Se 6 di qui allora" volta a consolidare la presenza del Gruppo all'insegna della responsabilità sociale. In questo contesto il supporto a progetti locali e la donazione con annessa formazione specialistica di defribillatori semiautomatici, apparecchi salvavita, a beneficio di associazioni e comuni della provincia di Monza e Brianza e delle scuole del Comasco; un'iniziativa nel nome della sicurezza, una delle parole chiave della politica industriale di Acsm-Agam.

Qualità e sicurezza

È obiettivo strategico del Gruppo il perseguimento della qualità delle prestazioni e dei servizi offerti e la garanzia della sicurezza dei propri lavoratori.
A tal proposito il Gruppo ha implementato e certificato il proprio sistema di gestione, in conformità alle norme internazionali in materia (UNI EN ISO 9001 e standard BS OHSAS 18001) finalizzato a:

- garantire la continuità e affidabilità del servizio, con una efficace e tempestiva gestione della manutenzione ordinaria e straordinaria delle reti e degli impianti, nonché del pronto intervento e delle emergenze;
- introdurre strumenti comunicativi per facilitare la condivisione del Sistema di Gestione Integrato e favorire l'informazione in materia di salute e sicurezza;
- mantenere una struttura organizzativa che coinvolga e motivi tutto il personale al conseguimento degli obiettivi prefissati;
- favorire la crescita professionale del personale predisponendo piani di addestramento e formazione continua, finalizzati al miglioramento delle competenze e alla crescita professionale.

Ambiente

L'attenzione alle tematiche specifiche che il Gruppo dimostra acquistando e progettando infrastrutture, impianti e servizi che soddisfino le prerogative ambientali, energetiche, di sicurezza e di qualità, nasce dalla convinzione che l'impegno per uno sviluppo sostenibile, oltre che un valore dell'etica d'impresa, rappresenti un'importante componente nella strategia della gestione dell'azienda.

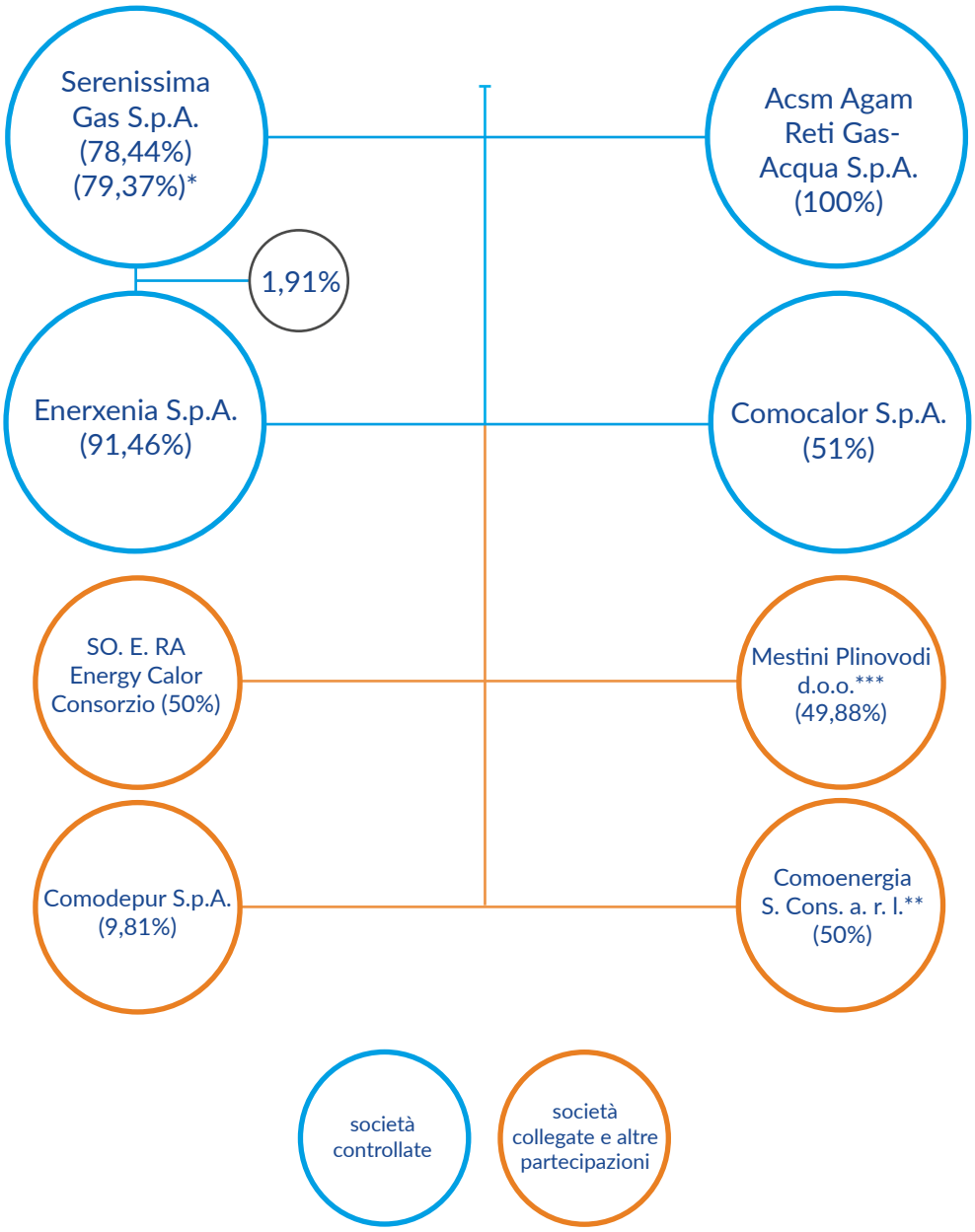
A tal fine il Gruppo ha implementato e certificato il proprio sistema di gestione, in conformità alle norme ambientali internazionali di riferimento (UNI EN ISO 14001 e, per il solo impianto di termovalorizzazione, il regolamento EMAS) per garantire:

- la valutazione degli aspetti ambientali di tutte le attività e processi;
- il rispetto degli obblighi normativi applicabili;
- la cooperazione con le Autorità di Controllo, il dialogo con la popolazione e le altre parti interessate, tenendo conto della loro sensibilità e delle loro aspettative, promuovendo un rapporto di trasparenza e collaborazione costante;
- il monitoraggio costante di tutti i parametri di funzionamento degli impianti che determinano impatti significativi per l'ambiente;
- la divulgazione delle informazioni inerenti le prestazioni ambientali.

Efficientamento Energetico

L'impegno e l'attenzione di Acsm Agam alle esigenze di efficienza tecnica, energetica e ambientale è sottolineata anche dal conseguimento della certificazione in conformità alla norma UNI CEI 11352 (ESCo – Energy Service Company) per l'erogazione di servizi energetici, incluso il finanziamento dell'intervento e l'approvvigionamento dei vettori energetici.
Nello specifico Acsm Agam è in grado di proporre una serie di prestazioni integrate volte a riqualificare e migliorare l'efficienza di un sistema energetico; ridurre l'utilizzo e il consumo di energia, nel rispetto di adeguate condizioni di comfort degli ambienti serviti; ridurre le emissioni di anidride carbonica e degli altri inquinanti in atmosfera.
La società volge sempre di più il proprio sguardo verso soluzioni a basso impatto ambientale, sia per i propri processi aziendali sia a servizio dei clienti, con l'adozione di modelli sostenibili che fanno ricadere direttamente sulla clientela i benefici, anche di carattere economico.

Il Gruppo
Acsm Agam

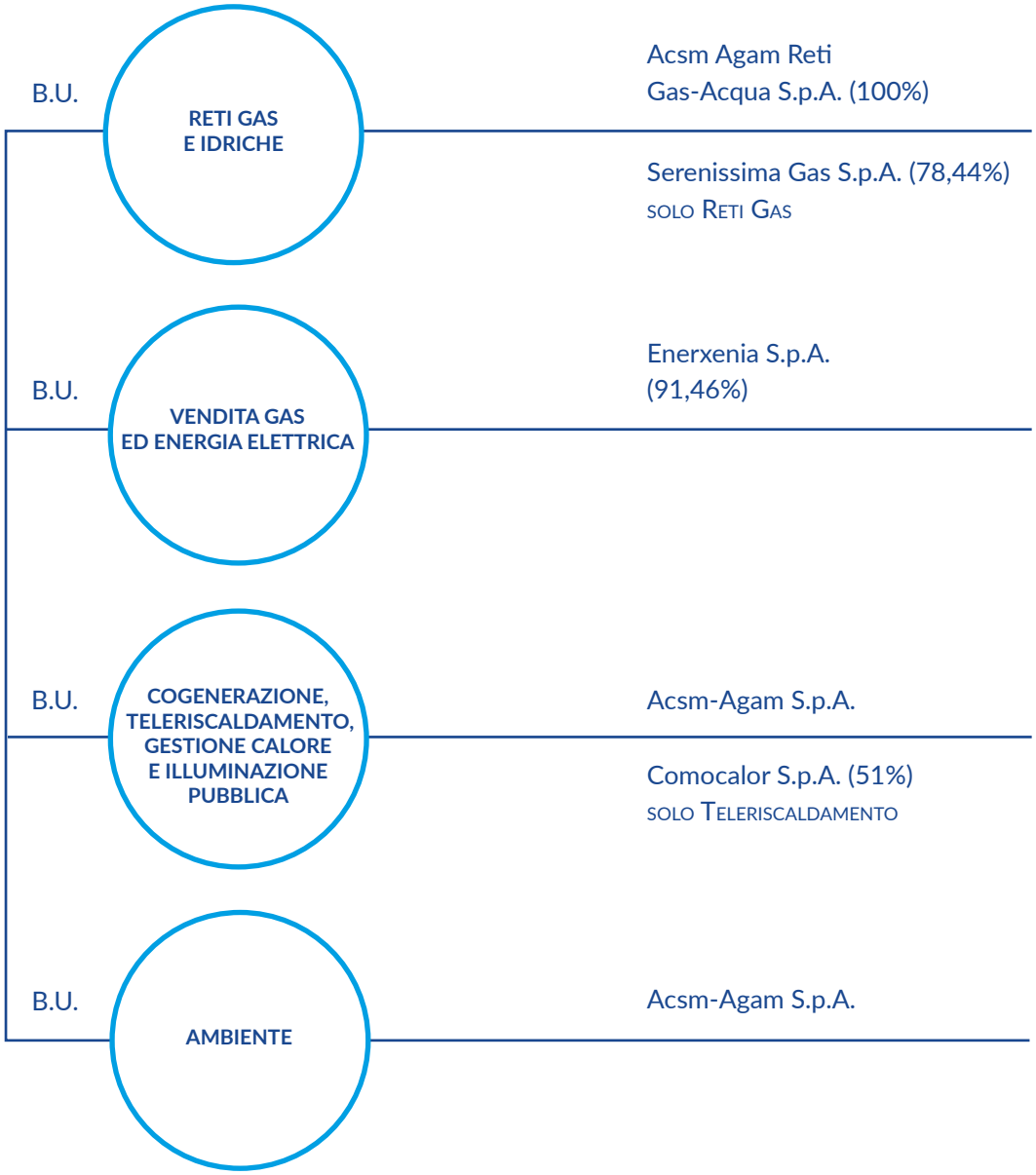


(*) Inclusivo del 1,17% di azioni proprie di Serenissima Gas.
(**) L'Assemblea dei soci, in data 18 luglio 2017, ha deliberato la messa in liquidazione della società.
(***) Al 31 dicembre 2017 la partecipazione nella società slovena è stata riclassificata come attività destinata alla vendita. La partecipazione è stata ceduta nel marzo 2018 (v. Eventi rilevanti del 2017ed Eventi successivi).

L'organizzazione del Gruppo e le attività gestite

GRUPPO Acsm Agam
L'ENERGIA CHE UNISCE

SERVIZI CORPORATE PER IL GRUPPO

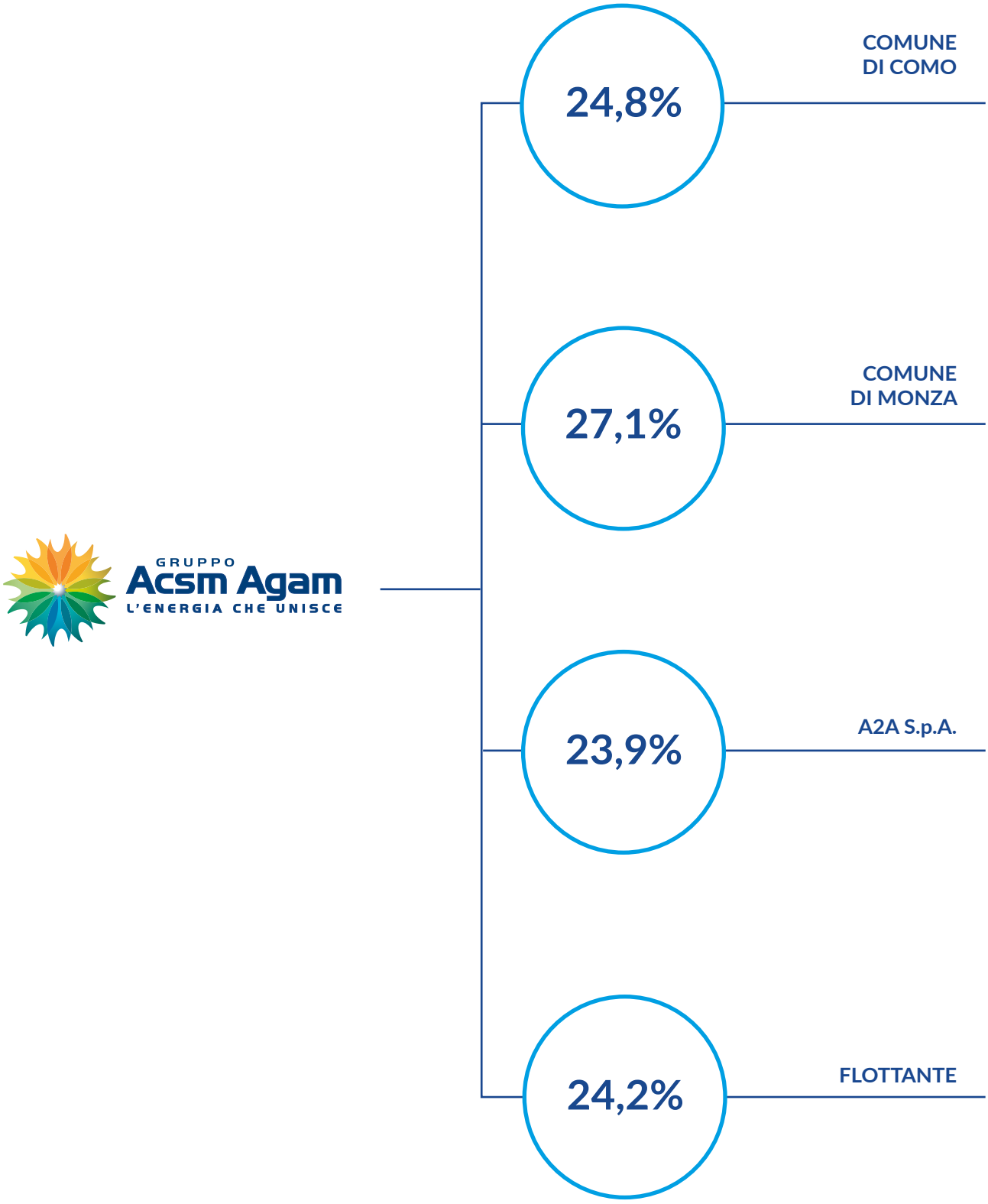


Organi sociali

Organi Sociali Acsm-Agam S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	
Presidente	Giovanni Orsenigo
Vice Presidente	Annamaria Di Ruscio
Amministratore Delegato	Paolo Soldani
Consigliere	Francesco Becchelli
Consigliere	Floriana Beretta
Consigliere	Pier Giuseppe Biandrino
Consigliere	Umberto D'Alessandro
Consigliere	Giuseppe Ferri
Consigliere	Franco Carmine Manna
Consigliere	Antonio Moglia
	In carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017
COLLEGIO SINDACALE	
Presidente	Giulio Augusto Baldi
Sindaco	Daniela Travella
Sindaco	Marco Maria Lombardi
	In carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018
SOCIETÀ DI REVISIONE	KPMG S.p.A.
	In carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2024

Composizione azionariato



Il Comune di Como, il Comune di Monza e A2A S.p.A., partner industriale, hanno sottoscritto un patto parasociale per la governance paritetica della società. Il grafico rappresenta la situazione aggiornata al dicembre 2015, post cessione di azioni fra Comune di Monza e A2A S.p.A., in seguito all'aggiudicazione dell'asta pubblica indetta dal Comune di Monza.

Relazione sulla Gestione

INDICE

30 **Dati significativi**

30 • Sintesi dati economici, patrimoniali e finanziari
31 • Margine operativo lordo, sintesi per *Business Unit*

32 **Sintesi della gestione 2017**

34 **Quadro Normativo e regolamentare di riferimento 2017**

38 **Principali indicatori di performance riferiti alle singole *Business Unit***

38 • **Vendita Gas ed Energia Elettrica:** sintesi risultati economici e dati gestionali
39 • **Reti Gas e Idriche:** sintesi risultati economici e dati gestionali
41 • **Teleriscaldamento, Cogenerazione, Gestione calore e Illuminazione pubblica:** sintesi risultati economici e dati gestionali
43 • **Ambiente:** sintesi risultati economici e dati gestionali
44 • **Servizi corporate:** sintesi risultati economici

45 **Sintesi della Situazione Economico-Patrimoniale e Finanziaria Consolidata**

Altre Informazioni

48 • Andamento del titolo
49 • Impegno sostenibile
50 • Rapporti con Parti Correlate
51 • Continuità aziendale
51 • Azioni proprie
51 • Attività di ricerca e sviluppo
51 • Relazione sul Governo Societario
51 • Semplificazione normativa adottata dalla Consob: adesione al Regime opt-out
51 • Informazioni di rischio qualitative

54 **Sintesi economico-patrimoniale e finanziaria della Capogruppo Acsm-Agam S.p.A.**

58 **Eventi rilevanti del 2017 ed Eventi successivi**

60 **Evoluzione prevedibile della gestione**

DATI SIGNIFICATIVI

Sintesi dati economici

Valori espressi in migliaia di Euro

Sintesi dati economici	2017	% su ricavi	2016	% su ricavi	Delta% 2017/2016
Ricavi delle vendite e delle prestazioni e altri ricavi e proventi [1]	203.210	100,0%	204.772	100,0%	(0,8%)
Margine Operativo Lordo [2] ante partite non ricorrenti	39.133	19,3%	43.163	21,1%	(9,3%)
Margine Operativo Lordo [3] post partite non ricorrenti	38.326	18,9%	41.592	20,3%	(7,9%)
Margine Operativo Netto [4]	16.169	8,0%	17.529	8,6%	(7,8%)
Risultato ante imposte	16.077	7,9%	17.511	8,6%	(8,2%)
Utile netto complessivo	11.153	5,5%	11.632	5,7%	(4,1%)
Utile netto del Gruppo	10.016	4,9%	10.743	5,2%	(0,1%)
Risultato per azione	0,1307		0,1402		

Sintesi dati patrimoniali e finanziari

Valori espressi in migliaia di Euro

Sintesi dati patrimoniali e finanziari	31.12.2017	31.12.2016
Capitale Investito Netto [5]	283.379	288.527
Patrimonio Netto del Gruppo e di Terzi	187.058	180.913
Posizione Finanziaria Netta [6]	(96.321)	(107.614)

	2017	2016
Flusso di cassa del periodo	11.293	14.291

[1] Ricavi complessivi prima delle partite non ricorrenti.

[2] Margine Operativo Lordo (MOL)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi - a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni, prima delle partite non ricorrenti.

[3] Margine Operativo Lordo (MOL)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi – a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni, dopo le partite non ricorrenti.

[4] Margine Operativo Netto (MON)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi dopo le partite non ricorrenti.

[5] Comprende il capitale immobilizzato (ovvero immobilizzazioni, avviamento, altre attività ed altre passività immobilizzate, fondi rischi e oneri, fondi relativi al personale) e il capitale circolante (rimanenze, crediti commerciali e altri, debiti commerciali e altri).

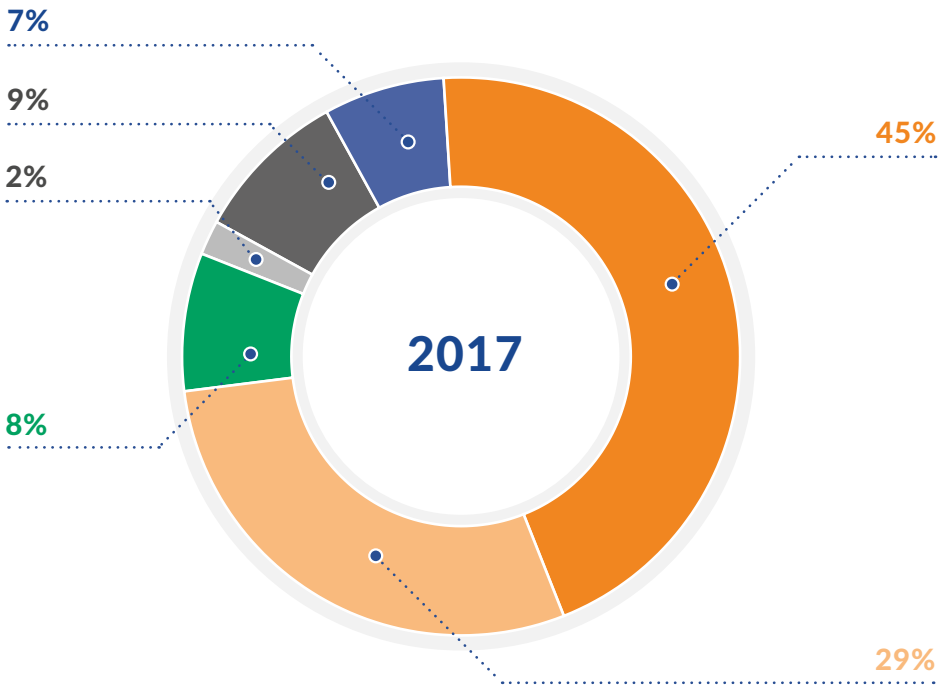
[6] Posizione Finanziaria Netta: definita in base allo schema contenuto nella comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28-7-2006.

Margine Operativo Lordo

Sintesi per *Business Unit*

Margine Operativo Lordo
Ante partite non ricorrenti

Valori espressi in migliaia di Euro	2017	2016
MOL Vendita gas ed energia elettrica	24.314	25.261
MOL Reti gas	15.834	19.147
MOL Reti Idriche	4.064	3.242
MOL Teleriscaldamento e cogenerazione	4.736	4.167
MOL Gestione calore	815	1.898
MOL Ambiente	4.537	3.616
Subtotale	**54.300**	**57.331**
MOL Servizi Corporate	(15.167)	(14.168)
MOL Consolidato ante partite non ricorrenti	**39.133**	**43.163**



SINTESI DELLA GESTIONE 2017

L'ammontare complessivo dei **ricavi delle vendite consolidate** del 2017 risulta pari a 203,2 milioni di Euro in linea rispetto al 2016 (204,8 milioni di Euro nel 2016), che comprendeva la gestione delle concessioni gas di Como e di S. Fermo della Battaglia (CO) trasferite ad altro operatore dal primo maggio 2016, oltre alla plusvalenza di 1,6 milioni di Euro realizzata sul riscatto degli assets della concessione di S. Fermo della Battaglia.
Sul fronte **costi**, quelli riferiti al personale, al netto delle poste capitalizzate per investimenti, risultano pari a 18,8 milioni di Euro, in flessione rispetto al 2016 (19,2 milioni di Euro), principalmente per effetto della riduzione di organico riconducibile al citato trasferimento delle concessioni.
Gli altri costi operativi nel 2017 risultano pari a 145,3 milioni di Euro e risultano sostanzialmente in linea rispetto al 2016 (142,4 milioni di Euro): i maggiori costi di acquisto dei titoli di efficienza energetica sostenuti dalla società controllata Acsm Agam Reti Gas Acqua S.p.A. (AARGA), per l'incremento dei prezzi di mercato, e i maggiori oneri di vettoriamento verso terzi, in precedenza infragruppo, conseguenti al trasferimento delle sopracitate concessioni, sono stati compensati da minori costi di acquisto gas.

La **gestione operativa consolidata** del 2017 evidenzia un **Margine Operativo Lordo** pari a 39,1 milioni di Euro, in contrazione rispetto al 2016 (43,2 milioni di Euro) che comprendeva, nel primo quadrimestre, la citata gestione delle concessioni gas trasferite oltre che la plusvalenza realizzata sul riscatto di assets. Il margine della *business unit* Reti si presenta quindi in flessione per il differente perimetro di gestione delle Reti Gas, solo parzialmente compensato dall'aumento del margine delle Reti Idriche che ha beneficiato di incrementi tariffari conseguenti agli investimenti realizzati, di maggiori volumi venduti e di efficientamenti operativi.
In flessione anche la Vendita Gas ed Energia Elettrica per contrazione volumi gas, interventi regolatori e dinamiche prezzo energia elettrica.
Il margine del Teleriscaldamento e Cogenerazione risulta in miglioramento rispetto al 2016, grazie allo sviluppo clienti e volumi. Hanno contribuito positivamente alla crescita del margine anche l'andamento del mercato dell'energia elettrica e l'avvio dei motori cogenerativi installati presso il sito industriale del Gruppo Rovagnati che, attraverso il recupero dell'energia termica prodotta, ha consentito di diminuire i costi di produzione delle centrali di teleriscaldamento di Monza.
In riduzione il margine operativo lordo della Gestione calore principalmente per i minori impianti gestiti conseguenza del termine della concessione riferita agli impianti termici di Como, che ha determinato la messa in liquidazione della società Como Energia S.c.a.r.l., e di Cologno Monzese.
Il margine della *business unit* Ambiente risulta in miglioramento rispetto al 2016, grazie soprattutto ai maggiori quantitativi di rifiuti smaltiti e all'aumento dei prezzi dell'energia elettrica.

Gli **ammortamenti** riferiti a immobilizzazioni materiali e immateriali, nell'esercizio 2017, risultano complessivamente pari a 20,6 milioni di Euro (20,7 milioni di Euro nel 2016).
Nel 2017 è stato effettuato un **accantonamento al fondo svalutazione crediti** pari a 1,5 milioni di Euro in flessione rispetto al 2016 (3,0 milioni di Euro) grazie ad un miglioramento del credito. Il 2016 includeva una svalutazione di *assets* relativa a reti teleriscaldamento non più utilizzate per 0,3 milioni di Euro.
Nel 2017 si rilevano partite non ricorrenti negative pari a 0,8 milioni di Euro, composte da: partite positive per 0,1 milioni di Euro relative alla *business unit* Reti Gas e negative e pari a 0,9 milioni di Euro relative alla *business unit* Servizi Corporate (costi non ricorrenti legati al progetto di Aggregazione, v. par. "Eventi rilevanti del 2017 ed Eventi successivi"). Il 2016 registrava viceversa partite non ricorrenti negative per 1,6 milioni di Euro, principalmente relative alle *business unit* Teleriscaldamento e Cogenerazione e Distribuzione gas.

Il **Margine Operativo Netto** si attesta, pertanto, a 16,2 milioni di Euro, in flessione rispetto al valore riferito al 2016 che ammontava a 17,5 milioni di Euro.

La **gestione finanziaria ordinaria** ammonta a -0,7 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al 2016 (-0,8 milioni di Euro) grazie principalmente alla migliorata posizione finanziaria netta del Gruppo. La gestione finanziaria comprende anche la valutazione della partecipata slovena Mestni Plinovodi d.o.o. per 0,6 milioni di Euro (0,8 milioni di Euro nel 2016). Nel 2017 tale partecipazione è stata classificata come "Attività destinata alla vendita" e la cessione si è perfezionata ad inizio marzo 2018 (v. par. "Eventi rilevanti del 2017 ed Eventi successivi"). La gestione finanziaria complessiva risulta quindi negativa e pari a 90 mila Euro nel 2017 (negativa e pari a 19 mila Euro nel 2016).

Il **Risultato Ante Imposte** ammonta a 16,1 milioni di Euro (17,5 milioni di Euro nel 2016).

Le **imposte** riferite all'esercizio 2017 sono pari a 4,9 milioni di Euro. L'incidenza del carico fiscale effettivo è pari al 30,6% in flessione rispetto al 2016 (il *tax ratio* era pari al 33,6%); per effetto delle modifiche apportate dalla legge di stabilità 2016 (n. 208/2015), che ha previsto, con effetto dal 2017, la riduzione della aliquota IRES riferita alle imposte correnti, dal 27,5% al 24%. Il carico fiscale è composto per il 6,1% all'aliquota effettiva IRAP e per il restante 24,5% all'aliquota effettiva IRES.

Il **Risultato Netto** è pari a 11,2 milioni di Euro (11,6 milioni di Euro nel 2016).

Il **Risultato Netto del Gruppo** dell'esercizio 2017, al netto della quota di utile degli azionisti di minoranza, risulta positivo e pari a 10,0 milioni di Euro (10,7 milioni di Euro nel 2016).

QUADRO NORMATIVO E REGOLAMENTARE DI RIFERIMENTO 2017

Si riportano di seguito i provvedimenti normativi e regolamentari di maggiore interesse che hanno riguardato i settori in cui opera il Gruppo Acsm Agam.

Reti Gas

Il Gruppo Acsm Agam opera nel settore della distribuzione del gas naturale attraverso le controllate Acsm Agam Reti Gas Acqua S.p.A. (di seguito anche AARGA) e Serenissima Gas S.p.A..
La regolamentazione normativa del settore è tuttora stabilita dal decreto legislativo 23 maggio 2000 n. 164 (c.d Decreto Letta) con le modificazioni introdotte dall'art. 23 del Decreto Legge 273/05 (convertito nella legge 51/2006) e successive modifiche e integrazioni. Il Decreto Letta ha sancito il principio fondamentale che il servizio di distribuzione del gas naturale venga affidato esclusivamente a seguito di gara pubblica e che tutte le concessioni in essere alla data di entrata in vigore del Decreto, comunque affidate, decadano entro il termine ultimo del 31 dicembre 2012.
Con il Decreto Legge 159/2007 (convertito nella legge 222/2007) e s.m.i, per una migliore efficienza e razionalizzazione del sistema, il legislatore ha individuato ambiti territoriali minimi (ATEM) per lo svolgimento delle gare e l'affidamento del servizio di distribuzione del gas e stabilito che gli Enti locali di ciascun ambito territoriale minimo affidino il servizio tramite gara unica.
Con legge 166/2009, di conversione del Decreto Legge "obblighi UE" n. 135/2009 è stato prorogato al 31 dicembre 2012 il termine per la definizione dei bacini ottimali di utenza.
Nel corso del 2011 sono stati emanati i quattro decreti ministeriali che rendono operative le modalità di affidamento del servizio di distribuzione per ambito territoriale. In particolare con il DM 18/10/2011 sono stati determinati i territori dei singoli ambiti individuando i comuni appartenenti a ciascun ambito territoriale (questi essendo già stati definiti con il primo dei quattro decreti nel mese di gennaio 2011) mentre con il DM 226 del 12/11/2011 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 22 del 27/1/ 2012) è stato emanato il regolamento per i criteri di gara e la valutazione delle offerte.
Nel corso del 2013 il Decreto Legge n. 69 (c.d. "Decreto del Fare"), convertito nella legge 98/2013, ha modificato i termini e le competenze stabilite dal DM 226/2011 introducendo un termine perentorio per le attività preparatorie alle gare d'ambito e prevedendo la possibilità da parte delle Regioni di nominare un commissario *ad acta* per l'avvio delle procedure di gara in caso di inerzia degli enti preposti.
Con DM in data 22 maggio 2014, il Ministero dello Sviluppo Economico ha emanato il decreto che approva le "Linee guida su criteri e modalità applicative per la valutazione del valore di rimborso degli impianti di distribuzione del gas naturale", definendo le modalità operative per la valutazione del valore di rimborso ai gestori uscenti in caso di assenza di specifiche diverse previsioni incluse nelle concessioni stipulate prima dell'entrata in vigore del DM 226/2011 (11 febbraio 2012). Le Linee guida sono state adottate sulla base di quanto stabilito dall'articolo 4, comma 6, del decreto legge 21 giugno 2013, n. 69 convertito dalla legge 9 agosto 2013, n. 98 (c.d. decreto Fare) e dell'articolo 1, comma 16, del decreto legge 23 dicembre 2013, n. 145 convertito in legge 21 febbraio 2014, n. 9 ("Destinazione Italia").
Si sottolinea che a partire dal 2015 sono stati emanati, per quanto di impatto sulle gestioni di interesse del Gruppo, i bandi relativi agli ATEM Udine 2 e Monza Brianza 1, mentre per tutti gli altri ATEM sono in corso le attività propedeutiche alla pubblicazione del bando di gara. Nessuno di questi è tutt'ora approdato alla fase conclusiva.
Alla luce della complessiva situazione venutasi a determinare si ritiene che le prime gare ATEM interessanti le gestioni attualmente in capo alla Società non avverranno prima dell'anno 2019.
Si sottolinea come l'ARERA (già AEEGSI) non abbia ancora portato a compimento definitivo l'attività istruttoria al fine di assumere una decisione in ordine all'applicabilità della procedura di self-auditing. Con Delibera 507/2015/R/com, "Applicazione delle procedure di self-auditing alle disposizioni di separazione funzionale (unbundling) per i settori dell'energia elettrica e del gas", con cui sono state introdotte le disposizioni in merito all'applicazione delle procedure di self-auditing alla separazione funzionale (unbundling) per il settore dell'energia elettrica e del gas, l'ARERA ha precisato che il

procedimento di cui ai punti 11 e 14 della deliberazione 296/2015/R/com in tema di procedure di self-auditing è finalizzato, da un lato a verificare l'idoneità delle singole proposte di applicazione di procedure di self-auditing a comprovare il rispetto delle finalità sottese alla disciplina della separazione funzionale; dall'altro lato ad individuare, sulla base dell'effettiva efficacia della singola procedura di self-auditing ammessa, taluni obblighi di separazione funzionale o requisiti di indipendenza per i componenti del gestore, in luogo dei quali l'impresa può applicare la citata procedura. Ha altresì precisato che, anche a fronte dell'applicazione di procedure di self-auditing, non sono ammesse deroghe a norme contenute in disposizioni legislative, nazionali e comunitarie, siano esse codificate o meno dal TIUF. Infine, ha previsto che le imprese possano, sin dalla data di presentazione delle suddette proposte, applicare, anche su base sperimentale, le procedure di self-auditing e che le stesse possano chiedere deroghe temporanee a disposizioni del TIUF, ulteriori rispetto a quella già prevista al punto 15 della deliberazione 296/2015/R/com. In forza delle previsioni di cui al combinato disposto delle deliberazioni 296/2015 e 507/2015, entrambe le società del gruppo operanti nel settore della distribuzione del gas naturale, in data 27 novembre 2015, aveva formulato richiesta di adesione alla procedura sperimentale.

Tra i provvedimenti regolatori più significativi Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (di seguito ARERA) nel settore della distribuzione si segnalano:

- la delibera 209/2016/E/com e s.m.i. con cui l'ARERA istituisce il Testo integrato in materia di procedure di risoluzione extragiudiziale delle controversie tra clienti e operatori o gestori nei settori regolati dall'Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico;
- la delibera 302/2016/R/com e s.m.i. con cui l'ARERA modifica le modalità e tempistiche relative alla disciplina del recesso dai contratti di fornitura uniformando le procedure per entrambi i settori gas e energia elettrica;
- la delibera 413/2016/R/com e s.m.i. con cui l'ARERA modifica la Regolazione della Qualità Distribuzione Gas (RQDG);
- la delibera 463/2016/R/com e s.m.i. con cui l'ARERA istituisce il Testo Integrato di Fatturazione (TIF) specificando le norme in materia di dati di misura;
- la delibera 434/2017/R/gas e s.m.i. con cui l'ARERA stabilisce le disposizioni in merito alla messa a disposizione dei dati di misura attraverso il SII (Sistema Informativo Integrato) con riferimento al settore gas;
- delibera 514/2017/R/efr e s.m.i. con cui l'ARERA approva l'aggiornamento delle regole di funzionamento del mercato dei titoli di efficienza energetica (certificati bianchi).

Vendita Gas ed Energia elettrica

Il Gruppo Acsm Agam opera nella Vendita Gas ed Energia elettrica attraverso la controllata Enerxenia S.p.A..

Tra i provvedimenti regolatori più significativi Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (di seguito ARERA) nel settore della vendita si segnalano:

- la delibera 100/2016/R/com e s.m.i. con cui l'ARERA regola l'emissione della fattura di chiusura per cessazione della fornitura;
- la delibera 209/2016/E/com e s.m.i. con cui l'ARERA istituisce il Testo integrato in materia di procedure di risoluzione extragiudiziale delle controversie tra clienti e operatori o gestori nei settori regolati dall'Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico;
- la delibera 302/2016/R/com e s.m.i. con cui l'ARERA modifica le modalità e tempistiche relative alla disciplina del recesso dai contratti di fornitura uniformando le procedure per entrambi i settori gas e energia elettrica;
- la delibera 369/2016/R/eel e s.m.i. con cui l'ARERA istituisce il meccanismo della Tutela SIMILE;
- la delibera 413/2016/R/com e s.m.i. con cui l'ARERA aggiorna il Testo Integrato Qualità dei servizi di Vendita di energia elettrica e di gas naturale (TIQV), modifica il testo della Bolletta 2.0 e il Codice di Condotta Commerciale;
- la delibera 463/2016/R/com e s.m.i. con cui l'ARERA istituisce il Testo Integrato di Fatturazione (TIF);

- la delibera 633/2016/R/eel e s.m.i. con cui l'ARERA riforma le condizioni di erogazione del servizio di Maggior Tutela e istituisce il servizio di maggior tutela riformato;
- la delibera 782/2016/R/eel e s.m.i. con cui l'ARERA riforma le tariffe di rete e le componenti tariffarie a copertura degli oneri generali di sistema per i clienti domestici di energia elettrica;
- la delibera 817/2016/R/gas e s.m.i. con cui l'ARERA aggiorna la componente QVD a copertura dei costi dell'attività di commercializzazione del servizio di vendita del gas naturale ai clienti che usufruiscono del servizio di tutela;
- la delibera 228/2017/R/com e s.m.i. con cui l'ARERA istituisce il Testo Integrato per la conferma del contratto di fornitura e procedura Ripristinatoria Volontaria (TIRV).
- la delibera 129/2017/R/com e s.m.i. con cui l'ARERA modifica la disciplina della Bolletta 2.0 definendo gli obblighi informativi verso i clienti;
- la delibera 434/2017/R/gas e s.m.i. con cui l'ARERA stabilisce le disposizioni in merito alla messa a disposizione dei dati di misura attraverso il SII (Sistema Informativo Integrato) con riferimento al settore gas;
- la delibera 495/2017/R/eel e s.m.i. con cui l'ARERA semplifica gli oneri informativi del monitoraggio retail, eliminando un adempimento verso l'Autorità stessa.

Nel corso dell'anno 2016 Enerxenia ha deciso di aderire al meccanismo della Tutela Simile e la propria istanza è stata ammessa dall'Acquirente Unico, insieme agli altri maggiori operatori del mercato.

Servizio Idrico

Il Gruppo Acsm Agam opera nel servizio idrico attraverso la controllata Acsm Agam Reti Gas Acqua S.p.A..
La disciplina organica del settore è contenuta nel D. Lgs. 152/2006 e s.m.i. (Codice Ambientale), che ha riordinato le norme del settore idrico confermando l'organizzazione del Servizio Idrico Integrato (SII) attraverso gli Ambiti Territoriali Ottimali (ATO).
Nel corso del 2011 si sono verificati importanti elementi di discontinuità rispetto al passato: da un lato gli esiti del referendum sulla c.d. "acqua pubblica" e dall'altro il conferimento all'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas (in seguito rinominata Autorità per l'Energia Elettrica, il Gas ed il Sistema Idrico AEEGSI ora ARERA) delle funzioni attinenti alla regolazione e al controllo dei servizi idrici, da esercitarsi nel contesto di quanto stabilito dalla legge n. 481/95.
La controllata AARGA nel 2017 ha operato nel solo Ambito Territoriale Ottimale di Como.
In tale ambito l'ente preposto al governo dell'ambito ha individuato il gestore del servizio idrico integrato in Como Acqua S.r.l., soggetto neo costituito, attraverso la forma dell'*in house providing*. AARGA continua a gestire il servizio relativamente al solo segmento della distribuzione di acqua essendo soggetto salvaguardato, nei Comuni di Como, Cernobbio e Brunate.
La materia dei servizi pubblici locali a rete di rilevanza economica (diversi dai servizi di distribuzione del gas naturale e dell'energia elettrica) risulta disciplinata dall'art. 3-bis comma 1 del D.L. 138/2011 convertito in Legge 148/2011 e s.m.i. e dall'art. 34 comma 21 del Decreto Legge 179/2012 convertito con Legge 221/2012 e s.m.i..

[7] Il comma 22 dell'art. 34 del D.L. 179/2012 stabiliva che gli affidamenti diretti assentiti alla data del 1 ottobre 2003 a società a partecipazione pubblica già quotate in borsa a tale data, e a quelle da esse controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, cessano alla scadenza prevista nel contratto di servizio o negli altri atti che regolano il rapporto e che gli affidamenti che non prevedono una data di scadenza cessano, improrogabilmente e senza necessità di apposita deliberazione dell'ente affidante il 31 dicembre 2020.

Il comma 22 dell'art. 34 del D.L. 179/2012 convertito in Legge 221/2012 è stato modificato e sostituito con la Legge Europea 2014 (Legge 115/2015) in forza della quale l'articolo stesso assume il seguente tenore: gli affidamenti diretti assentiti alla data del 31 dicembre 2004 a società a partecipazione pubblica già quotate in mercati regolamentati a tale data e a quelle da esse controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile alla medesima data, cessano alla scadenza prevista nel contratto di servizio o negli altri atti che regolano il rapporto; gli affidamenti che non prevedono una data di scadenza cessano, improrogabilmente e senza necessità di apposita deliberazione dell'ente affidante, il 31 dicembre 2020. Gli affidamenti diretti a società poste, successivamente al 31 dicembre 2004, sotto il controllo di società quotate a seguito di operazioni societarie effettuate in assenza di procedure conformi ai principi e alle disposizioni dell'Unione europea applicabili allo specifico affidamento cessano, improrogabilmente e senza necessità di apposita deliberazione dell'ente affidante, il 31 dicembre 2018 o alla scadenza prevista nel contratto di servizio o negli altri atti che regolano il rapporto, se anteriori.
Si segnala inoltre che nel corso del 2017 Acsm-Agam S.p.A e l'Ufficio d'ambito di Como hanno definito il contenuto di una Convenzione per regolare i rapporti tra la l'Ufficio d'Ambito di Como e la società Acsm-Agam S.p.A. per la salvaguardia delle gestioni del servizio di acquedotto.
In forza di tale Convenzione:

- l'Ufficio d'Ambito ha preso atto della salvaguardia a favore di Acsm-Agam S.p.A. delle gestioni del servizio di acquedotto, attualmente facenti capo alla predetta società, fino alla naturale scadenza prevista per ciascuna di esse sulla base degli atti regolanti il rapporto con i singoli Comuni.
- Acsm-Agam S.p.A. esercita il servizio affidato conformemente agli atti che regolano le gestioni allo stesso intestate, che proseguono fino alla loro naturale scadenza, nonché alla citata Convenzione ed ai relativi Allegati, con particolare riferimento al Piano d'Ambito, nonché conformemente alle modifiche e/o integrazioni alla stessa, nonché ai documenti che saranno approvati in futuro dalla Provincia di Como e/o dall'Ufficio d'Ambito, nell'esercizio dei propri poteri discrezionali di programmazione e organizzazione del Servizio.

Tale Convenzione è attualmente in attesa di mera sottoscrizione.

Tra i provvedimenti regolatori più significativi dell'ARERA nel settore idrico si segnalano:

- la delibera 137/2016/R/com e s.m.i. con cui l'Autorità perfeziona il Testo integrato unbundling contabile (TIUC) con le disposizioni in materia di obblighi di separazione contabile per il settore idrico;
- la delibera 218/2015/R/idr e s.m.i. con cui l'Autorità istituisce il Testo integrato per la regolazione del servizio di misura nell'ambito del Servizio Idrico Integrato a livello nazionale (TIMSII).

Ambiente

Il Gruppo opera nel settore ambientale attraverso la Capogruppo che svolge l'attività di termovalorizzazione dei rifiuti tramite il proprio impianto che tratta rifiuti solidi urbani e speciali, producendo energia elettrica e energia termica che alimenta la rete di teleriscaldamento nella città di Como.
Così come per il servizio idrico, la materia dei servizi ambientali è disciplinata dai D.L. 138/2011 e 179/2012 per come modificati dal D.L. 150/2013. Pertanto i termini di differimento introdotti dal decreto Milleproroghe trovano applicazione anche in tale settore.
Nel corso del 2014 è entrato in vigore il c.d. Decreto "Sblocca Italia" che prevede, all'art. 35, comma 6 che "ai sensi del decreto legislativo 3 aprile 2006, n. 152, non sussistendo vincoli di bacino al trattamento dei rifiuti urbani in impianti di recupero energetico, nei suddetti impianti deve comunque essere assicurata priorità di accesso ai rifiuti urbani prodotti nel territorio regionale fino al soddisfacimento del relativo fabbisogno e, solo per la disponibilità residua autorizzata, al trattamento di rifiuti urbani prodotti in altre regioni. Sono altresì ammessi, in via complementare, rifiuti speciali pericolosi a solo rischio infettivo nel pieno rispetto del principio di prossimità sancito dall'articolo 182-bis, comma 1, lettera b), del citato decreto legislativo n. 152 del 2006 e delle norme generali che disciplinano la materia, a condizione che l'impianto sia dotato di sistema di caricamento dedicato a bocca di forno che escluda anche ogni contatto tra il personale addetto e il rifiuto; a tale fine le autorizzazioni integrate ambientali sono adeguate ai sensi del presente comma".
Nel corso dell'anno 2017 non vi sono stati interventi normativi che abbiano interessato il citato servizio.

PRINCIPALI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE RIFERITI ALLE SINGOLE *BUSINESS UNIT – NO GAAP MEASURES*

Per chiarezza espositiva[8] si precisa che:

- I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono esposti al netto delle partite non ricorrenti, al lordo dei rapporti *intercompany* che avvengono a prezzo di mercato;
- Il Margine Operativo Lordo (MOL) = Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo (differenza tra il totale dei ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi) a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni, prima delle partite non ricorrenti;
- Il Margine Operativo Netto (MON) = Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo (differenza tra il totale dei ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi), dopo le partite non ricorrenti.

Business Unit Vendita GAS ed Energia Elettrica (Enerxenia S.p.A.)

I volumi di gas complessivamente venduti nel 2017 sono pari a 283,5 milioni di metri cubi (292,9 milioni di metri cubi nel 2016), con una base clienti di circa 154.800 unità.
La lieve flessione dei volumi di gas venduti, rispetto al 2016, è conseguenza di un diverso *mix* di portafoglio clienti business, di minori clienti retail e della generale spinta verso l'efficientamento energetico.
I clienti Energia Elettrica, al 31 dicembre 2017, risultano circa 19.500 unità in sensibile crescita rispetto al 2016 (circa 16.400 unità) grazie alle politiche commerciali orientate all'offerte *dual-fuel* e prezzi fissi.
I volumi di energia elettrica venduti a clienti finali nel 2017 sono stati pari a 117,7 GWhe, in correlato incremento rispetto al 2016 (102,8 GWhe).
Il Margine Operativo Lordo risulta in flessione, penalizzato anche da interventi regolatori, da dinamiche prezzo energia elettrica oltre che da maggiori costi marketing e commerciale. A livello di Margine Operativo Netto si evidenzia invece un miglioramento dei risultati grazie all'ottimizzazione della gestione dei crediti.

Sintesi Risultati Economici aggregati Vendita Gas ed Energia Elettrica

Valori espressi in migliaia di Euro	2017	2016
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	141.298	146.067
- di cui inter/intracompany	*6.289*	*6.135*
MOL ante partite non ricorrenti	24.314	25.261
MON post partite non ricorrenti	23.411	22.619

[8] V. anche Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015 in merito all'applicazione degli orientamenti ESMA sugli Indicatori Alternativi di Performance.

Dati Gestionali Vendita Gas
(al lordo dei rapporti intercompany)

	2017	2016
Gas venduto Grandi clienti (mln Mc)	76,8	79,0
Gas venduto Clienti *retail* (mln Mc)	206,7	213,9
Totale Gas venduto (mln Mc)	**283,5**	**292,9**
N. Grandi clienti	483	530
N. Clienti *retail*	154.297	158.618
Totale N. clienti	**154.780**	**159.148**

Dati Gestionali Vendita Energia Elettrica
(al lordo dei rapporti intercompany)

	2017	2016
Energia Elettrica venduta ai clienti finali (GWhe)	117,7	102,8
Totale N. clienti	19.491	16.377

Business Unit Reti Gas e Idriche

Reti Gas (Acsm Agam Reti Gas Acqua S.p.A. e Serenissima Gas S.p.A.)

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo gestisce reti di distribuzione gas in 47 comuni, per circa 1.960 km di rete e circa 182.700 punti di riconsegna (pdr). La principale variazione rispetto al 2016 riguarda le concessioni dei Comuni di Como e di San Fermo della Battaglia (CO) la cui gestione è passata ad altro operatore a partire dal 1 maggio 2016. Per effetto di tale passaggio il Gruppo, nel secondo trimestre 2016, ha incassato un corrispettivo per il riscatto della concessione di San Fermo della Battaglia che ha generato una plusvalenza di 1,6 milioni di Euro. Per la messa a disposizione degli impianti e della rete di distribuzione di Como, di cui mantiene la proprietà (circa 250 km), al Gruppo è garantito dal Comune di Como un canone di affitto e un indennizzo a fronte degli interventi del nuovo gestore sulla rete di proprietà. Le reti gestite coincidono principalmente con i territori in cui il Gruppo opera storicamente, in particolare le provincie di Como, di Monza e Brianza, di Venezia e di Udine.
Nel 2017 i volumi vettoriati risultano pari a 342,8 milioni di metri cubi, in riduzione rispetto al dato del 2016 per la citata variazione del perimetro di gestione che ha determinato anche la flessione del margine. Nel corso dell'esercizio si è resa necessaria una revisione della stima delle aliquote di ammortamento al fine di allineare i VNC (Valori netti Contabili) di alcune concessioni con i VIR (Valori di Riscatto) definiti e/o attesi con le stazioni appaltanti, tale modifica non ha generato impatti significativi a livello consolidato.

Sintesi Risultati Economici aggregati Reti Gas

Valori espressi in migliaia di Euro	2017	2016
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	47.227	44.015
- di cui inter/intracompany	*15.779*	*18.129*
MOL ante partite non ricorrenti	15.834	19.147
MON post partite non ricorrenti	6.425	9.198

Nel 2016 sono state registrate partite non ricorrenti riguardanti sia il costo del personale per 0,3 milioni di Euro, relativi alla rideterminazione di contributi avvenuta nel 2016, riferiti ad anni precedenti, da versare al fondo previdenziale privato Pegaso, sia conguagli perequativi anni precedenti per ulteriori 0,2 milioni di Euro.
Nel 2017 sono state registrate partite non ricorrenti positive per 0,1 milioni di Euro per minori costi concessione gas.

Dati Gestionali Reti Gas
(al lordo dei rapporti intercompany)

	2017	2016
Totale Gas vettoriato (mln Mc)	342,2	381,2
N. pdr	182.693	182.553
Km rete	1.961	1.960

Reti Idriche (Acsm Agam Reti Gas Acqua S.p.A.)

L'attività di gestione del servizio distribuzione acqua si riferisce ai comuni di Como, Cernobbio e Brunate. I volumi di acqua erogati nel 2017 risultano pari a 11,4 milioni di metri cubi, in lieve aumento rispetto al 2016. I clienti del Gruppo sono pari a circa 15.900 unità con una rete gestita di 333 km per l'acquedotto civile e 17 km per l'acquedotto industriale.
Il Gruppo gestisce il servizio nel proprio ambito di competenza in forza di salvaguardia disposta *ex lege* che fissa la scadenza al 2026 per la concessione di Como, al 2028 per quella di Brunate e al 2019 per quella di Cernobbio.
L'Autorità di Ambito di Como ha deliberato di affidare a un gestore unico "a capitale interamente pubblico" la gestione del servizio idrico integrato. A tal fine è stata costituita, nel corso del 2014, la società Como Acqua S.r.l. a cui è stata affidata la gestione del servizio, ad eccezione delle concessioni del Gruppo Acsm Agam che, essendo in regime di salvaguardia, potranno essere gestite dal Gruppo sino a scadenza. Si segnala inoltre che nel corso del 2017 Acsm-Agam S.p.A e l'Ufficio d'Ambito di Como hanno definito il contenuto di una Convenzione per regolare i rapporti tra la l'Ufficio d'Ambito di Como e la società Acsm-Agam S.p.A. per la salvaguardia delle gestioni del servizio di acquedotto (si rinvia per maggiori dettagli al paragrafo "Quadro normativo e regolamentare di riferimento 2017" - Servizio Idrico).
Il margine risulta in aumento rispetto al 2016 per effetto di incrementi tariffari conseguenti all'attività di investimento svolta dal Gruppo, di maggiori volumi venduti e di efficentamenti sul lato operativo.

Sintesi Risultati Economici aggregati Reti Idriche

Valori espressi in migliaia di Euro	2017	2016
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	9.639	8.882
- di cui inter/intracompany	*119*	*153*
MOL ante partite non ricorrenti	4.064	3.242
MON post partite non ricorrenti	1.357	482

Dati Gestionali Acqua
(al lordo dei rapporti intercompany)

	2017	2016
Metri cubi complessivi venduti (mln)	11,4	11,2
N. clienti	15.934	15.892
Km rete	349	348

Business Units Teleriscaldamento, Cogenerazione, Gestione Calore e Illuminazione pubblica

Teleriscaldamento e Cogenerazione (Comocalor S.p.A., Acsm-Agam S.p.A.)

L'attività di **Teleriscaldamento e Cogenerazione**, nel 2017, vede in aumento i quantitativi di energia termica venduta che risultano pari a 126,2 GWht (122,1 GWht nel 2016), grazie all'incremento del numero di clienti a Monza che ha più che compensato il termine della convenzione con l'Ospedale S. Martino di Como, che, a partire da ottobre 2016, si è reso autonomo nella produzione di energia.
Nel 2017 è stato avviato il progetto di estensione delle reti in nuovi quartieri della città di Monza che consentirà, oltre allo sviluppo commerciale, anche l'interconnessione delle stesse, alimentate dagli impianti di Monza Nord e Monza Sud, consentendo importanti sinergie ed efficientamenti.
I km di rete di teleriscaldamento gestiti sono pari a 51, in incremento rispetto al 2016 grazie allo sviluppo delle utenze che, al 31 dicembre 2017, risultano pari a 454 unità. Il portafoglio clienti è per lo più costituito da utenze condominiali.
Per la parte cogenerativa, l'incremento dei prezzi di cessione dell'energia elettrica registrato a inizio e fine 2017 ha compensato, a livello di margine, la flessione nei quantitativi di energia elettrica venduta per l'avvio del progetto Rovagnati.
Alla fine del primo trimestre il Gruppo Rovagnati ha avviato la produzione di energia elettrica e termica dal suo nuovo impianto di cogenerazione che è stato collegato alla rete di teleriscaldamento di Acsm-Agam con contestuale avvio di acquisizione, da parte della stessa, dell'energia termica prodotta. Tale allacciamento consente di ottimizzare le prestazioni energetiche degli impianti di entrambi i gruppi, nel pieno rispetto dei principi di sostenibilità ambientale. Nel corso del 2017 è stato inoltre firmato un accordo con Brianzacque S.r.l. che entrerà in funzione durante la stagione termica 2018/2019 con l'obiettivo di sviluppare un progetto analogo a quello avviato con il Gruppo Rovagnati.
Il Margine Operativo Lordo della business unit risulta in miglioramento, beneficiando sia dell'incremento delle vendite, sia della riduzione dei costi di produzione e efficientamenti operativi.
In merito ai certificati verdi attribuiti alla centrale di cogenerazione e teleriscaldamento di Monza Nord, la sentenza del Consiglio di Stato del giugno 2016 ha confermato la posizione del GSE relativamente ad un minor riconoscimento degli stessi negli esercizi 2011 e 2012, rispetto a quanto atteso dalla Società. Per gli esercizi successivi, per i quali sono ancora in corso giudizi, risulta stanziato un fondo rischi pari al 100% dell'importo stimato come maggior ricavo rispetto a quanto potrebbe essere riconosciuto dal GSE.

Sintesi Risultati Economici Teleriscaldamento e Cogenerazione

Valori espressi in migliaia di Euro	2017	2016
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	14.210	14.767
- di cui inter/intracompany	*3.084*	*2.695*
MOL ante partite non ricorrenti	4.736	4.167
MON post partite non ricorrenti	1.267	(824)

Il margine operativo netto 2016 risentiva di partite non ricorrenti negative pari a 0,7 milioni di Euro riconducibili principalmente alla controversia sui certificati verdi.

Dati Gestionali Teleriscaldamento e Cogenerazione
(al lordo dei rapporti intercompany)

	2017	2016
Energia termica (GWht)	126,2	122,1
N. utenti teleriscaldamento, vapore	454	430
Energia Elettrica prodotta (GWhe)	25,5	26,8
Km rete	51	48

Gestione Calore ed Energia (Acsm-Agam S.p.A., Como Energia s.c.a.r.l. in liquidazione e Consorzio So.E.Ra. Energy Calor)

Nel 2017 i ricavi della *business unit* sono pari a 6,9 milioni di Euro in flessione rispetto al 2016 (8,8 milioni di Euro).
Il Gruppo gestisce impianti termici di edifici privati e pubblici nelle province di Como e Monza Brianza. Fino a settembre 2017 è proseguita la gestione degli impianti termici del Comune di Cologno Monzese, attraverso il consorzio So.E.Ra. Energy Calor, mentre la gestione degli impianti termici del Comune di Como, attraverso la società consortile Como Energia, è cessata il 31 maggio 2017. Per effetto del termine dell'affidamento, nella seduta di assemblea straordinaria tenutasi a luglio, i consorziati hanno deliberato la messa in liquidazione della società Como Energia S.c.a.r.l.. Il Gruppo non si attende effetti significativi dalla chiusura della procedura.
Il margine operativo lordo del 2017 è pari a 0,8 milioni di Euro, in riduzione rispetto al 2016 (1,9 milioni di Euro), per il minor numero di impianti gestiti, soprattutto gli impianti comunali di Como e Cologno Monzese e per chiusura di partite relative ad anni precedenti.

Valori espressi in migliaia di Euro	2017	2016
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	6.896	8.818
- di cui inter/intracompany	*18*	*13*
MOL ante partite non ricorrenti	815	1.901
MON post partite non ricorrenti	637	1.670

Sintesi Risultati Economici aggregati Gestione Calore
Dati Gestionali Gestione Calore

	2017	2016
N. impianti gestiti	154	343

Illuminazione Pubblica

Nel corso del 2017 il Gruppo ha avviato sia direttamente, sia in collaborazione con il partner industriale A2A, progetti inerenti il servizio di illuminazione pubblica e *smart-city*, partecipando a gare pubbliche oppure proponendo direttamente alle amministrazioni comunali *Project Financing* ai sensi dell'articolo 183 comma 15 del D. Lgs. 50/2016 e ss.mm.ii. In particolare, nel corso del 2017, Acsm Agam S.p.A., in Associazione Temporanea di Impresa (ATI) insieme al partner industriale A2A, si è aggiudicata la gara indetta dal Comune di Garbagnate Milanese per la gestione degli impianti di Illuminazione Pubblica e quella del Comune di Trezzano sul Naviglio per la nomina a "promotore". Il progetto di Illuminazione Pubblica e Smart city presentato da Acsm Agam S.p.A., in ATI insieme al partner industriale A2A, al Comune di Monza è stato dichiarato di pubblica utilità e si è in attesa della pubblicazione del bando di gara.
Nel mese di Maggio è stata presentata la proposta al Comune di Cermenate, l'Amministrazione ne ha dichiarato la "fattibilità" nel mese di Agosto; si è in attesa della pubblicazione del bando di gara.
A settembre è stata inoltre presentata da Acsm-Agam S.p.A. una proposta di progetto al Comune di Morazzone; allo stato in corso di valutazione da parte dello stesso.

Business Unit Ambiente (Acsm-Agam S.p.A.)

I ricavi dell'**attività Termovalorizzazione dei rifiuti** del 2017 ammontano a 10,2 milioni di Euro, in aumento rispetto al 2016 (9,3 milioni di Euro).
Nel 2017 risultano in incremento le quantità smaltite di rifiuti (87,2 migliaia di tonnellate rispetto a 86 migliaia di tonnellate nel 2016, quantità che includono anche i rifiuti smaltiti presso altri impianti), in lieve flessione le vendite sia di energia elettrica (24,9 GWhe contro i 25,6 GWhe del 2016) sia di energia termica (33,3 GWhe nel 2017 contro i 38,1 GWhe del 2016) per maggiori interventi di manutenzione dell'impianto programmati nel 2017. Con riferimento all'energia termica la riduzione è dovuta anche all'interruzione della fornitura nei mesi estivi a Comocalor, conseguente all'intervento di messa in sicurezza della rete di teleriscaldamento.
La produzione di energia elettrica per autoconsumo si attesta, nel periodo, a 10,5 GWhe, in leggero calo rispetto al 2016.
In sensibile miglioramento i risultati della BU grazie sia all'aumento dei prezzi del mercato elettrico, registrato in particolare ad inizio e fine anno, che all'aumento dei quantitativi e dei prezzi dei rifiuti trattati.

Sintesi Risultati Economici Ambiente

Valori espressi in migliaia di Euro	2017	2016
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	10.214	9.607
- di cui inter/intracompany	*1.581*	*1.048*
MOL ante partite non ricorrenti	4.537	3.616
MON post partite non ricorrenti	2.145	928

Dati Gestionali Ambiente
(al lordo dei rapporti intercompany)

	2017	2016
Tonnellate smaltite*	83.178	81.365
Energia elettrica ceduta (GWhe)	*24,9*	25,6
Energia termica ceduta (GWht)	33,3	38,1

* I quantitativi smaltiti presso altri impianti ammontano a 3.974 ton. (4.621 ton. nel 2016).
I quantitativi complessivamente gestiti risultano 87.152 ton. (85.986 ton. nel 2016).

Servizi Corporate (Gruppo Acsm Agam)

I servizi corporate consistono nei costi *corporate* di tutte le società del Gruppo e nelle attività svolte dalle funzioni di *staff* e dei servizi generali che assicurano i relativi "service".

Sintesi Risultati Economici aggregati Servizi Corporate

Valori espressi in migliaia di Euro	2017	2016
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	7.759	7.071
- di cui inter/intracompany	*7.162*	*6.281*
MOL ante partite non ricorrenti	(15.167)	(14.168)
MON post partite non ricorrenti	(18.924)	(16.544)

Il margine operativo netto 2017 risente di partite non ricorrenti negative pari a 0,9 milioni di Euro riconducibili ai costi legati al progetto di Aggregazione.

SINTESI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

L'**andamento economico consolidato del Gruppo Acsm Agam del 2017**, confrontato con il 2016, è sintetizzato nel prospetto seguente:

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	178.491	87,8%	184.988	90,3%
Altri ricavi e proventi operativi	24.719	12,2%	19.784	9,7%
Totale ricavi	**203.210**	**100,0%**	**204.772**	**100,0%**
Costo del personale	(18.827)	(9,3)%	(19.197)	(9,4)%
Altri costi operativi	(145.250)	(71,5)%	(142.412)	(69,5)%
Costi operativi	**(164.077)**	**(80,7)%**	**(161.609)**	**(78,9)%**
Margine Operativo Lordo (MOL) ante partite non ricorrenti	**39.133**	**19,3%**	**43.163**	**21,1%**
Partite non ricorrenti	(807)	(0,4)%	(1.571)	(0,8)%
Margine Operativo Lordo (MOL) post partite non ricorrenti	**38.326**	**18,9%**	**41.592**	**20,3%**
Ammortamenti e svalutazioni	(22.157)	(10,9)%	(24.063)	(11,8)%
Margine Operativo Netto (MON)	**16.169**	**8,0%**	**17.529**	**8,6%**
Risultato gestione finanziaria	(92)	0,0	(18)	0,0
Risultato ante imposte	**16.077**	**7,9%**	**17.511**	**8,6%**
Imposte	(4.924)	(2,4)%	(5.879)	(2,9)%
Risultato netto	**11.153**	**5,5%**	**11.632**	**5,7%**
Risultato di pertinenza dei terzi	1.137	0,6%	889	0,4%
Risultato di Gruppo	**10.016**	**4,9%**	**10.743**	**5,2%**

La **situazione patrimoniale-finanziaria consolidata** al 31 dicembre 2017, riclassificata ai fini della determinazione delle principali componenti del capitale investito e delle fonti di copertura finanziaria, confrontata con il 2016, è così riepilogata:

Valori espressi in migliaia di Euro

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA RICLASSIFICATA	31.12.2017	31.12.2016
Capitale Investito Netto		
Immobilizzazioni materiali	79.130	82.240
Avviamento	8.993	8.993
Immobilizzazioni immateriali	177.958	180.148
Partecipazioni e altre attività finanziarie	1.468	5.914
Attività / (Passività) per imposte differite	(2.336)	(3.554)
Fondi rischi e oneri	(1.162)	(1.175)
Fondi relativi al personale	(5.306)	(5.705)
Altre passività non correnti	(25.543)	(25.369)
Capitale Immobilizzato	**233.202**	**241.492**
Rimanenze	3.734	3.534
Crediti commerciali	74.564	84.459
Altri Crediti	40.883	23.490
Altre attività operative	1.216	239
Attività non correnti destinate alla vendita	4.320	0
Debiti Commerciali	(38.856)	(38.032)
Altri debiti	(35.684)	(26.591)
Altre passività	0	(64)
Capitale Circolante Netto	**50.177**	**47.035**
Totale Capitale Investito Netto	**283.379**	**288.527**
Fonti di copertura		
Patrimonio Netto	**187.058**	**180.913**
Debiti finanziari Medio-Lungo termine	62.593	66.238
Saldo netto indebitamento a breve	37.716	47.595
Disponibilità liquide	(3.988)	(6.219)
Indebitamento Finanziario Netto	**96.321**	**107.614**
Totale Fonti di copertura	**283.379**	**288.527**

Il **capitale immobilizzato** al 31 dicembre 2017 ammonta a 233,2 milioni di Euro. Gli incrementi per investimenti materiali e immateriali realizzati nel 2017, al lordo delle dismissioni, ammontano complessivamente a 15,7 milioni di Euro. Gli ammortamenti complessivi sono pari a 20,7 milioni di Euro. Si rinvia al successivo paragrafo relativo agli investimenti per l'analisi di quanto realizzato nell'esercizio. Nel corso del 2017, come già citato, la partecipazione nella società slovena è stata riclassificata dal capitale immobilizzato voce "partecipazioni e altre attività finanziarie" alla voce di circolante "attività destinata alla vendita".
Il **capitale circolante netto** è pari a 50,2 milioni di Euro, sostanzialmente in linea rispetto al saldo del 31 dicembre 2016 non considerando della riclassifica delle attività destinate alla vendita in tale voce.

Al 31 dicembre 2017 **l'indebitamento finanziario netto** risulta pari a 96,3 milioni di Euro in riduzione di 11,3 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2016. Il miglioramento è riconducibile principalmente alla riduzione del capitale investito e al consolidamento del Patrimonio Netto.
Di conseguenza in miglioramento anche il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto *(leverage)* che, al 31 dicembre 2017, risulta pari a 0,51 (0,59 il rapporto riferito al 31 dicembre 2016).

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA		31.12.2017	31.12.2016
A.	Cassa	28	20
B.	Disponibilità liquide	3.960	6.199
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D.	**Liquidità (a+b+c)**	**3.988**	**6.219**
E.	**Crediti finanziari correnti**	**917**	**1.222**
F.	Debiti bancari correnti	(5.221)	(7.914)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(28.376)	(22.903)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(5.035)	(18.000)
I.	**Posizione finanziaria corrente (f+g+h)**	**(38.632)**	**(48.817)**
J.	**Posizione finanziaria corrente netta (d+e+i)**	**(33.727)**	**(41.376)**
K.	Debiti bancari non correnti	(62.473)	(66.238)
L.	Obbligazioni emesse	0	0
M.	Altri debiti non correnti	(121)	0
N.	**Posizione finanziaria non corrente (k+l+m)**	**(62.594)**	**(66.238)**
O.	**Posizione finanziaria netta (j+n)**	**(96.321)**	**(107.614)**

Il totale relativo alla posizione finanziaria corrente (voce I del prospetto) include oltre ai debiti bancari correnti, che ammontano a Euro 5,2 milioni (voce F), e al saldo riferito ad altri debiti finanziari correnti per Euro 5,0 milioni (voce H), anche la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine per complessivi Euro 28,4 milioni (voce G). La variazione "altri debiti finanziari correnti" rispetto al 31 dicembre 2016 è conseguente alla riduzione del fabbisogno finanziario a breve termine, grazie anche alla sottoscrizione di quattro nuovi contratti di finanziamento a medio-lungo termine, che ha rinforzato ulteriormente la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo. La Capogruppo, approfittando delle condizioni positive offerte attualmente dai mercati finanziari, ha sottoscritto in data 30 giugno 2017 tre nuovi finanziamenti chirografari, per complessivi 20 milioni di Euro, della durata di 6 anni ciascuno con tre istituti finanziari (Banca Popolare di Sondrio, Banca di credito cooperativo di Cantù e Unicredit) e un nuovo finanziamento di euro 5 milioni della durata di 5 anni nel mese di ottobre (Credem).
La Capogruppo, nel periodo, ha inoltre sottoscritto due contratti derivati (IRS) a completa copertura delle oscillazioni di tasso di due finanziamenti a medio lungo termine rispettivamente di 23 e di 10 milioni di Euro. La voce "Altri debiti non correnti" (voce M) esprime il *mark to market* dei due derivati al 31.12.2017.

Il **rendiconto finanziario consolidato** al 31 dicembre 2017 confrontato con quello al 31 dicembre 2016, presenta i seguenti fondi generati ed assorbiti dalle attività:

RENDICONTO FINANZIARIO Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.2017	31.12.2016
Risultato netto del periodo	**11.153**	**11.632**
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	22.157	24.063
Variazione Fondi	(5.224)	(1.325)
Variazione delle imposte differite	(1.218)	(1.329)
Autofinanziamento	**26.868**	**33.041**
Variazione capitale circolante netto ed altre attività/passività immobilizzate	(647)	(2.119)
Flusso di cassa gestione corrente	**26.221**	**30.922**
Investimenti al netto delle dismissioni	(9.920)	(11.935)
Flusso di cassa della gestione operativa	**16.301**	**18.987**
Variazioni Patrimonio netto	(5.008)	(4.696)
Flusso di Cassa del periodo	**11.293**	**14.291**
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	(107.614)	(121.905)
Posizione Finanziaria Netta Finale	**(96.321)**	**(107.614)**

Il flusso di cassa netto riferito al periodo in esame è positivo per 11,3 milioni di Euro. I flussi generati dall'autofinanziamento sono pari a 26,9 milioni di Euro. La variazione di circolante pari a 0,6 milioni di Euro. I flussi finanziari netti impiegati nell'attività d'investimento ammontano, nel 2017, a 9,9 milioni di Euro. La variazione registrata nella voce Patrimonio Netto si riferisce principalmente alla distribuzione di dividendi dalla Capogruppo per 3,8 milioni di Euro e dalle società controllate ai soci terzi per 1,1 milioni di Euro.

Investimenti del Gruppo

Nel corso del 2017 il Gruppo ha realizzato investimenti, al lordo delle dismissioni, per Euro 15,7 milioni (15,3 milioni di Euro nel 2016), di cui: 6,0 milioni di Euro per interventi su reti, sostituzione contatori gas, 2,3 milioni di Euro per attività di manutenzione straordinaria e potenziamento delle reti idriche; 4,0 milioni di Euro per le attività di cogenerazione, teleriscaldamento, soprattutto estensione rete e nuovi allacci a Monza e sostituzione rete a Como ; 0,8 milioni di Euro per interventi su impianti di termovalorizzazione; 1,9 milioni di Euro per investimenti sui sistemi informativi aziendali, in particolare per il sistema di fatturazione e CRM vendita, e 0,7 milioni di Euro servizi interni aziendali.

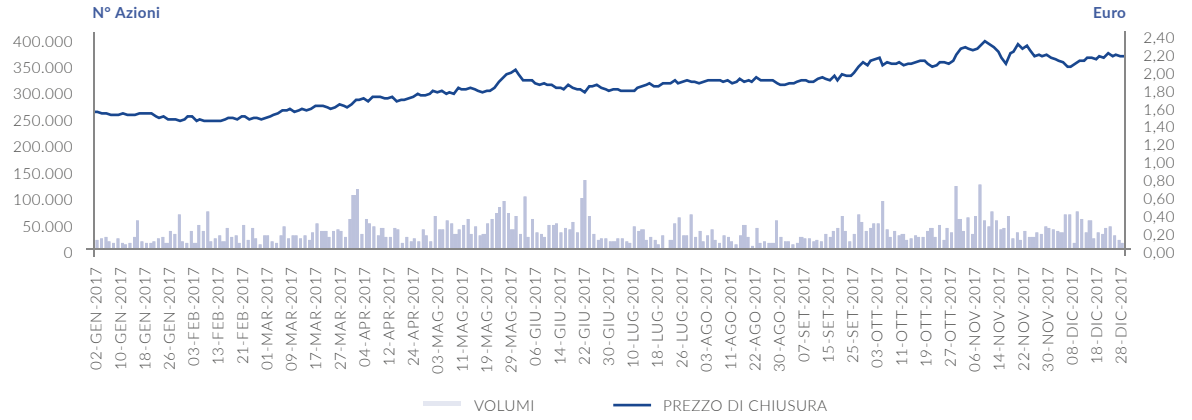
ALTRE INFORMAZIONI

Andamento del titolo

Il quadro macroeconomico nazionale, nell'ultimo trimestre del 2017, ha mostrato una ripresa della crescita economica: l'Outlook del Fondo Monetario Internazionale ha rivisto in aumento le stime di crescita per l'Italia, e ha fissato per l'Italia un Pil a +1,6% nel 2017, +1,4% quello del 2018.
In questo contesto si è ridotta la volatilità dei mercati finanziari e anche l'indice del mercato azionario italiano (FTSE All Share) ha registrato, al termine dell'esercizio, una crescita del 13,9% circa rispetto a inizio anno. Anche

l'indice FTSE MIB ha chiuso il 2017 registrando una variazione positiva e pari al 11,7% circa. Il titolo Acsm Agam, quotato al Mercato Telematico Azionario (MTA), ha nettamente sovraperfomato il mercato registrando una variazione positiva, +41,6%, rispetto a inizio 2017 e chiudendo l'esercizio con una quotazione pari a 2,31 Euro.

2017



La media semplice del valore del titolo riferita al periodo in esame si attesta a 1,95 Euro per azione, di poco superiore la media ponderata pari a 1,99 Euro. La capitalizzazione di borsa, vale a dire il valore complessivo delle azioni quotate sulla base del prezzo ufficiale rilevato al 31 dicembre 2017, ammonta a circa 176,8 milioni di Euro. I volumi medi si sono attestati a circa 31 mila unità scambiate giornalmente.

Impegno sostenibile

Policy

Il Gruppo Acsm Agam è una multi-utility, leader nei territori di riferimento nella fornitura e distribuzione dei vettori energetici e dei servizi nei settori energia, acqua e ambiente. La Società si distingue per il rapporto con il territorio in cui opera e si basa sui principi di sostenibilità ambientale, economica e sociale per l'accrescimento dei propri business e della soddisfazione delle parti interessate (*stakeholders*).

Il Gruppo è impegnato nel miglioramento e nell'efficientamento continuo, nel rispetto dei principi normativi e il perseguimento di obiettivi precisi, quali:

- sviluppo della propria capacità competitiva;
- innovazione tecnologica, in linea con le esigenze di efficienza tecnica, energetico ed ambientale;
- garanzia della qualità e della continuità dei servizi, della salute e sicurezza, della salvaguardia dell'ambiente e della prevenzione dell'inquinamento con l'impiego efficiente e razionale delle risorse energetiche e naturali;
- rafforzamento dei rapporti con il territorio in cui opera, della soddisfazione dei clienti e delle parti interessate;
- coinvolgimento dei propri lavoratori e fornitori nel perseguimento del miglioramento continuo.

Ambiente

L'attenzione alle tematiche specifiche che il Gruppo dimostra acquistando e progettando infrastrutture, impianti e servizi che soddisfino le prerogative ambientali, energetiche, di sicurezza e di qualità, nasce dalla convinzione che l'impegno per uno sviluppo sostenibile, oltre che un valore dell'etica d'impresa, rappresenti un'importante componente nella strategia della gestione dell'azienda.
A tal fine il Gruppo ha implementato e certificato il proprio sistema di gestione, in conformità alle norme ambientali internazionali di riferimento (UNI EN ISO 14001 e, per il solo impianto di termovalorizzazione, il regolamento EMAS) per garantire:

- la valutazione degli aspetti ambientali di tutte le attività e processi;
- il rispetto degli obblighi normativi applicabili;
- la cooperazione con le Autorità di Controllo, il dialogo con la popolazione e le altre parti interessate, tenendo conto della loro sensibilità e delle loro aspettative, promuovendo un rapporto di trasparenza e collaborazione costante;
- il monitoraggio costante di tutti i parametri di funzionamento degli impianti che determinano impatti significativi per l'ambiente;
- la divulgazione delle informazioni inerenti le prestazioni ambientali.

Qualità e Sicurezza

È obiettivo strategico del Gruppo il perseguimento della qualità delle prestazioni e dei servizi offerti e la garanzia della sicurezza dei propri lavoratori.
A tal proposito il Gruppo ha implementato e certificato il proprio sistema di gestione, in conformità alle norme internazionali in materia (UNI EN ISO 9001 e standard BS OHSAS 18001) finalizzato a:

- garantire la continuità e affidabilità del servizio, con una efficace e tempestiva gestione della manutenzione ordinaria e straordinaria delle reti e degli impianti, nonché del pronto intervento e delle emergenze;
- introdurre strumenti comunicativi per facilitare la condivisione del Sistema di Gestione Integrato e favorire l'informazione in materia di salute e sicurezza;
- mantenere una struttura organizzativa che coinvolga e motivi tutto il personale al conseguimento degli obiettivi prefissati;
- favorire la crescita professionale del personale predisponendo piani di addestramento e formazione continua, finalizzati al miglioramento delle competenze e alla crescita professionale.

Efficientamento Energetico

L'impegno e l'attenzione di Acsm Agam alle esigenze di efficienza tecnica, energetica e ambientale è sottolineata anche dal conseguimento della certificazione in conformità alla norma UNI CEI 11352 (ESCo – Energy Service Company) per l'erogazione di servizi energetici, incluso il finanziamento dell'intervento e l'approvvigionamento dei vettori energetici.
Nello specifico Acsm Agam è in grado di proporre una serie di prestazioni integrate volte a riqualificare e migliorare l'efficienza di un sistema energetico; ridurre l'utilizzo e il consumo di energia, nel rispetto di adeguate condizioni di comfort degli ambienti serviti; ridurre le emissioni di anidride carbonica e degli altri inquinanti in atmosfera.
La società volge sempre di più il proprio sguardo verso soluzioni a basso impatto ambientale, sia per i propri processi aziendali sia a servizio dei clienti, con l'adozione di modelli sostenibili che fanno ricadere direttamente sulla clientela i benefici, anche di carattere economico.

Territorio e sociale

Il Gruppo, in forza dello storico radicamento, tratto distintivo di tutte le società che lo compongono, sostiene le migliori iniziative del territorio supportando manifestazioni di carattere artistico, culturale, sportivo e sociale che prospettino crescita per il tessuto socio-economico e indotto a beneficio delle comunità locali.
Nel 2017, sono proseguite le attività di valorizzazione e promozione del brand negli ambiti di riferimento, completando la campagna "*Se 6 di qui allora*" volta a consolidare la presenza del Gruppo all'insegna della responsabilità sociale. In questo contesto il supporto a progetti locali e la donazione con annessa formazione specialistica di defribillatori semiautomatici, apparecchi salvavita, a beneficio di associazioni e comuni della provincia di Monza e Brianza e delle scuole del Comasco; un'iniziativa nel nome della sicurezza, una delle parole chiave della politica industriale di Acsm-Agam.

Rapporti con parti correlate

Per quanto concerne i rapporti con parti correlate, di natura commerciale o finanziaria, tutti effettuati a valori di mercato e attentamente monitorati dagli organi preposti (Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate e Collegio Sindacale), si rimanda alle Note esplicative.

Continuità Aziendale

Come indicato all'interno delle Note esplicative al Bilancio Consolidato e al Bilancio d'esercizio, non sussiste alcun indicatore gestionale o finanziario che metta a rischio la capacità del Gruppo Acsm Agam di operare in condizioni di continuità aziendale.
Il management del Gruppo ritiene, anche in funzione del vigente Piano Industriale 2017-2021 e delle capacità di accesso al credito, di essere in grado di procedere nello sviluppo delle attività senza porre in discussione la continuità aziendale.

Azioni proprie

Acsm-Agam S.p.A. non possiede direttamente, indirettamente, attraverso società fiduciaria o per interposta persona, azioni proprie. Non esiste, peraltro, alcuna delibera assembleare che consenta l'acquisizione di dette azioni.

Attività di Ricerca e Sviluppo

Le società del Gruppo Acsm Agam non hanno svolto attività di ricerca e sviluppo nel 2017.

Relazione sul Governo Societario

Le informazioni sugli assetti proprietari e sul governo societario sono pubblicate nella sezione dedicata alla "*Governance*" presente sul sito www.acsm-agam.it.
Tali informazioni ricomprendono, fra l'altro, i dati sulle partecipazioni, compensi degli amministratori e sindaci, nonché sui corrispettivi della società di revisione.

Semplificazione normativa adottata dalla Consob: adesione al Regime *opt-out*

Il Consiglio di Amministrazione, preso atto del processo di semplificazione normativa adottato dalla Consob con delibera n. 18079 del 20 gennaio 2012, ha aderito al regime di *opt-out* di cui agli artt. 70, comma 8 e 71 comma 1-bis, del Regolamento Emittenti n. 11971/99 (e s.m.i.). Per effetto di tale adesione la Società potrà derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

Informazioni di rischio qualitative

Nell'ambito dello svolgimento della propria attività il Gruppo Acsm Agam si trova esposto ad alcuni rischi finanziari quali il rischio di tasso di interesse, il rischio di credito/controparte, il rischio liquidità.
Di seguito in maggior dettaglio vengono elencati i rischi finanziari cui il Gruppo è esposto e le modalità con cui sono gestiti.

Rischi operativi

Alcune delle attività gestite sono soggette ad autorizzazione e/o acquisizione di permessi, che richiedono il rispetto delle norme vigenti a tutela dell'ambiente, della salute e della sicurezza. Per la tutela dell'ambiente, le norme in generale prevedono il controllo e il rispetto dei limiti di emissione di sostanze inquinanti. Il non rispetto delle norme vigenti comporta sanzioni di natura penale e/o civile a carico dei responsabili e, in alcuni casi di violazione della normativa sulla sicurezza, a carico delle Aziende, secondo un modello europeo di responsabilità oggettivo dell'impresa, recepito anche in Italia.
Il Gruppo ha predisposto ed adotta procedure ed accorgimenti specifici per la gestione dei fattori di rischio che possono influenzare i risultati. Nell'ambito di tali procedure ed accorgimenti, il Gruppo ha adottato dei Modelli di Organizzazione, Gestione e Controllo ("Modelli Organizzativi") finalizzati a prevenire la commissione dei reati previsti dal D.Lgs. 231/2001 e D.Lgs. 81/2008. La Società si è inoltre dotata di un Modello Organizzativo 262 (ex legge 262/2005 sulla tutela del risparmio), finalizzato a definire le regole di *governance* sul corretto funzionamento del sistema di controllo contabile adottato che lo stesso Modello presidia. Nel corso dell'esercizio 2017 è stata costituita la funzione Energy Risk Manager con la finalità di supportare l'Amministratore Delegato anche nella sua funzione di CRO (*Chief Risk Officer*).
La specificità e complessità dei business energetici del Gruppo rendono necessaria una valutazione integrata dei rischi prezzo, volume e durata contrattuale e delle relative strategie di gestione. L'Energy Risk Policy del Gruppo definisce le linee guida per l'analisi, il monitoraggio e la gestione di tali rischi al fine di stabilizzare i flussi di cassa e, in ultima analisi, tenere sotto controllo il rischio di disequilibrio economico e finanziario del Gruppo. Tale policy si applica a tutte le società del Gruppo, ferme restando le competenze specifiche ed inderogabili in capo ai Gestori Indipendenti delle società assoggettate ad Unbundling Funzionale. Inoltre, la struttura di *Corporate Governance* dell'azienda si ispira ai contenuti del "Codice di Autodisciplina" emanato da Borsa Italiana: si rimanda alla Relazione sul "Governo Societario e Assetti Proprietari" 2017 per maggiori dettagli in merito.

Rischio di cambio

Il Gruppo Acsm Agam effettua transazioni commerciali prevalentemente nella valuta di conto e non è pertanto esposta ad un rischio di cambio.

Rischio di credito

Il Gruppo Acsm Agam opera in un mercato composto principalmente da clientela privata dove il rischio di credito è estremamente frazionato e quindi complessivamente ridotto in considerazione degli importi dei crediti relativamente bassi generati dalla tipologia di attività svolta.
Esistono specifiche procedure e sistemi di controllo che permettono di monitorare la situazione dei crediti in modo integrato fornendo informazioni in tempo utile per ridurre o prevenire eventuali situazioni di difficoltà. Questo spiega anche il fatto che storicamente le perdite su crediti si sono rivelate contenute in confronto al volume d'affari complessivo.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso riguarda le attività finanziarie sia a medio lungo termine che a breve termine per le quali la copertura del rischio tasso si rivela oltremodo complessa. Il Gruppo Acsm Agam ha posto in essere un sistema di gestione centralizzata della tesoreria tramite il *cash pooling* che permette di disporre delle linee di credito adeguate per il finanziamento dell'attività con condizioni di spread sui tassi interbancari predeterminati contrattualmente.
Nel 2017 sono stati sottoscritti due contratti derivati, con efficacia fine anno, a totale copertura del rischio oscillazione del tasso di interesse di due finanziamenti a medio lungo termine di 23 e di 10 milioni di Euro sottoscritti dalla Capogruppo.

Rischio liquidità

Da un punto di vista operativo il Gruppo controlla il rischio di liquidità utilizzando la pianificazione annuale, con dettaglio mensile, settimanale e giornaliero, dei flussi degli incassi/pagamenti attesi. Sulla base dei risultati della pianificazione finanziaria si individuano i fabbisogni e, quindi, le risorse necessarie per la relativa copertura. Grazie alla corretta pianificazione delle risorse eseguita in sede di predisposizione del budget economico-finanziario annuale, il Gruppo è in grado di valutare e pianificare per tempo il proprio fabbisogno finanziario da coprire con il proprio autofinanziamento e con il ricorso a linee di credito finanziarie che risultano attualmente pari a circa 80 milioni di Euro e a linee di credito commerciali per circa 80 milioni di Euro. Viene comunque garantito un corretto utilizzo delle risorse finanziarie esterne a medio termine mediante il ricorso a disponibilità cosiddette "committed" in grado di garantire la copertura necessaria agli investimenti pianificati in conto capitale. Si evidenzia che le linee disponibili al 31 dicembre 2017, unitamente alle stime di incassi e pagamenti per l'esercizio 2018, rendono sostenibile il presupposto di continuità aziendale (v. anche paragrafo Eventi di rilevo dell'esercizio 2017 ed Eventi successivi).

Rischio fornitura gas naturale ed energia elettrica

I contratti di fornitura sottoscritti assicurano disponibilità di gas per l'anno termico ottobre 2017-settembre 2018; quanto al successivo anno termico sono stati sottoscritti già parte dei relativi contratti e sono in corso di finalizzazione le attività di approvvigionamento dei restanti volumi di materia prima e non si intravedono rischi di fornitura anche in considerazione dello strutturale eccesso di offerta rispetto alla domanda attualmente esistente sul mercato del gas in Italia. Con riferimento all'energia elettrica risultano assicurate le forniture per tutto il corrente anno e in parte anche per il successivo.

Rischio normativo e regolatorio

Il rischio normativo e regolatorio è correlato alla costante evoluzione normativa che disciplina la durata delle concessioni di distribuzione del gas e la regolazione tariffaria. Il Gruppo con l'ausilio di esperti sia interni che esterni, effettua un costante monitoraggio della normativa.

Rischi relativi alle gare per l'assegnazione delle nuove concessioni di distribuzione del gas

Alla data del 31 dicembre 2017, il Gruppo è titolare di un portafoglio di 47 concessioni di distribuzione di gas naturale. Con riferimento alla durata, 32 concessioni hanno scadenza tra il 2022 e il 2024, 15 concessioni sono in regime di proroga in attesa dell'avvio delle procedure relative alle gare di Ambito (cd. ATEM) che si terranno presumibilmente a partire dal 2019.

A seguito delle gare d'Ambito, le società di distribuzione del gas naturale del Gruppo potrebbero non aggiudicarsi la titolarità di una o più delle nuove concessioni, oppure potrebbero aggiudicarsi le nuove concessioni a condizioni meno favorevoli di quelle attuali, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, fermo restando, nel caso di mancata aggiudicazione, l'incasso delle indennità previste in favore del gestore uscente, determinate in valori non inferiori a quelli di libro.

Rischi relativi alla sussistenza del diritto dei Comuni ad acquisire la proprietà delle reti di distribuzione del gas e alla quantificazione del rimborso a carico del nuovo gestore

Per le concessioni e/o affidamenti relativi ai Comuni di Cantù, Grandate, Basiliano, Mereto, Lestizza, Flaibano, Noventa di Piave, San Dona di Piave e Musile di Piave sono stati definiti, in contraddittorio con le varie stazioni appaltanti, valori di riscatto superiori a quelli di libro.

Relativamente alle concessioni di AARGA e Serenissima Gas aggiudicate nell'ambito delle gare comunali (cosiddette Post Letta), le valorizzazioni delle stesse risultano già definite all'interno dei rispettivi contratti di concessione in essere ovvero dalla normativa.

Per le restanti concessioni di Serenissima Gas sono in corso le negoziazioni per la valorizzazione degli *assets*.

Rischi legati alla scadenza delle concessioni/affidamenti del servizio idrico ed all'eventuale riscatto anticipato delle concessioni da parte degli enti concedenti

Con riferimento al segmento di servizio idrico integrato gestito nell'ambito di Como, il Gruppo Acsm Agam, è soggetto salvaguardato. Per effetto di tale salvaguardia lo stesso potrà gestire tali attività sino alla scadenza naturale delle concessioni in essere.

Si ricorda che la Capogruppo Acsm-Agam S.p.A. è proprietaria degli impianti afferenti il servizio idrico della città di Como e dei comuni di Brunate e Cernobbio realizzati dopo l'assunzione del servizio in concessione. Per tali cespiti avrà titolo a percepire, in caso di cessazione del servizio, dei valori di riscatto delle reti ed impianti, calcolati in ragione di valori industriali di ricostruzione ex T.U. 2578/1925, sicuramente non inferiori ai valori di libro.

SINTESI ECONOMICO-PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO ACSM-AGAM S.P.A.

L'**andamento economico di Acsm-Agam S.p.A.** del 2017, raffrontato con i dati riferiti all'esercizio precedente, è così riepilogato:

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO ACSM-AGAM S.P.A.	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	26.957	67,5%	27.337	68,0%
Altri ricavi e proventi operativi	12.997	32,5%	12.853	32,0%
Totale ricavi	**39.954**	**100,0%**	**40.190**	**100,0%**
Costo del personale	(10.478)	(26,2%)	(9.879)	(24,6%)
Altri costi operativi	(22.584)	(56,5%)	(24.819)	(61,8%)
Costi operativi	**(33.062)**	**(82,8%)**	**(34.698)**	**(86,3%)**
Margine Operativo Lordo (MOL) ante partite non ricorrenti	**6.892**	**17,2%**	**5.492**	**13,7%**
Partite non ricorrenti	(874)	(2,2%)	(1.141)	(2,8%)
Margine Operativo Lordo (MOL) post partite non ricorrenti	**6.018**	**15,1%**	**4.351**	**10,8%**
Ammortamenti e svalutazioni	(10.465)	(26,2%)	(11.130)	(27,7%)
Margine Operativo Netto (MON)	**(4.447)**	**(11,1%)**	**(6.779)**	**(16,9%)**
Risultato gestione finanziaria	13.544	33,9%	9.994	24,9%
Risultato ante imposte	**9.097**	**22,8%**	**3.215**	**8,0%**
Imposte	926	2,3%	1.895	4,7%
Risultato netto	**10.023**	**25,1%**	**5.110**	**12,7%**

Il **Margine Operativo Lordo prima delle partite non ricorrenti** si presenta in incremento principalmente per i positivi contributi delle *business unit* Ambiente e Teleriscaldamento e Cogenerazione, sopra commentate.

Nel 2017 si rilevano partite non ricorrenti positive per 0,1 milioni di Euro relative alla *business unit* Reti Gas e negative e pari a 0,9 milioni di Euro relative alla *business unit* servizi corporate. Il 2016 registrava viceversa partite non ricorrenti negative per 1,1 milioni di Euro, riferite principalmente alla chiusura di poste relative ad esercizi precedenti.

La **Situazione Patrimoniale-Finanziaria riferita ad Acsm-Agam S.p.A.** al 31 dicembre 2017, riclassificata ai fini della determinazione delle principali componenti del capitale investito e delle fonti di copertura finanziaria, confrontata con i dati riferiti all'esercizio 2016 (valori espressi in migliaia di Euro) è così riepilogata:

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA RICLASSIFICATA ACSM-AGAM S.P.A.	31.12.2017	31.12.2016
Capitale Investito Netto		
Immobilizzazioni materiali	73.703	76.977
Avviamento	13	13
Immobilizzazioni immateriali	37.302	37.558
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	98.673	100.873
Attività / Passività per imposte differite	1.230	1.148
Fondi rischi e oneri	(1.062)	(1.075)
Fondi relativi al personale	(2.415)	(2.599)
Altre passività non correnti	(7.449)	(7.666)
Capitale Immobilizzato	**199.995**	**205.229**
Rimanenze	2.359	2.176
Crediti commerciali	17.293	16.211
Altri crediti	11.115	11.788
Altre attività	953	239
Debiti commerciali	(10.422)	(8.444)
Attività destinate alla vendita	2.071	0
Altri debiti	(3.103)	(3.694)
Capitale Circolante	**20.266**	**18.276**
Totale Capitale Investito Netto	**220.261**	**223.505**
Fonti di copertura		
Patrimonio Netto	**143.420**	**137.300**
Debiti finanziari Medio-Lungo termine	54.807	55.314
Saldo netto indebitamento a breve	24.190	33.978
Disponibilità liquide	(2.156)	(3.087)
Indebitamento Finanziario Netto	**76.841**	**86.205**
Totale Fonti di copertura	**220.261**	**223.505**

Il **capitale immobilizzato** al 31 dicembre 2017 ammonta a circa 200,0 milioni di Euro. Gli incrementi per investimenti materiali e immateriali realizzati nel 2017, al lordo delle dismissioni, ammontano complessivamente a 7,2 milioni di Euro. Gli ammortamenti complessivi sono pari a 10,5 milioni di Euro. Si rinvia al successivo paragrafo relativo agli investimenti per l'analisi di quanto realizzato nell'esercizio. Nel corso del 2017, come già citato, la partecipazione nella società slovena è stata riclassificata dal capitale immobilizzato voce "partecipazioni e altre attività finanziarie" alla voce di circolante "attività destinata alla vendita".

Il **capitale circolante netto** è pari a 20,3 milioni di Euro, sostanzialmente in linea rispetto al saldo del 31 dicembre 2016 non considerando la riclassifica delle attività destinate alla vendita in tale voce.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA ACSM-AGAM S.P.A.		31.12.2017	31.12.2016
A.	Cassa	7	7
B.	Altre disponibilità liquide	2.149	3.080
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D.	**Liquidità (a+b+c)**	**2.156**	**3.087**
E.	Crediti finanziari correnti	17.630	15.507
F.	Debiti bancari correnti	(1.334)	(17)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(25.242)	(19.701)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(15.244)	(29.766)
I.	**Posizione finanziaria corrente (f+g+h)**	**(41.820)**	**(49.484)**
J.	**Posizione finanziaria corrente netto (d+e+i)**	***(22.034)***	***(30.891)***
K.	Debiti bancari non correnti	(54.686)	(55.314)
L.	Obbligazioni emesse	0	0
M.	Altri debiti non correnti	(121)	0
N.	**Posizione finanziaria non corrente (k+l+m)**	**(54.807)**	***(55.314)***
O.	**Posizione finanziaria netta (j+n)**	**(76.841)**	***(86.205)***

Al 31 dicembre 2017 **l'indebitamento finanziario netto** risulta essere di 76,8 milioni di Euro in miglioramento di Euro 9,4 milioni rispetto all'esercizio 2016. Si rinvia a quanto riportato nel seguito come commento al rendiconto finanziario con riferimento agli investimenti netti e ai flussi di cassa della gestione corrente.

Il totale relativo all'indebitamento finanziario corrente (voce indicata dalla lettera I del prospetto) include oltre ai debiti bancari correnti, che ammontano a 1,3 milioni di Euro (voce F), e al saldo riferito ad altri debiti finanziari correnti per Euro 15,2 milioni (voce H), anche la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine per complessivi Euro 25,2 milioni (voce G).

La variazione "altri debiti finanziari correnti" rispetto al 31 dicembre 2016 è conseguente alla riduzione del fabbisogno finanziario a breve termine, grazie anche alla sottoscrizione di quattro nuovi contratti di finanziamento a medio-lungo termine, che ha rinforzato ulteriormente la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo. La Capogruppo, approfittando delle condizioni positive offerte attualmente dai mercati finanziari, ha sottoscritto in data 30 giugno 2017 tre nuovi finanziamenti chirografari, per complessivi 20 milioni di Euro, della durata di 6 anni ciascuno con tre istituti finanziari (Banca Popolare di Sondrio, Banca di credito cooperativo di Cantù e Unicredit). Nell'ultimo trimestre dell'anno ha inoltre sottoscritto un nuovo finanziamento della durata di 5 anni con un altro istituto bancario.
La Capogruppo, nel periodo, ha inoltre sottoscritto due contratti derivati (IRS) a completa copertura delle oscillazioni di tasso di due finanziamenti a medio lungo termine rispettivamente di 23 e di 10 milioni di Euro. La voce "Altri debiti non correnti" (voce M) esprime il *mark to market* dei due derivati al 31 dicembre 2017.

RENDICONTO FINANZIARIO ACSM-AGAM S.P.A. RICLASSIFICATO	31.12.2017	31.12.2016
Risultato netto del periodo	**10.023**	**5.110**
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	10.465	11.133
Variazioni Fondi	(3.848)	(134)
Variazione delle imposte differite	(82)	(200)
Autofinanziamento	**16.558**	**15.909**
Variazione capitale circolante netto	23	(1.010)
Flusso di cassa della gestione corrente	**16.581**	**14.899**
Investimenti netti	(3.314)	(4.544)
Flusso di cassa gestione operativa	**13.267**	10.355
Variazioni Patrimonio netto	(3.903)	(3.571)
Flusso di Cassa del periodo	**9.364**	**6.784**
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	(86.205)	(92.989)
Posizione Finanziaria Netta fine periodo	**(76.841)**	**(86.205)**

Il flusso di cassa netto riferito al periodo in esame è positivo per Euro 9,4 milioni. I flussi generati dall'autofinanziamento sono pari ad Euro 16,6 milioni, sostanzialmente invariato il circolante, mentre gli impieghi netti nell'attività di investimento ammontano nel 2016 a Euro 3,3 milioni, in flessione rispetto il 2016 e di seguito commentata.
La variazione registrata nella voce "patrimonio netto" si riferisce principalmente al pagamento dei dividendi.

Investimenti Acsm Agam S.p.A.

Nel corso del 2017 la Società ha realizzato investimenti, al lordo delle dismissioni, per Euro 7,2 milioni (5,5 milioni di Euro nel 2016), di cui: 2,3 milioni di Euro per attività di manutenzione straordinaria e potenziamento delle reti idriche; 2,9 milioni di Euro per le attività di cogenerazione, teleriscaldamento, in particolare estensione rete e nuovi allacci a Monza e sostituzione rete a Como; 0,8 milioni di Euro per interventi su impianti di termovalorizzazione; 1,2 milioni di Euro per investimenti sui sistemi informativi aziendali e servizi interni aziendali.

Prospetto di riconciliazione del risultato e del patrimonio netto della capogruppo Acsm Agam S.P.A. con il risultato ed il patrimonio netto del Gruppo

	RISULTATO NETTO ESERCIZIO 2017	PATRIMONIO NETTO AL 31.12.2017
Importi risultanti dal bilancio individuale di ACSM-AGAM S.p.A.	**10.023**	**143.420**
Eliminazione delle partecipazioni:		
· differenza tra valore di carico e patrimonio netto	0	20.285
· differenza di consolidamento	0	3.850
· plusvalore allocato su cespiti Serenissima Gas	(1.439)	17.267
· risultato del periodo delle società controllate:	16.253	0
· storno dividendi infragruppo	(13.687)	0
Altre	0	(13)
Valutazione partecipazione Mestni Plinovodi	3	2.249
Storno quote di competenza degli azionisti di minoranza	(1.137)	(10.539)
Importi risultanti dalla situazione contabile consolidata:		
di spettanza del Gruppo	***10.016***	***176.519***
di spettanza di Terzi	***1.137***	***10.539***
Totale	**11.153**	**187.058**

EVENTI RILEVANTI DEL 2017 ED EVENTI SUCCESSIVI

Acsm Agam, Aspem, Aevv, Lario Reti Holding ed A2A: intrapreso il percorso di partnership industriale e societaria

In data primo aprile 2017 Acsm-Agam, ASPEM, AEVV, Lario Reti Holding, in qualità di soggetto controllante Lario Reti Gas ed Acel Service, e A2A, in qualità di controllante ASPEM nonché detentrice di una partecipazione in Acsm-Agam pari al 23,9% del capitale sociale e di una partecipazione in AEVV pari a circa il 9,4% del capitale sociale, hanno sottoscritto una Lettera di Intenti non vincolante finalizzata all'avvio dello studio di un possibile percorso di partnership industriale e societaria con l'obiettivo di valorizzare le competenze, le strette relazioni con i territori serviti e la storia delle rispettive realtà.
Come comunicato al mercato, in data 23 febbraio 2018 i Consigli di Amministrazione delle sopraccitate società hanno approvato il Progetto di Aggregazione che si compone, in sintesi, delle seguenti fasi:

- le fusioni per incorporazione in ACSM-AGAM di A2A Idro 4, ASPEM, AEVV Energie, ACEL Service, AEVV e LRG (collettivamente, la "Fusione");
- la scissione parziale di A2A Energia a favore di ACSM-AGAM avente ad oggetto principalmente un ramo d'azienda costituito da rapporti contrattuali con clienti della provincia di Varese nel settore energetico (la "Scissione"); e
- una riorganizzazione di ACSM-AGAM consistente nella razionalizzazione degli asset ricevuti a seguito della Fusione e della Scissione, mediante l'esecuzione di vari conferimenti in società di nuova costituzione (interamente controllate da ACSM-AGAM) o in altre società esistenti già controllate da ACSM-AGAM o di cui quest'ultima sia divenuta socia per effetto della Fusione (i "Conferimenti").

Le suddette operazioni societarie costituiscono, unitariamente considerate, il "Progetto di Aggregazione" quale sarà portato all'attenzione delle assemblee delle società interessate dall'operazione, previste entro il mese di maggio 2018. L'avviso di convocazione dell'Assemblea Straordinaria della Società e ulteriori informazioni dettagliate in merito alle Progetto di Aggregazione e ai sottostanti documenti sono disponibili sul sito www.acsm-agam.it, sezione Governance.
La realtà risultante all'esito del Progetto di Aggregazione costituirà un operatore quotato, a maggioranza pubblica, con la presenza, quale azionista di riferimento, di un partner industriale di rilevanza nazionale e a partecipazione pubblica quale A2A.
Per effetto del Progetto di Aggregazione, lo statuto di ACSM-AGAM subirà alcune modifiche, tra cui, in particolare, (i) un ampliamento dell'oggetto sociale in modo da includere le attività delle società incorporande ad oggi non ricomprese nell'attuale oggetto sociale e (ii) alcune modifiche relative alla governance.
Il perfezionamento del Progetto di Aggregazione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle rispettive assemblee delle società partecipanti, all'avveramento di alcune condizioni sospensive, e in particolare:

(i) la piena adesione da parte dei Comuni di Como, Monza, Sondrio e Varese ai documenti contrattuali che disciplinano il Progetto di Aggregazione,; già sottoscritti in data 23 gennaio 2018 da A2A, Lario Reti Holding, ACSM-AGAM, ASPEM e AEVV;
(ii) l'ottenimento dell'autorizzazione da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato;
(iii) il positivo decorso del termine di 60 giorni per l'opposizione dei creditori delle società coinvolte di cui all'articolo 2503 cod. civ.; nonché
(iv) il rilascio del parere positivo del perito indipendente sul rapporto di cambio della Fusione e della Scissione.

Alla data di approvazione del progetto di bilancio di Acsm-Agam, 28 marzo 2018, le condizioni sospensive di cui ai precedenti punti (i) e (iv) si sono già avverate.

Patto Parasociale

Con riferimento all'Estratto del Patto Parasociale pubblicato in data 5 luglio 2017, si segnala che i soci Comune di Como, Comune di Monza e A2A S.p.A. hanno manifestato il reciproco intento a stipulare un nuovo patto avente contenuto identico a quello in vigore al 31 dicembre, ma con validità di un anno. Il perfezionamento del Progetto di Aggregazione determinerà, come conseguenza, la sottoscrizione di un nuovo patto parasociale.
Si rammenta, infatti, che prima delle assemblee straordinarie chiamate ad approvare il progetto di Fusione e il progetto di Scissione di cui al paragrafo precedente, A2A, LRH, il Comune di Como, il Comune di Monza, il Comune di Sondrio e il Comune di Varese sottoscriveranno un patto parasociale – già pubblicato come estratto in data 16 marzo 2018 (disponibile sul sito www.acsm-agam.it, sezione Governance) ai sensi della normativa applicabile – avente ad oggetto le azioni di ACSM-AGAM post Progetto di Aggregazione e contenente pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122, commi 1 e 5, lettere a), b), c) e d). Tale patto sostituirà quindi il precedente pubblicato nel 2017.

Sollecitazione all'invio di manifestazioni di interesse per operazione di partnership con società appartenenti al gruppo Agesp e operatori terzi

Con riferimento all'avviso di sollecitazione all'invio di manifestazioni di interesse indetto da AGESP S.p.A., ad inizio 2017, per operazioni di partnership tra società appartenenti al gruppo AGESP e operatori terzi, Acsm-Agam S.p.A. è risultata prima in graduatoria.
Sono state avviate attività finalizzate a verificare la percorribilità di una operazione di partnership.

Assemblea dei Soci 27 aprile 2017: approvazione bilancio e proposta distribuzione dividendo.

L'Assemblea dei Soci ha approvato il bilancio 2016 e la proposta del Consiglio di Amministrazione formulata il 24 marzo scorso deliberando la distribuzione di un dividendo unitario lordo pari a Euro 0,05 per azione (complessivi Euro 3.830.955).
Il dividendo è stato pagato in data 24 maggio 2017.

L'Assemblea degli Azionisti, in seduta straordinaria, ha inoltre approvato le modifiche statutarie degli articoli 3 e 19, così come esposte nella Relazione Illustrativa depositata in data 5 aprile sul sito aziendale www.acsm-agam.it e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo www.1info.it.

Messa in liquidazione Como Energia S.c.a.r.l. *(joint venture)*

I soci consorziati, nella seduta di assemblea straordinaria tenutasi in data 18 luglio 2017, hanno deliberato la messa in liquidazione della società Como Energia S.c.a.r.l. con atto notarile Rep. N. 752/523. Il Gruppo non si attende effetti significativi dalla chiusura della procedura.

Perfezionato il trasferimento della partecipazione detenuta in Mestni Plinovodi d.o.o.

In data 9 marzo 2018 si è perfezionato il trasferimento della partecipazione detenuta da Acsm-Agam S.p.A.. e pari al 49,88% nel capitale sociale di Mestni Plinovodi d.o.o, società slovena attiva nel mercato della distribuzione e della vendita del gas. L'acquirente è Adriaplin d.o.o., società controllata da Eni.
Il prezzo per il trasferimento della suddetta partecipazione, corrisposto interamente per cassa, è pari a circa 8 milioni di Euro.

Evoluzione prevedibile della gestione

Non considerando gli effetti dell'operazione di aggregazione sopraindicata che consentirà al Gruppo Acsm Agam di consolidarsi ulteriormente grazie all'unione con altre importanti e solide società del settore, l'evoluzione della gestione a pari perimetro prevede nell'ambito della Vendita Gas ed Energia Elettrica di proseguire nello sviluppo del mercato *retail* dell'energia elettrica e consolidare quello del gas, grazie all'offerta congiunta *dual fuel* anche in nuovi ambiti, prevedendo di conseguire margini di contribuzione in linea rispetto a quelli conseguiti nell'esercizio 2017.
Nella *business unit* Reti, relativamente alle Reti Gas il Gruppo gestirà le concessioni riaggiudicate con gare comunali sino alle rispettive scadenze, che risultano successive al 2020. Relativamente alle concessioni non ancora messe in gara, se ne prevede la gestione almeno sino all'effettuazione delle gare d'ambito.
Relativamente alla rete gas di Como il Gruppo, mantenendone la proprietà, percepisce un affitto e un indennizzo a fronte degli interventi del nuovo gestore sulla rete.
Nelle Reti Idriche si prevede una continuità della gestione operativa.
Anche per la *business unit* Ambiente si prevede una sostanziale continuità della gestione.
Per quanto riguarda la business unit Teleriscaldamento, Cogenerazione e Gestione Calore proseguirà il progetto di sviluppo delle reti avviato in nuovi quartieri della città di Monza che consentirà, oltre allo sviluppo commerciale, anche l'interconnessione delle reti alimentate dagli impianti di Monza Nord e Monza Sud consentendo importanti sinergie ed efficientamenti. E' stato inoltre firmato un accordo con

Brianzacque S.r.l. con la quale si intende sviluppare un progetto analogo a quello avviato con il Gruppo Rovagnati in precedenza citato, che entrerà in funzione durante la stagione termica 2018/2019. In particolare Brianzacque realizzerà impianti di cogenerazione e installerà due motori cogenerativi presso i propri impianti di depurazione cedendo calore alla rete del Gruppo Acsm Agam.
Nel 2017 il Gruppo ha avviato, anche in collaborazione con il partner industriale A2A, una serie di progetti di illuminazione pubblica e *smart-city*, sia partecipando a gare pubbliche sia proponendo direttamente alle amministrazioni comunali dei *project financing* ai sensi dell'articolo 180 del D. Lgs. 50/2016.
In conclusione, le prospettive economiche per l'esercizio 2018, non considerando gli effetti dell'operazione di aggregazione approvata dal Consiglio di Amministrazione il 23 gennaio 2018 (c.d. Multiutility Nord Lombardia) preannunciano il raggiungimento di risultati operativi positivi per il Gruppo, in linea a parità di perimetro, rispetto a quelli del 2017. La finalizzazione dell'operazione di aggregazione consentirà al Gruppo Acsm Agam di consolidarsi ulteriormente grazie all'unione con altre importanti e solide società del settore.

Assemblea ordinaria di approvazione del bilancio 2017

Il Consiglio di Amministrazione, in considerazione del contestuale perfezionarsi degli adempimenti correlati al Progetto di Aggregazione, ha ritenuto di avvalersi dei maggiori termini previsti dall'articolo 2364, comma 2 c.c.. stabilendo pertanto di convocare l'Assemblea dei soci per l'approvazione del bilancio 2017 in data 20 giugno 2018.

PROPOSTA IN MERITO ALLE DELIBERAZIONI SUL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2017

Signori Azionisti,
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio Acsm-Agam S.p.A. al 31 dicembre 2017 che chiude con un utile d'esercizio pari a Euro 10.022.557,61.

Il Consiglio di Amministrazione propone di destinare l'utile di esercizio nel seguente modo:

- Euro 501.127,88 pari al 5%, a riserva legale;
- Euro 3.830.955,25 a dividendi;
- Euro 5.690.474,48 a utili a nuovo.

Il dividendo unitario lordo è quindi pari a Euro 0,05 per azione e verrà messo in pagamento il 27 giugno 2018 (data stacco cedola, numero 18, 25 giugno 2018 e *record date* 26 giugno 2018), secondo calendario di borsa.

Per il Consiglio di Amministrazione:
Como, 28 marzo 2018

Il Presidente
Giovanni Orsenigo

L'Amministratore Delegato
Paolo Soldani