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 2016**

34 **Quadro Normativo e regolamentare di riferimento**

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 e Gestione calore:** sintesi risultati economici e dati gestionali
42 • **Ambiente:** sintesi risultati economici e dati gestionali
43 • **Servizi corporate:** sintesi risultati economici

44 **Sintesi della Situazione Economica Patrimoniale e Finanziaria Consolidata**

Altre Informazioni

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

53 **Sintesi economico-patrimoniale e finanziaria della capogruppo Acsm-Agam S.p.A.**

57 **Eventi rilevanti del 2016 ed Eventi successivi**

58 **Evoluzione prevedibile della gestione**

59 **Proposta in merito alle deliberazioni sul bilancio al 31 dicembre 2016**

DATI SIGNIFICATIVI

Nel corso del 2016 la partecipazione nella società collegata Mestni Plinovodi d.o.o. è stata riclassificata nel capitale immobilizzato, alla voce "partecipazioni e altre attività finanziarie", in quanto sono venute meno le condizioni sottostanti la precedente classificazione come "attività destinata alla vendita". Per effetto di tale riclassifica ed in applicazione del principio IAS 28, par. 21, tale partecipazione è stata contabilizzata adottando il metodo del patrimonio netto con efficacia retroattiva a partire dal 31 dicembre 2014. Come conseguenza, l'effetto sul patrimonio netto rideterminato al 1 gennaio 2015 è pari a 0,4 milioni di Euro, l'effetto sul conto economico rideterminato 2015 è pari a 0,5 milioni di Euro, con conseguente effetto cumulato sul patrimonio netto rideterminato al 31 dicembre 2015 pari a 0,9 milioni di Euro.

Sintesi dati economici	2015 Pubblicato	Rettifica	2015 Rideterminato
Risultato ante imposte	19.499	543	20.042
Utile netto complessivo	13.367	543	13.910
Utile netto del Gruppo	11.935	543	12.478

Sintesi dati patrimoniali	31.12.2014 Pubblicato	Rettifica	01.01.2015 Rideterminato	31.12.2015 Pubblicato	Rettifica	31.12.2015 Rideterminato
Patrimonio netto	165.553	370	165.923	173.065	913	173.978

Sintesi dati economici

Valori espressi in migliaia di Euro

Sintesi dati economici	2016	% su ricavi	2015 Rideterminato	% su ricavi	Delta% 2016/2015
Ricavi delle vendite e delle prestazioni e altri ricavi e proventi[3]	204.772	100,0%	217.372	*100,0%*	*(5,8%)*
Margine Operativo Lordo[4] ante partite non ricorrenti	43.163	21,1%	40.148	*18,5%*	*7,5%*
Margine Operativo Lordo[5] post partite non ricorrenti	41.592	20,3%	44.019	*20,3%*	*(5,5%)*
Margine Operativo Netto[6]	17.529	8,6%	20.636	*9,5%*	*(15,1%)*
Risultato ante imposte	17.511	8,6%	20.042	*9,2%*	*(12,6%)*
Utile netto complessivo	11.632	5,7%	13.910	*6,4%*	*(16,4%)*
Utile netto del Gruppo	10.743	5,2%	12.478	*5,7%*	*(13,9%)*
Risultato per azione	0,1402		0,1629		

[3] Ricavi complessivi prima delle partite non ricorrenti.

[4] 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.

[5] 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.

[6] 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.

Sintesi dati patrimoniali e finanziari

Valori espressi in migliaia di Euro

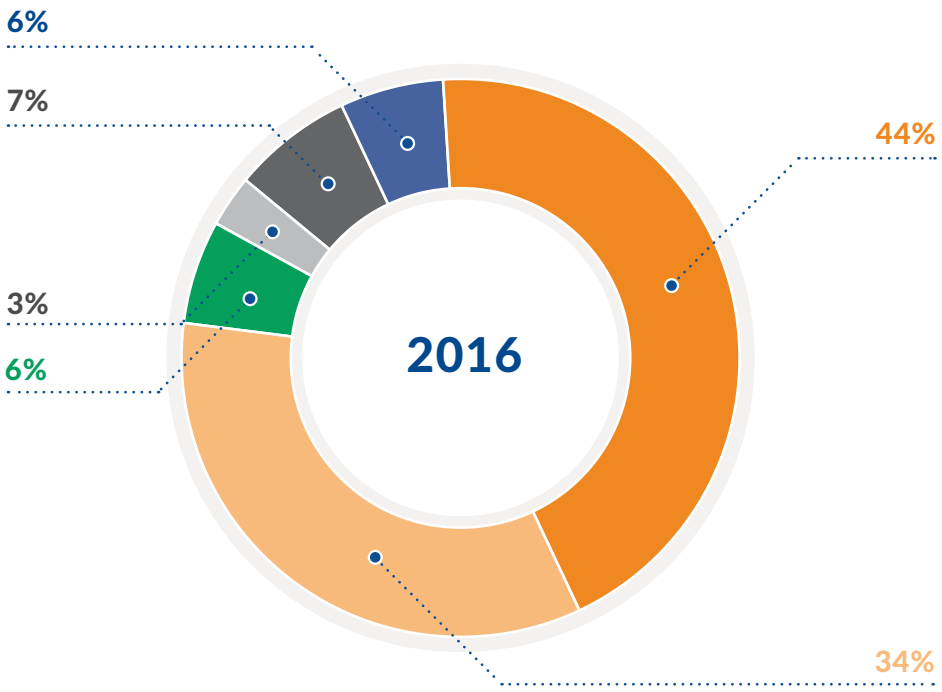
Sintesi dati patrimoniali e finanziari	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	01.01.2015 Rideterminato
Capitale Investito Netto[7]	288.527	295.883	303.391
Patrimonio Netto del Gruppo e di Terzi	180.913	173.978	165.923
Posizione Finanziaria Netta	(107.614)	(121.905)	(121.905)

	2016	2015	2015
Flusso di cassa del periodo	14.291	15.563	15.563

Margine Operativo Lordo

Sintesi per Business Unit

Margine Operativo Lordo
Ante partite non ricorrenti



Valori espressi in migliaia di Euro	2016	2015
MOL Vendita gas ed energia elettrica	25.261	20.065
MOL Reti gas	19.147	21.536
MOL Reti Idriche	3.242	3.197
MOL Teleriscaldamento e cogenerazione	4.167	4.680
MOL Gestione calore	1.898	1.981
MOL Ambiente	3.616	3.396
Subtotale	**57.331**	**54.855**
MOL Servizi Corporate	(14.168)	(14.707)
MOL Consolidato ante partite non ricorrenti	**43.163**	**40.148**

[7] 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).

SINTESI DELLA GESTIONE 2016

L'ammontare complessivo dei **ricavi delle vendite consolidate** del 2016 risulta pari a 204,8 milioni di Euro, in flessione rispetto all'esercizio precedente (217,4 milioni di Euro nel 2015) per effetto principalmente della flessione dei prezzi e della riduzione dei volumi di vendita gas e dei prezzi dell'energia elettrica prodotta dagli impianti di cogenerazione e termovalorizzazione. Tale andamento è stato in parte attenuato dall'incremento delle vendite correlato allo sviluppo clienti energia elettrica e dal contribuito positivo delle *business unit* Ambiente e Reti Gas e Idriche.

Sul fronte **costi**, quelli riferiti al personale risultano, nel 2016, pari a 19,2 milioni di Euro, in flessione rispetto a quanto registrato nel 2015 (19,4 milioni di Euro). Nel mese di maggio, è avvenuta l'uscita di 34 dipendenti in seguito al trasferimento ad altro operatore delle concessioni di Como e S. Fermo della Battaglia (sul punto si rinvia al paragrafo di dettaglio *business unit* Reti Gas). Il Gruppo espone il costo del personale al netto delle poste capitalizzate per investimenti. Al lordo di quest'ultime, il costo del personale ammonta a 24,2 milioni di Euro, anch'esso in riduzione rispetto al corrispondente periodo 2015 (24,9 milioni di Euro).
Gli altri costi operativi del 2016 risultano pari a 142,4 milioni di Euro, in flessione rispetto al 2015 (157,8 milioni di Euro) grazie in particolare ai minori costi per acquisto di materie prime per riduzione prezzi e volumi delle *commodities* e, inoltre, grazie ai risultati del progetto di efficientamento, avviato nel corso del 2015.

La **gestione operativa consolidata** del 2016 evidenzia un **Margine Operativo Lordo ante partite non ricorrenti** pari a 43,2 milioni di Euro, in incremento rispetto al 2015 (40,1 milioni di Euro), in conseguenza principalmente dell'incremento registrato nella *business unit* Vendita gas ed Energia elettrica grazie allo sviluppo commerciale per l'Energia Elettrica e a ottimizzazioni di portafoglio e di prezzo per il Gas.
In riduzione il margine della *business unit* Reti Gas: la plusvalenza correlata al riscatto di *assets* della concessione di San Fermo della Battaglia ha compensato solo in parte il citato trasferimento ad altro operatore delle concessioni di Como e S. Fermo della Battaglia.
Il margine della *business unit* Teleriscaldamento e Cogenerazione risulta in riduzione rispetto al 2015: in calo i quantitativi di energia elettrica venduta in conseguenza del perdurare della flessione dei prezzi di cessione che non rende conveniente la massimizzazione della produzione. In crescita i quantitativi di energia termica venduta. In lieve flessione anche il margine operativo lordo della Gestione calore.
Il margine della *business unit* Ambiente presenta un miglioramento rispetto al 2015 legato ai maggiori quantitativi di rifiuti smaltiti che hanno più che compensato gli impatti della flessione dei prezzi di cessione dell'energia elettrica.

Nel 2016 si rilevano partite non ricorrenti negative per 1,6 milioni di Euro di cui: 0,2 milioni di Euro per conguagli relativi a precedenti esercizi derivanti dai meccanismi perequativi nelle Reti gas applicati dalla CSEA – Cassa per i servizi energetici e ambientali (ex CCSE – Cassa conguaglio per il settore elettrico); 0,7 milioni di Euro riferiti alla chiusura di partite relative ad esercizi precedenti e ad accantonamenti conseguenti la sentenza del Consiglio di Stato in merito al minor riconoscimento di certificati verdi da parte del GSE rispetto a quanto atteso dalla Società per l'impianto denominato Monza Nord (sul tema si rinvia al paragrafo di dettaglio Business Units Teleriscaldamento, Cogenerazione e Gestione Calore), 0,5 milioni di Euro relativi al costo del personale (principalmente per rideterminazione di contributi, riferiti ad anni precedenti, da versare al fondo previdenziale privato) e 0,2 milioni di Euro riferiti a varie poste minori. Nel 2015 si sono rilevate, viceversa, partite non ricorrenti positive per complessivi 3,9 milioni di Euro, riconducibili all'operazione di cessione di ramo d'azienda idrico di Monza, ceduto con effetto 1 gennaio 2015.

Gli **ammortamenti** riferiti a immobilizzazioni materiali e immateriali, nell'esercizio 2016, risultano complessivamente pari a 20,7 milioni di Euro (19,6 milioni di Euro nel 2015). L'incremento è attribuibile principalmente alla revisione della stima delle aliquote al fine di rendere congrui i VNC (Valori netti Contabili) delle singole concessioni con i VIR (Valore di Riscatto) definiti e/o attesi con le stazioni appaltanti.
Nel 2016 è stato effettuato un **accantonamento al fondo svalutazione crediti** pari a 3,0 milioni di Euro

in flessione rispetto al 2015 (3,5 milioni di Euro) anche per effetto del miglioramento della situazione del credito e una svalutazione di *assets* relativa a reti non più utilizzate per 0,3 milioni di Euro.

Il **Margine Operativo Netto** si attesta, pertanto, a 17,5 milioni di Euro, in flessione rispetto al valore riferito al 2015 che ammontava a 20,6 milioni di Euro ma che comprendeva partite positive non ricorrenti per 3,9 milioni di euro. Al netto di tali partite, il margine operativo netto al 31 dicembre 2016 risulterebbe in aumento del 5% circa rispetto al 2015, pur considerando le partite negative non ricorrenti del 2016.

Il risultato della **gestione finanziaria ordinaria** risulta pari a -0,8 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al 2015 (-1,1 milioni di Euro), per effetto della riduzione dell'indebitamento finanziario netto medio e della riduzione del costo del denaro. Nel 2016, tra i proventi finanziari, è presente la valutazione della partecipata slovena pari a 0,8 milioni di Euro, precedentemente classificata nelle attività destinate alla vendita (0,5 milioni di Euro la valutazione del 2015). Considerando anche tali proventi il risultato della **gestione finanziaria netta** 2016 è negativo e pari a 18 migliaia Euro, in miglioramento verso il 2015 rideterminato, negativo e pari a 596 migliaia di Euro.

Per effetto di quanto sopra, il **Risultato Ante Imposte** ammonta a 17,5 milioni di Euro (20,0 milioni di Euro nel 2015).

Le **imposte** riferite all'esercizio 2016 sono pari a 5,9 milioni di Euro. L'incidenza del carico fiscale effettivo è pari al 33,6% in leggero aumento rispetto al 2015 (il *tax ratio* era pari al 30,04%); il carico fiscale è spiegato per il 7,12% dall'aliquota effettiva IRAP e per il restante 26,46% dall'aliquota effettiva IRES. La Legge di Stabilità 2016 n. 208/2015 ha introdotto la riduzione dell'aliquota IRES di 3,5 punti percentuali sulle imposte differite (riduzione dal 27,5% al 24%), che aveva già trovato applicazione nel 2015.

Il **Risultato Netto** è pari a 11,6 milioni di Euro (13,9 milioni di Euro nel 2015).

Il **Risultato Netto del Gruppo** dell'esercizio 2016, al netto della quota di utile degli azionisti di minoranza, risulta positivo e pari a 10,7 milioni di Euro (12,5 milioni di Euro nel 2015).

Al netto delle poste non ricorrenti sopraccitate registrate nel 2015 e della relativa fiscalità, il Risultato Netto del Gruppo del 2016 risulterebbe sostanzialmente allineato al 2015.

QUADRO NORMATIVO E REGOLAMENTARE DI RIFERIMENTO 2016

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 sia 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.
In caso di inerzia anche da parte delle Regioni la nomina viene effettuata dal Ministero per lo Sviluppo Economico. Lo stesso decreto prevedeva, per facilitare le gare e ridurre i costi connessi alle stesse degli enti locali, l'emanazione da parte del Ministero predetto di Linee guida sui criteri e modalità operative per la valutazione del c.d. Valore di Rimborso degli impianti di distribuzione del gas naturale.
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 interesse del Gruppo, i bandi relativi agli ATEM Udine 1, Udine 2, Udine 3, Monza Brianza 1 Est e Monza Brianza 2 Ovest. Il bando relativo all'ATEM Monza Brianza 2 ovest è stato successivamente ritirato dalla stazione appaltante. Il c.d. "Decreto Milleproroghe", approvato il 24 febbraio 2016, stabilisce che i termini di cui all'articolo 3, comma 1, del regolamento di cui al decreto del Ministro dello sviluppo economico e del Ministro per i rapporti con le regioni e la coesione territoriale del 12 novembre 2011, n. 226, relativi alla mancata pubblicazione del bando di gara di cui all'allegato 1 annesso allo stesso regolamento, sono prorogati rispettivamente di dodici mesi per gli ambiti del primo raggruppamento, di quattordici mesi per gli ambiti

del secondo raggruppamento, di tredici mesi per gli ambiti del terzo, quarto e quinto raggruppamento, di nove mesi per gli ambiti del sesto e settimo raggruppamento e di cinque mesi per gli ambiti dell'ottavo raggruppamento, in aggiunta alle proroghe vigenti alla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto, e contenute nel decreto legge 192/2014.
In materia di regolazione amministrativa, i principali provvedimenti adottati dall'AEEGSI in materia di distribuzione del gas naturale ed in particolare relativamente alle gare d'ambito, risalgono al 2014.
Nel corso dell'anno 2016 non si segnalano delibere dell'AEEGSI rilevanti per il settore della distribuzione del gas naturale.
Con riferimento a quanto di seguito riportato, si sottolinea come l'AEEGSI non abbia ancora portato a compimento l'attività istruttoria al fine di assumere una decisione in ordine all'applicabilità della procedura di self- auditing. L'AEEGSI - 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. Con tale provvedimento l'Autorità 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 precisato inoltre 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; ha inoltre prorogato, al 30 novembre 2015, il termine previsto al punto 13 della deliberazione 296/2015/R/com per la presentazione delle proposte di procedure di self-auditing o per la riformulazione, da parte delle imprese, delle proposte già presentate alla data di pubblicazione del provvedimento stesso. 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, hanno formulato richiesta di adesione alla procedura sperimentale.

Vendita Gas ed Energia elettrica

Il Gruppo Acsm Agam opera nella Vendita Gas e Energia elettrica attraverso la controllata Enerxenia S.p.A..
Tra i provvedimenti regolatori più significativi dell'Autorità per l'Energia Elettrica, il Gas e il Sistema Idrico (di seguito AEEGSI) nel settore della vendita si segnalano:

- La Delibera 102/2016/R/com, con cui l'AEEGSI ha definito le disposizioni funzionali all'acquisizione della titolarità di un punto di riconsegna attivo da parte di un cliente finale (voltura) e modificata la definizione di voltura vigente per il settore elettrico.
- La Delibera 209/2016/E/com con cui l'AEEGSI ha introdotto la disciplina dello svolgimento del tentativo obbligatorio di conciliazione presso il Servizio Conciliazione e altri organismi, quale condizione di procedibilità dell'azione giudiziale nelle controversie tra clienti o utenti finali e operatori o gestori nei settori regolati dall'Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico, in attuazione dell'articolo 2, comma 24, lettera b), della legge 14 novembre 1995, n. 481 e dell'articolo 141, comma 6, lettera c), del Codice del consumo.
- La Delibera 302/2016/R/com - con cui l'AEEGSI ha riformato le modalità e tempistiche per l'esercizio del diritto di recesso dai contratti di fornitura per i clienti finali di piccole dimensioni e apportato modifiche al TIV e alla deliberazione 138/04.
- La Delibera 369/2016/R/eel - con cui l'AEEGSI ha riformato i meccanismi di mercato per la tutela di prezzo per i clienti domestici e non domestici dell'energia elettrica, istituendo lo strumento della Tutela SIMILE.
- La Delibera 413/2016/R/com con cui l'AEEGSI ha introdotto un nuovo testo integrato della

regolazione della qualità commerciale dei servizi di vendita e apportato modifiche ad aspetti correlati della regolazione della qualità dei servizi di distribuzione dell'energia elettrica e del gas, nonché al Codice di condotta commerciale e alla Bolletta 2.0.

- La Delibera 633/2016/R/eel con cui l'AEEGSI ha portato a completamento la riforma dei meccanismi di mercato per la tutela di prezzo per i clienti domestici e non domestici dell'energia elettrica, modificando le condizioni di erogazione del servizio di maggior tutela (servizio di maggior tutela riformata), completando la definizione dei corrispettivi relativi alla Tutela SIMILE ed introducendo appositi obblighi di comunicazione sugli attuali esercenti la maggior tutela.

La Società 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..
Il settore permane caratterizzato da un quadro normativo complesso, frammentato e non coordinato. Attualmente la disciplina organica 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) 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 2016 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..
Il comma 22 dell'art. 34 del D.L. 179/2012 convertito in Legge 221/2012[8] 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.
Con la c.d. Legge di Stabilità 2015 sono state introdotte norme volte ad accelerare l'adesione obbligatoria dei Comuni agli enti di governo degli Ambiti Territoriali Ottimali al fine di consentire l'avvio delle gestioni a livello di ambito stesso.

[8] 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.

I principali provvedimenti regolatori adottati nel corso del 2016, per quanto di interesse del Gruppo, sono i seguenti:

- La Delibera 137/2016/R/com con cui l'AEEGSI ha definito gli obblighi di separazione contabile posti a carico dei gestori del SII, ovvero di ciascuno dei singoli servizi che lo compongono, e i relativi obblighi di comunicazione, anche mediante l'individuazione delle modalità per l'articolazione della separazione contabile a livello di Ambito Territoriale Ottimale. Il provvedimento integra il TIUC.
- La Delibera 217/2016/R/idr con cui l'AEEGSI ha avviato il procedimento per la valutazione delle istanze di deroga agli obblighi di qualità contrattuale avanzate dai gestori e dagli Enti di governo dell'ambito ai sensi della deliberazione 655/2015/R/idr. Il provvedimento integra altresì le modalità applicative di alcune disposizioni concernenti la regolazione della qualità contrattuale del SII ovvero di ciascuno dei singoli servizi che lo compongono e in particolare delle norme relative agli obblighi relativi alla diffusione e all'apertura degli sportelli fisici.
- La Delibera 209/2016/E/com con cui l'AEEGSI ha introdotto la disciplina dello svolgimento del tentativo obbligatorio di conciliazione presso il Servizio Conciliazione e altri organismi, quale condizione di procedibilità dell'azione giudiziale nelle controversie tra clienti o utenti finali e operatori o gestori nei settori regolati dall'Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico, in attuazione dell'articolo 2, comma 24, lettera b), della legge 14 novembre 1995, n. 481 e dell'articolo 141, comma 6, lettera c), del Codice del consumo.

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".

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

Per chiarezza espositiva[9] 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 2016 sono pari a 292,9 milioni di metri cubi (315,5 milioni di metri cubi nel 2015), con una base clienti di circa 159.150 unità.
La flessione dei volumi venduti nel corso del periodo è attribuibile al diverso portafoglio Grandi Clienti e a minori vendite nel mercato *retail* conseguenti anche alla generale spinta verso l'efficientamento energetico, oltre che a minori clienti.
La dinamica di portafoglio associata a minori costi di approvvigionamento gas hanno determinato un incremento del margine della Vendita Gas.
I clienti Energia Elettrica, al 31 dicembre 2016, risultano circa 16.380 unità in sensibile crescita rispetto al 2015 (circa 13.500 unità) grazie alle politiche commerciali orientate all'offerte *dual-fuel* e prezzi fissi.
I volumi di energia elettrica venduti a clienti finali nel 2016 sono stati pari a 102,8 GWhe, in correlato incremento rispetto al 2015 (93,5 GWhe).

Sintesi Risultati Economici aggregati Vendita Gas e Vendita Energia Elettrica

Valori espressi in migliaia di Euro	2016	2015
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	146.067	165.244
- di cui inter/intracompany	*6.135*	*8.152*
MOL ante partite non ricorrenti	25.261	20.065
MON post partite non ricorrenti	22.619	17.038

[9] 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)

	2016	2015
Gas venduto Grandi clienti (mln Mc)	79,0	97,2
Gas venduto Clienti *retail* (mln Mc)	213,9	218,3
Totale Gas venduto (mln Mc)	**292,9**	**315,5**
N. Grandi clienti	530	582
N. Clienti *retail*	158.618	162.052
Totale N. clienti	**159.148**	**162.634**

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

	2016	2015
Energia Elettrica venduta ai clienti finali (GWhe)	102,8	93,5
Totale N. clienti	16.377	13.514

Business Unit Reti Gas e Idriche

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

Alla data del 31 dicembre 2016 il Gruppo gestisce reti di distribuzione gas in 47 comuni, per circa 1.960 km di rete e oltre 182.500 punti di riconsegna (pdr). La principale variazione rispetto al 2015 riguarda le concessioni dei Comuni di Como e di San Fermo della Battaglia (CO) la cui gestione, il 1 maggio 2016, è passata ad altro operatore. Per effetto di tale passaggio il Gruppo ha ricevuto un corrispettivo per il riscatto della concessione di San Fermo della Battaglia, mentre percepisce un canone di affitto dal Comune di Como per la messa a disposizione degli impianti e della rete di distribuzione di cui mantiene la proprietà (circa 260 km). Al Gruppo è stato inoltre riconosciuto dal Comune di Como un indennizzo a fronte degli interventi sulla rete di proprietà autorizzati dallo stesso al nuovo gestore aggiudicatario della concessione. Sul tema si veda anche l'informativa riportata nel paragrafo "Eventi rilevanti dell'esercizio 2016 ed Eventi successivi".
Le reti gestite coincidono principalmente con i territori in cui il Gruppo opera storicamente, in particolare la provincia di Como, la provincia di Monza e Brianza, la provincia di Venezia e la provincia di Udine.
Nel 2016 i volumi vettoriati sono stati pari a 381,2 milioni di metri cubi in riduzione rispetto al 2015 (418,5 milioni di metri cubi) principalmente per la citata variazione di perimetro di gestione.
Per la stessa ragione anche il margine si presenta in flessione seppur compensato, almeno parzialmente, dalla plusvalenza correlata al riscatto di *assets* della concessione di San Fermo della Battaglia. Ulteriore impatto negativo sul margine è attribuibile alla dinamica dei prezzi TEE e alla riduzione di VRT conseguente principalmente alla dinamica degli investimenti negli anni passati.
Nel 2016 sono state registrate partite non ricorrenti sia riguardanti 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 riguardanti conguagli perequativi anni precedenti per ulteriori 0,2 milioni di Euro.
Risultano in incremento anche gli ammortamenti in relazione alla revisione della stima delle aliquote al fine di rendere congrui i VNC (Valori netti Contabili) delle singole concessioni con i VIR (Valore di Riscatto) definiti e/o attesi con le stazioni appaltanti.

Sintesi Risultati Economici aggregati Reti Gas

Valori espressi in migliaia di Euro	2016	2015
Totale ricavi (al lordo dei rapporti inter/intracompany)	44.015	41.414
- di cui inter/intracompany	*18.129*	*21.771*
MOL ante partite non ricorrenti	19.147	21.536
MON post partite non ricorrenti	9.198	13.397

Dati Gestionali Reti Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

	2016	2015
Totale Gas vettoriato (mln Mc)	381,2	418,5
N. pdr	182.553	226.882
Km rete	1.960	2.241

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

L'attività di **gestione del servizio distribuzione acqua** si riferisce al bacino di Como.
I volumi venduti nel 2016 risultano pari a 11,2 milioni di metri cubi, stabili rispetto al 2015 (11,1 milioni di metri cubi). I clienti sono pari a circa 15.900 unità con una rete gestita pari a 332 km per l'acquedotto civile e 17 km per l'acquedotto industriale.
L'Autorità di Ambito di Como ha stabilito con AEEGSI un percorso finalizzato ad 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. 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 riferita a Cernobbio.
Il margine risulta sostanzialmente in linea rispetto al 2015: gli incrementi tariffari sono stati sostanzialmente compensati da costi correlati a chiusura di contenziosi relativi ad anni precedenti ed a maggiori oneri di manutenzione.

Sintesi Risultati Economici aggregati Reti Idriche

Valori espressi in migliaia di Euro	2016	2015
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	8.882	8.241
- di cui inter/intracompany	*153*	*150*
MOL ante partite non ricorrenti	3.242	3.197
MON post partite non ricorrenti	482	649

Dati Gestionali Acqua

	2016	2015
Metri cubi complessivi venduti (mln)	11,2	11,1
N. clienti	15.892	15.827

Business Units Teleriscaldamento, Cogenerazione e Gestione Calore

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

L'attività di **Teleriscaldamento e Cogenerazione** ha registrato, nel 2016, ricavi per 14,8 milioni di Euro, in contrazione rispetto al 2015 (17,2 milioni di Euro) principalmente per la riduzione dei prezzi essendo gli stessi indicizzati ai prezzi del gas. In termini di volumi i GWht venduti nel 2016 risultano pari a 122,1, sostanzialmente in linea con il 2015. Nel 2017 risultano in lieve calo le quantità di energia elettrica vendute e perdura il livello minimo dei prezzi di cessione che non rende conveniente la massimizzazione della produzione. Nel 2015 la *business unit* comprendeva anche i ricavi e relativi costi di un progetto di installazione impianto *fuel cell* (o celle a combustibile) a Serrone di Villa Reale Monza.
In data 15 giugno 2016 è stata pubblicata la sentenza del Consiglio di Stato avente ad oggetto il ricorso avverso la sentenza del TAR Lazio in merito ai certificati verdi attribuiti alla rete di teleriscaldamento di Monza Nord. La sentenza ha confermato la posizione del GSE relativamente ad un minor riconoscimento degli stessi negli esercizi 2011 e 2012 rispetto a quanto atteso dalla Società. Nel 2016 è stato effettuato un ulteriore accantonamento al fine di portare il fondo rischi al 100% dell'importo stimato come maggior ricavo rispetto a quanto potrebbe essere riconosciuto dal GSE relativamente agli esercizi successivi al 2012. Per le ragioni sopra analizzate il margine dell'attività Teleriscaldamento e Cogenerazione risulta in flessione rispetto al 2015.
Al 31 dicembre 2016 il portafoglio clienti è pari a 430 unità, per lo più costituita da utenze condominiali. I km di rete di teleriscaldamento gestiti sono pari a 48.

In linea con quanto previsto nel Business Plan 2015-2019, nel 2016 la Capogruppo ha siglato un contratto con il Gruppo Rovagnati per sviluppare congiuntamente un sistema di teleriscaldamento efficiente che ottimizzi le prestazioni energetiche nel rispetto della sostenibilità ambientale. L'impianto è entrato in funzione nei primi mesi del 2017 e prevede la produzione simultanea di energia elettrica e termica da parte di Rovagnati e il recupero dell'energia termica da parte della rete di teleriscaldamento di Acsm-Agam S.p.A..

Sintesi Risultati Economici Teleriscaldamento e Cogenerazione

Valori espressi in migliaia di Euro	2016	2015
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	14.767	17.212
- di cui inter/intracompany	*2.695*	*3.216*
MOL ante partite non ricorrenti	4.167	4.680
MON post partite non ricorrenti	(824)	375

Dati Gestionali Teleriscaldamento e Cogenerazione

	2016	2015
Energia termica (GWht)	122,1	119,6
N. utenti teleriscaldamento, vapore	430	428
Energia Elettrica prodotta (GWhe)	26,8	27,0
Km rete	48	45

Gestione Calore ed Energia (Acsm-Agam S.p.A., Como Energia S.C.A.R.L. e Consorzio So.E.Ra. Energy Calor)

Nel 2016 i ricavi della *business unit* sono pari a 8,8 milioni di Euro in flessione rispetto al 2015 (9,9 milioni di Euro).
Il Gruppo gestisce impianti termici in edifici privati e pubblici nelle province di Como e Monza Brianza.
Nel corso del 2016 è proseguita la gestione, in regime di *prorogatio*, degli impianti termici del Comune di Como, attraverso la società consortile Como Energia e degli impianti termici del Comune di Cologno Monzese, attraverso il consorzio So.E.Ra. Energy Calor.
Sul contenzioso riguardante l'aggiudicazione del servizio degli impianti termici del Comune di Como si rinvia al paragrafo "Eventi rilevanti del 2016 ed Eventi successivi"; tali impianti verranno gestiti in prorogatio sino al termine della stagione termica 2016-2017.
Il margine operativo lordo del 2016 è pari a 1,9 milioni di Euro, in lieve flessione rispetto al 2015 (2,0 milioni di Euro).

Sintesi Risultati Economici aggregati Gestione Calore

Valori espressi in migliaia di Euro	2016	2015
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	8.818	9.932
- di cui inter/intracompany	*13*	*680*
MOL ante partite non ricorrenti	1.898	1.981
MON post partite non ricorrenti	1.670	1.704

Dati Gestionali Gestione Calore

	2016	2015
N. impianti gestiti	343	352

Business Unit Ambiente

(Acsm-Agam S.p.A.)

I ricavi dell'attività **Termovalorizzazione** dei rifiuti del 2016 ammontano a 9,6 milioni di Euro, in aumento rispetto al 2015 (9,2 milioni di Euro).
Le quantità smaltite presso l'impianto di termovalorizzazione risultano 81,4 migliaia di tonnellate, in incremento rispetto al 2015 (+9%), in relazione all'aggiudicazione di nuovi contratti e minori ore fermo impianto. Considerando anche i quantitativi dirottati verso altri impianti nei periodi di manutenzione programmata, i volumi complessivamente gestiti risultano pari a circa 86 migliaia di tonnellate, in incremento del 9% circa rispetto al 2015.
Le vendite di energia elettrica sono pari a 25,6 GWhe, in aumento rispetto al 2015 del 6%. Sostanzialmente in linea la produzione di energia elettrica per autoconsumo (11,1 GWhe nel 2016 contro i 10,9 GWhe nel 2015), in aumento i quantitativi di energia termica venduta (38,1 GWht nel 2016 contro i 37,2 GWht nel 2015), anche in relazione all'andamento climatico che ha registrato temperature medie lievemente inferiori rispetto al 2015.
L'attività di termovalorizzazione presenta un aumento del margine rispetto al 2015 derivante dall'incremento del risultato riferito all'attività di termovalorizzazione grazie principalmente ai maggiori quantitativi smaltiti, che ha più che compensato gli impatti negativi della flessione dei prezzi di cessione di energia elettrica.

Sintesi Risultati Economici Ambiente

Valori espressi in migliaia di Euro	2016	2015
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	9.607	9.248
- di cui inter/intracompany	*1.048*	*1.361*
MOL ante partite non ricorrenti	3.616	3.396
MON post partite non ricorrenti	928	527

Dati Gestionali Ambiente

	2016	2015
Tonnellate smaltite*	81.365	74.313
Energia elettrica ceduta (GWhe)	25,6	24,1
Energia termica ceduta (GWht)	38,1	37,2

* I quantitativi smaltiti presso altri impianti ammontano a 4.621 ton. nel 2016 (4.552 ton. nel 2015).
I quantitativi complessivamente gestiti risultano 85.986 ton. nel 2016 e 78.865 ton. nel 2105.

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	2016	2015
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	7.071	7.370
- di cui inter/intracompany	*6.281*	*5.959*
MOL ante partite non ricorrenti	(14.168)	(14.707)
MON post partite non ricorrenti	(16.544)	(13.056)

Il Margine Operativo Netto post partite non ricorrenti riferito al 2015 presentava altri ricavi non ricorrenti pari a 3,9 milioni di Euro riconducibili all'operazione di cessione di ramo d'azienda idrico di Monza, ceduto con effetto 1 gennaio 2015. Al netto di tale posta il margine risulterebbe in miglioramento per effetto principalmente di efficientamenti.

SINTESI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

L'**andamento economico consolidato del Gruppo Acsm Agam del 2016**, confrontato con il 2015, è sintetizzato nel prospetto seguente:

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO Valori espressi in migliaia di Euro	2016	% sui ricavi	2015 Rideterminato	% sui ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	184.988	90,3%	204.636	94,1%
Altri ricavi e proventi operativi	19.784	9,7%	12.736	5,9%
Totale ricavi	**204.772**	**100,0%**	**217.372**	**100,0%**
Costo del personale	(19.197)	(9,4)%	(19.425)	(8,9)%
Altri costi operativi	(142.412)	(69,5)%	(157.799)	(72,6)%
Costi operativi	**(161.609)**	**(78,9)%**	**(177.224)**	**(81,5)%**
Margine Operativo Lordo (MOL) **ante partite non ricorrenti**	**43.163**	**21,1%**	**40.148**	**18,5%**
Partite non ricorrenti	(1.571)	(0,8)%	3.871	1,8%
Margine Operativo Lordo (MOL) **post partite non ricorrenti**	**41.592**	**20,3%**	**44.019**	**20,3%**
Ammortamenti e svalutazioni	(24.063)	(11,8)%	(23.383)	(10,8)%
Margine Operativo Netto (MON)	**17.529**	**8,6%**	**20.636**	**9,5%**
Risultato gestione finanziaria	(18)	0,0	(594)	(0,3)%
Risultato ante imposte	**17.511**	**8,6%**	**20.042**	**9,2%**
Imposte	(5.879)	(2,9)%	(6.132)	(2,8)%
Risultato netto	**11.632**	**5,7%**	**13.910**	**6,4%**
Risultato di pertinenza dei terzi	889	0,4%	1.432	0,7%
Risultato di Gruppo	**10.743**	**5,2%**	**12.478**	**5,7%**

La **situazione patrimoniale-finanziaria consolidata** al 31 dicembre 2016, riclassificata ai fini della determinazione delle principali componenti del capitale investito e delle fonti di copertura finanziaria, confrontata con il 2015, è così riepilogata:

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA RICLASSIFICATA Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	01.01.2015 Rideterminato
Capitale Investito Netto			
Immobilizzazioni materiali	82.240	66.470	73.051
Avviamento	8.993	8.993	8.993
Immobilizzazioni immateriali	180.148	202.918	210.067
Partecipazioni e altre attività finanziarie	5.914	5.687	5.121
Attività / (Passività) per imposte differite	(3.554)	(4.883)	(5.928)
Fondi rischi e oneri	(1.175)	(951)	(3.138)
Fondi relativi al personale	(5.705)	(5.593)	(7.200)
Altre passività non correnti	(25.369)	(24.189)	(29.055)
Capitale Immobilizzato	**241.492**	**248.452**	**251.911**
Rimanenze	3.534	3.769	4.542
Crediti commerciali	84.459	85.211	99.785
Altri Crediti	23.490	24.753	26.521
Altre attività operative	239	710	3.244
Attività non correnti destinate alla vendita	-	-	-
Debiti Commerciali	(38.032)	(40.513)	(46.356)
Altri debiti	(26.591)	(25.282)	(36.256)
Altre passività	(64)	(1.217)	-
Capitale Circolante Netto	**47.035**	**47.431**	**51.480**
Totale Capitale Investito Netto	**288.527**	**295.883**	**303.391**
Fonti di copertura			
Patrimonio Netto	**180.913**	**173.978**	**165.923**
Debiti finanziari Medio-Lungo termine	66.238	56.276	89.656
Saldo netto indebitamento a breve	47.595	73.208	54.502
Disponibilità liquide	(6.219)	(7.579)	(6.690)
Indebitamento Finanziario Netto	**107.614**	**121.905**	**137.468**
Totale Fonti di copertura	**288.527**	**295.883**	**303.391**

Il **capitale immobilizzato** al 31 dicembre 2016 ammonta a 241,5 milioni di Euro. Gli incrementi per investimenti materiali e immateriali realizzati nel 2016, al lordo delle dismissioni, ammontano complessivamente a 15,3 milioni di Euro. Il saldo relativo alle immobilizzazioni immateriali risente del trasferimento ad altro operatore degli *assets* legati alla concessione di S. Fermo della Battaglia (sul punto si rinvia al paragrafo di dettaglio *Business Unit* Reti Gas). 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 2016, come già citato, la partecipazione nella società slovena è stata riclassificata nel capitale immobilizzato, alla voce "partecipazioni e altre attività finanziarie".

Il **capitale circolante netto** è pari a 47,0 milioni di Euro in linea rispetto al saldo del 31 dicembre 2015. Al 31 dicembre 2016 **l'indebitamento finanziario netto** risulta essere di 107,6 milioni di Euro in significativo miglioramento (14,3 milioni di Euro) rispetto al 31 dicembre 2015, grazie principalmente al consolidarsi dei risultati del Gruppo con conseguente progressivo incremento del patrimonio netto. Per il commento si rimanda a quanto riportato di seguito in riferimento ai flussi di cassa della gestione.

In miglioramento anche il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto (*leverage*) che al 31 dicembre 2016 risulta pari a 0,59 (0,70 il rapporto riferito al 31 dicembre 2015).

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA		31.12.2016	31.12.2015
A.	Cassa	20	18
B.	Disponibilità liquide	6.199	7.561
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D.	**Liquidità (a+b+c)**	**6.219**	**7.579**
E.	**Crediti finanziari correnti**	**1.222**	**455**
F.	Debiti bancari correnti	(7.914)	(11.451)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(22.903)	(20.153)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(18.000)	(42.059)
I.	**Posizione finanziaria corrente (f+g+h)**	**(48.817)**	**(73.663)**
J.	**Posizione finanziaria corrente netta (d+e+i)**	**(41.376)**	**(65.629)**
K.	Debiti bancari non correnti	(66.238)	(56.276)
L.	Obbligazioni emesse	-	-
M.	Altri debiti non correnti	-	-
N.	**Posizione finanziaria non corrente (k+l+m)**	**(66.238)**	**(56.276)**
O.	**Posizione finanziaria netta (j+n)**	**(107.614)**	**(121.905)**

Il totale relativo alla posizione finanziaria corrente (voce I del prospetto) include oltre ai debiti bancari correnti, che ammontano a Euro 7,9 milioni (voce F), e al saldo riferito ad altri debiti finanziari correnti per Euro 18,0 milioni (voce H), anche la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine per complessivi Euro 22,9 milioni (voce G). La variazione degli "altri debiti finanziari correnti" rispetto al 31 dicembre 2015 è conseguente alla riduzione del fabbisogno a breve termine e alla sottoscrizione di nuovi contratti di finanziamento a medio lungo termine che ha consentito di rinforzare ulteriormente la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.
Approfittando delle positive condizioni offerte attualmente dai mercati finanziari, la Capogruppo, ha sottoscritto due nuovi finanziamenti chirografari con due istituti finanziari della durata rispettivamente di 4 anni (Creval) e 5 anni (Carige) e rimodulato uno dei tre sottoscritti nel dicembre 2015 (Intesa S. Paolo), aumentandone l'importo di 10 milioni e portando la scadenza al 30/06/2021. Nel dicembre 2015 la società Acsm-Agam S.p.A. aveva infatti effettuato un'operazione di rifinanziamento di una parte consistente delle linee di credito finanziarie a breve termine per un importo pari a 40 milioni di Euro, mediante la sottoscrizione di tre nuovi finanziamenti chirografari con tre differenti istituti finanziari della durata ciascuno di 4 anni e preammortamento di 12 mesi. Le condizioni economiche previste nei Term Sheet beneficiano in parte dei fondi speciali messi a disposizione dalla BCE (Banca Centrale Europea) a seguito dell'operazione di mercato aperto denominata "Longer Term Refinancing Operation", a favore delle imprese attive nell'Eurozona.
A ulteriore rafforzamento della situazione patrimoniale è stata inoltre sottoscritta una linea "committed" a 12 mesi con Cariparma.

Il **rendiconto finanziario consolidato** al 31 dicembre 2016 confrontato con quello al 31 dicembre 2015, presenta i seguenti fondi generati ed assorbiti dalle attività :

RENDICONTO FINANZIARIO Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato
Risultato netto del periodo	**11.632**	**13.910**
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	24.063	23.383
Variazione Fondi	(1.325)	(1.154)
Variazione delle imposte differite	(1.329)	(1.045)
Autofinanziamento	**33.041**	**35.094**
Variazione capitale circolante netto ed altre attività/passività immobilizzate	(2.119)	1.238
Flusso di cassa gestione corrente	**30.922**	**36.332**
Investimenti al netto delle dismissioni	(11.935)	(14.757)
Flusso di cassa della gestione operativa	**18.987**	**21.575**
Variazioni Patrimonio netto	(4.696)	(6.012)
Flusso di Cassa del periodo	**14.291**	**15.563**
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	(121.905)	(137.468)
Posizione Finanziaria Netta Finale	**(107.614)**	**(121.905)**

Il flusso di cassa netto riferito al periodo in esame è positivo per 14,3 milioni di Euro. I flussi generati dall'autofinanziamento sono pari a 33 milioni di Euro ai quali si somma la variazione del capitale circolante, negativa e pari a 2,1 milioni di Euro.
I flussi finanziari netti impiegati nell'attività d'investimento ammontano, nel 2016, a 11,9 milioni di Euro e includono la dismissione degli *assets* riferiti a S. Fermo della Battaglia. La variazione registrata nella voce Patrimonio Netto si riferisce principalmente alla distribuzione di dividendi dalla Capogruppo per 3,4 milioni di Euro e dalle società controllate ai soci terzi per 1,3 milioni di Euro.

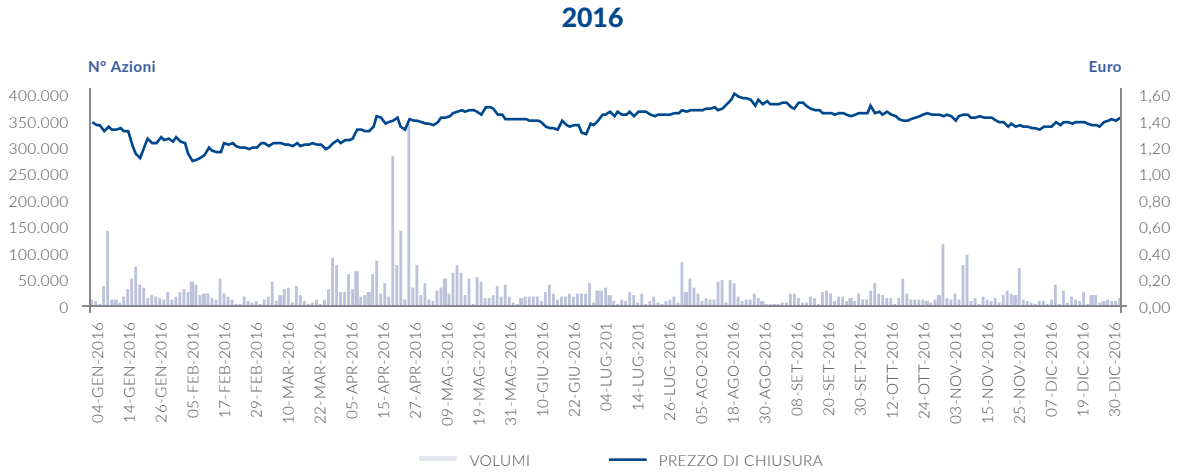
Investimenti del Gruppo

Nel corso del 2016 il Gruppo ha realizzato investimenti, al lordo delle dismissioni, per Euro 15,3 milioni (15,4 milioni di Euro nel 2015), di cui: 8,3 milioni di Euro per le reti Gas, 2,6 milioni di Euro per attività di manutenzione straordinaria e potenziamento delle reti idriche; 1,4 milioni di Euro per le attività di cogenerazione, teleriscaldamento e gestione calore; 0,8 milioni di Euro per interventi su impianti di termovalorizzazione; 2,0 milioni di Euro per investimenti sui sistemi informativi aziendali, in particolare per il sistema di fatturazione e il CRM (*Customer Relationship Management*) e servizi interni aziendali.

Andamento del titolo

Il quadro macroeconomico nazionale, nell'ultimo trimestre del 2016, ha mostrato una lieve ripresa della crescita economica, in uno scenario che permane tuttavia di persistente debolezza della congiuntura economica nazionale rispetto agli altri Paesi europei. L'Outlook del Fondo Monetario Internazionale ha rivisto infatti al ribasso la stima di crescita del Pil 2017 dell'Italia dal +0,9% (ottobre 2016) a +0,7% (gennaio 2017), mentre ha stimato al rialzo la crescita del Pil 2017 in alcuni dei principali paesi europei (Germania, Francia e Spagna).
Nell'ultimo trimestre 2016 si è parzialmente attenuata la situazione di instabilità dei mercati finanziari che si era accentuata in particolare nei giorni successivi al referendum che ha avuto luogo in Gran Bretagna

(il 23 giugno 2016), il cui esito ha decretato l'uscita del Paese dall'UE (c.d. *Brexit*) con tempistiche e termini in corso di definizione. L'indice *FTSE MIB*, ha infatti ridotto la significativa flessione registrata nei nove mesi, mantenendo comunque una variazione negativa pari a circa 7 punti percentuali rispetto a inizio anno. Anche l'indice del mercato azionario italiano (*FTSE All Share*) ha chiuso al 31 dicembre 2016 registrando una flessione analoga pari al -7% circa. Il titolo Acsm Agam, quotato al Mercato Telematico Azionario (MTA), ha sovraperfomato il mercato mantenendo una variazione positiva (+2,6%) rispetto a inizio 2016 e chiudendo al 31 dicembre 2016 con una quotazione pari a 1,60 Euro. Il titolo è allineato all'andamento FTSE Utilities, che ha confermato il suo ruolo difensivo mantenendosi di fatto allineato ai valori di inizio anno.



La media semplice del valore del titolo riferita al periodo in esame si attesta a 1,55 Euro per azione, analoga la media ponderata pari a 1,55 Euro. La capitalizzazione di borsa, vale a dire il valore complessivo delle azioni quotate sulla base del prezzo ufficiale rilevato al 31 dicembre 2016, ammonta a circa 122,6 milioni di Euro. I volumi medi si sono attestati a circa 25 mila unità scambiate giornalmente.

Impegno Sostenibile

Policy

Il Gruppo Acsm Agam è una multi-utility, leader nei propri territori nella fornitura e distribuzione dei vettori energetici e dei servizi nell'energia, nell'idrico e nell'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.

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

- sviluppo della propria capacità competitiva;
- adozione di tecnologie adeguate e innovative, in linea con le esigenze di efficienza tecnica, energetico - 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 i clienti, il territorio in cui operiamo e delle parti interessate incluse le comunità locali con il supporto ad iniziative che sviluppano indotto e crescita;
- coinvolgere i propri lavoratori ed i propri fornitori nel perseguimento degli obiettivi aziendali.

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 anche un'importante componente nella strategia della gestione dell'azienda.
A tal fine il Gruppo ha implementato sistemi di gestione conformi alle norme ambientali internazionali di riferimento (UNI EN ISO 14001) ed al regolamento EMAS (Termovalorizzatore) per garantire la valutazione preventiva degli aspetti ambientali di tutte le nuove attività e processi, il rispetto di tutti gli obblighi normativi applicabili e la cooperazione con le Autorità di Controllo promuovendo un rapporto di trasparenza e collaborazione costante, il monitoraggio costante di tutti i parametri di funzionamento degli impianti legati ad impatti significativi per l'ambiente, la divulgazione delle informazioni inerenti le prestazioni ambientali, il dialogo con la popolazione e le parti interessate, tenendo conto della loro sensibilità e delle loro aspettative, per garantire un rapporto di trasparenza e di collaborazione reciproca.

Qualità e Sicurezza

È obiettivo del Gruppo il perseguimento della Politica Qualità e Sicurezza per la definizione di strategie attraverso un sistema di controllo delle attività che ha come riferimento la qualità delle prestazioni e dei servizi offerti e la sicurezza dei propri lavoratori, in accordo con le norme internazionali in materia (UNI EN ISO 9001 e standard BS OHSAS 18001). A tal fine l'impegno del Gruppo è rivolto 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 Qualità e Sicurezza e favorendo l'informazione in materia di salute e sicurezza;
- Mantenere una struttura organizzativa che coinvolga e motivi tutto il personale al conseguimento degli obiettivi prefissati e, in particolare, nell'obiettivo "zero infortuni";
- Favorire la crescita professionale del personale predisponendo piani di addestramento e formazione continua finalizzati all'aumento delle competenze e della crescita professionale.

Efficientamento energetico

L'impegno e l'attenzione di Acsm-Agam alle esigenze di efficienza tecnica, energetica e ambientale è garantita anche dalla recente 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, rilasciata nei mesi scorsi dall'Ente di Certificazione ICIM.
Nello specifico Acsm Agam è sotto ogni punto di vista considerata 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 sappiano prefigurare crescita per il tessuto socio-economico e prefigurare indotto a beneficio delle comunità locali.
Nel 2016, in particolare, è stata varata la campagna *"Se 6 di qui allora"* volta a consolidare la presenza valoriale del Gruppo dal punto di vista delle iniziative di responsabilità sociale. In questo contesto il supporto a progetti locali e la donazione (in corso anche nei primi mesi del 2017) di defribillatori automatici, apparecchi salvavita, a beneficio di associazioni e comuni della provincia di Monza e Brianza e delle scuole del Comasco.

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 2015-2019 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 2016.

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 e piani di stock option 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

Le attività 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. 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" 2016 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 significativo.

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 dei 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.
Il Gruppo si è dotato di una policy per la gestione del credito per tutte le tipologie di clientela per la quale ha posto in essere sistemi di valutazione e affidamento per la gestione del rischio sempre più mirati.

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.
I finanziamenti sottoscritti dal Gruppo non prevedono, attualmente, strumenti derivati di copertura.

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 90 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 2016, unitamente alle stime di incassi e pagamenti per l'esercizio 2017, rendono sostenibile il presupposto di continuità aziendale (v. anche paragrafo Eventi di rilevo dell'esercizio 2016 ed Eventi successivi).

Rischio fornitura gas naturale

I contratti di fornitura sottoscritti assicurano disponibilità di gas per l'anno termico 2016/ 2017; relativamente al successivo anno termico non si prevedono rischi di fornitura tenuto conto del perdurante eccesso strutturale di offerta rispetto alla domanda esistente sul mercato del gas in Italia.

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 2016, 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 2018.
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 sicuramente superiori 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 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.
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. 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.

Nel corso del 2016 la partecipazione nella società collegata Mestni Plinovodi d.o.o. è stata riclassificata nel capitale immobilizzato, alla voce "partecipazioni ed altre attività finanziarie", in quanto sono venute meno le condizioni sottostanti la precedente classificazione come "attività destinata alla vendita". L'effetto di tale riclassifica è esposto di seguito nel prospetto "Situazione patrimoniale finanziaria riclassificata" nelle colonne 01.01.2015 e 31.12.2015 Rideterminato. Tale riclassifica non ha comportato alcun impatto sul conto economico e sulla posizione finanziaria netta.

L'**andamento economico di Acsm-Agam S.p.A.** del 2016, raffrontato con i dati riferiti all'esercizio precedente, è così riepilogato:

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO Acsm-Agam S.p.A. **Valori espressi in migliaia di Euro**	**2016**	**% sui ricavi**	**2015**	**% sui ricavi**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	27.337	68,0%	29.241	69,8%
Altri ricavi e proventi operativi	12.853	32,0%	12.622	30,2%
Totale ricavi	**40.190**	**100,0%**	**41.863**	**100,0%**
Costo del personale	(9.879)	(24,6%)	(9.067)	(21,7)%
Altri costi operativi	(24.819)	(61,8%)	(27.690)	(66,1)%
Costi operativi	**(34.698)**	**(86,3%)**	**(36.757)**	**(87,8)%**
Margine Operativo Lordo (MOL) **ante partite non ricorrenti**	**5.492**	**13,7%**	**5.106**	**12,2%**
Partite non ricorrenti	(1.141)	(2,8%)	3.855	9,2%
Margine Operativo Lordo (MOL) **post partite non ricorrenti**	**4.351**	**10,8%**	**8.961**	**21,4%**
Ammortamenti e svalutazioni	(11.130)	(27,7%)	(12.179)	(29,1)%
Margine Operativo Netto (MON)	**(6.779)**	**(16,9%)**	**(3.218)**	**(7,7)%**
Risultato gestione finanziaria	9.994	24,9%	10.868	26,0%
Risultato ante imposte	**3.215**	**8,0%**	**7.650**	**18,3%**
Imposte	1.895	4,7%	612	1,5%
Risultato netto	**5.110**	**12,7%**	**8.262**	**19,7%**

Il **Margine Operativo Lordo prima delle partite non ricorrenti** si presenta in flessione principalmente per la riduzione del contributo della *business unit* teleriscaldamento e cogenerazione sopra commentata.
Nel 2016 si rilevano partite non ricorrenti negative per 1,1 milioni di Euro, di cui 0,7 milioni di Euro riferiti alla chiusura di partite relative ad esercizi precedenti e ad accantonamenti conseguenti la sentenza del Consiglio di Stato in merito al minor riconoscimento di certificati verdi da parte del GSE rispetto a quanto atteso dalla Società per l'impianto denominato Monza Nord (sul tema si rinvia al paragrafo di dettaglio Business Units Teleriscaldamento, Cogenerazione e Gestione Calore), e 0,4 milioni di Euro a varie poste minori.
Nel 2015 si rilevarono, viceversa, partite non ricorrenti positive per complessivi 3,9 milioni di Euro.

La **Situazione Patrimoniale-Finanziaria riferita ad Acsm-Agam S.p.A.** al 31 dicembre 2016, riclassificata ai fini della determinazione delle principali componenti del capitale investito e delle fonti di copertura finanziaria, confrontata con i dati riferiti all'esercizio 2015 (valori espressi in migliaia di Euro) è così riepilogata:

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA RICLASSIFICATA Acsm-Agam S.p.A. Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	01.01.2015 Rideterminato
Capitale Investito Netto			
Immobilizzazioni materiali	76.977	60.245	65.736
Avviamento	13	13	13
Immobilizzazioni immateriali	37.558	60.009	60.105
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	100.873	101.358	100.547
Attività / Passività per imposte differite	1.148	948	1.273
Fondi rischi e oneri	(1.075)	(951)	(3.138)
Fondi relativi al personale	(2.599)	(2.360)	(2.517)
Altre passività non correnti	(7.666)	(7.421)	(10.667)
Capitale Immobilizzato	**205.229**	**211.841**	**211.352**
Rimanenze	2.176	2.257	2.947
Crediti commerciali	16.211	16.617	22.416
Altri crediti	11.788	12.438	9.615
Altre attività	239	273	1.671
Debiti commerciali	(8.444)	(8.873)	(10.728)
Attività destinate alla vendita	-	-	-
Altri debiti	(3.694)	(5.803)	(7.180)
Capitale Circolante	**18.276**	**16.909**	**18.741**
Totale Capitale Investito Netto	**223.505**	**228.750**	**230.093**
Fonti di copertura			
Patrimonio Netto	**137.300**	**135.761**	**130.110**
Debiti finanziari Medio-Lungo termine	55.314	42.260	59.244
Saldo netto indebitamento a breve	33.978	55.642	45.227
Disponibilità liquide	(3.087)	(4.913)	(4.488)
Indebitamento Finanziario Netto	**86.205**	**92.989**	**99.983**
Totale Fonti di copertura	**223.505**	**228.750**	**230.093**

Il **capitale immobilizzato** (205,2 milioni di Euro) è in flessione rispetto al 31 dicembre 2015: gli incrementi per investimenti netti ammontano complessivamente a 5,5 milioni di Euro, mentre gli ammortamenti correlati sono pari a 11,1 milioni di Euro. Nel corso del 2016 si è proceduto a riclassificare dalla voce immobilizzazioni immateriali a materiali gli *assets* relativi alla rete e impianti gas Como di proprietà a seguito del perfezionamento dell'aggiudicazione della relativa concessione ad altro operatore (sul punto si rinvia anche al paragrafo di dettaglio Business Unit Reti Gas). Nel corso del 2016, come già citato, la partecipazione nella società slovena è stata riclassificata nel capitale immobilizzato, alla voce "partecipazioni e altre attività finanziarie".

Il **capitale circolante netto** si presenta in linea rispetto al saldo del 31 dicembre 2015 e ammonta a 18,3 milioni di Euro.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA Acsm-Agam S.p.A.		31.12.2016	31.12.2015
A.	Cassa	7	6
B.	Altre disponibilità liquide	3.080	4.907
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D.	**Liquidità (a+b+c)**	**3.087**	**4.913**
E.	**Crediti finanziari correnti**	**15.506**	**12.801**
F.	Debiti bancari correnti	(17)	(243)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(19.701)	(17.040)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(29.766)	(51.160)
I.	**Posizione finanziaria corrente (f+g+h)**	**(49.484)**	**(68.443)**
J.	**Posizione finanziaria corrente netto (d+e+i)**	**(30.891)**	**(50.729)**
K.	Debiti bancari non correnti	(55.314)	(42.260)
L.	Obbligazioni emesse	-	-
M.	Altri debiti non correnti	-	-
N.	**Posizione finanziaria non corrente (k+l+m)**	**(55.314)**	**(42.260)**
O.	**Posizione finanziaria netta (j+n)**	**(86.205)**	**(92.989)**

Al 31 dicembre 2016 **l'indebitamento finanziario netto** risulta essere di 86,2 milioni di Euro in miglioramento di Euro 6,8 milioni rispetto all'esercizio 2015. 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 17 mila Euro (voce F), e al saldo riferito ad altri debiti finanziari correnti per Euro 29,8 milioni (voce H), anche la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine per complessivi Euro 19,7 milioni (voce G).

La variazione degli "altri debiti finanziari correnti" rispetto al 31 dicembre 2015 è conseguente alla riduzione del fabbisogno a breve termine grazie alla sottoscrizione di nuovi contratti di finanziamento a medio lungo termine che ha consentito di rinforzare ulteriormente la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Approfittando delle positive condizioni offerte attualmente dai mercati finanziari, la Capogruppo ha sottoscritto due nuovi finanziamenti chirografari con due istituti finanziari della durata rispettivamente di 4 anni (Creval) e 5 anni (Carige) e rimodulato uno dei tre sottoscritti nel dicembre 2015 (Intesa S. Paolo), aumentandone l'importo di 10 milioni e portando la scadenza al 30/06/2021.

RENDICONTO FINANZIARIO Acsm-Agam S.p.A. RICLASSIFICATO	31.12.2016	31.12.2015
Risultato netto del periodo	**5.110**	**8.262**
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	11.133	12.179
Variazioni Fondi	(134)	(543)
Variazione delle imposte differite	(200)	326
Autofinanziamento	**15.909**	**20.224**
Variazione capitale circolante netto	(1.010)	(3.868)
Flusso di cassa della gestione corrente	**14.899**	**16.356**
Investimenti netti	(4.544)	(6.751)
Flusso di cassa gestione operativa	**10.355**	9.605
Variazioni Patrimonio netto	(3.571)	(2.611)
Flusso di Cassa del periodo	**6.784**	**6.994**
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	(92.989)	(99.983)
Posizione Finanziaria Netta fine periodo	**(86.205)**	**(92.989)**

Il flusso di cassa netto riferito al periodo in esame è positivo per Euro 6,8 milioni. Ai flussi generati dall'autofinanziamento, pari ad Euro 15,9 milioni si aggiunge infatti la variazione negativa del capitale circolante ed altre attività/passività immobilizzate per Euro 1,0 milioni di Euro. I flussi finanziari netti impiegati nell'attività di investimento ammontano nel 2016 a Euro 4,5 milioni, in flessione rispetto il 2015. La variazione registrata nella voce "patrimonio netto" si riferisce principalmente al pagamento dei dividendi.

Investimenti Acsm Agam S.p.A.

Nel corso del 2016 il Gruppo ha realizzato investimenti, al lordo delle dismissioni, per Euro 5,5 milioni (6,2 milioni di Euro nel 2015), di cui: 0,3 milioni di Euro per le reti Gas, 2,6 milioni di Euro per attività di manutenzione straordinaria e potenziamento delle reti idriche; 1,2 milioni di Euro per le attività di cogenerazione, teleriscaldamento e gestione calore; 0,8 milioni di Euro per interventi su impianti di termovalorizzazione; 0,5 milioni di Euro per investimenti sui sistemi informativi aziendali e servizi interni aziendali.

PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEL RISULTATO E DEL PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO CON IL RISULTATO ED IL PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO	RISULTATO NETTO PERIODO	PATRIMONIO NETTO AL 31.12.2016
Importi risultanti dal bilancio individuale di Acsm-Agam S.p.A.	**5.110**	**137.300**
Eliminazione delle partecipazioni:		
· differenza tra valore di carico e patrimonio netto	-	18.824
· differenza di consolidamento	-	3.850
· plusvalore allocato su cespiti Serenissima Gas	(1.821)	18.706
· risultato del periodo delle società controllate:	18.309	-
· storno dividendi infragruppo	(10.385)	-
Altre	-	(13)
Valutazione partecipazione Mestni Plinovodi	419	2.246
Storno quote di competenza degli azionisti di minoranza	(889)	(10.510)
Importi risultanti dalla situazione contabile consolidata:		
di spettanza del Gruppo	***10.743***	***170.403***
di spettanza di Terzi	***889***	***10.510***
Totale	**11.632**	**180.913**

EVENTI RILEVANTI DEL 2016 ED EVENTI SUCCESSIVI

Servizio di gestione calore degli edifici comunali del Comune di Como

Acsm-Agam S.p.A., in raggruppamento con altri operatori, eroga dal 2001 il servizio gestione calore a favore degli edifici del Comune di Como. Nel corso del 2015 il Comune di Como, ad esito di una procedura di gara, ha aggiudicato il servizio ad altro operatore. In seguito a tale aggiudicazione sono stati avviati vari ricorsi in sede amministrativa che si sono conclusi in data 13 febbraio 2017 con la pubblicazione della sentenza del Consiglio di Stato che ha respinto il ricorso proposto da Acsm-Agam S.p.A. in funzione di capogruppo mandataria del raggruppamento costituendo con Manutencoop Facility Management S.p.A. e Eurenergy S.r.l. e per effetto di tale sentenza, al termine della stagione termica 2016/2017, il servizio verrà affidato al nuovo aggiudicatario.

Contratto di affitto delle reti ed impianti afferenti il servizio di distribuzione del gas naturale nella Città di Como

A seguito dell'aggiudicazione della gara per il servizio di distribuzione del gas naturale nella città di Como, Acsm-Agam S.p.A. ed il Comune di Como hanno raggiunto un accordo per la messa a disposizione della rete e degli impianti della distribuzione del gas naturale di proprietà della Società a favore del gestore subentrante. I termini dell'accordo sono stati approvati, previo vaglio del Comitato Parti Correlate, con deliberazione del Consiglio di Amministrazione in data 26 aprile 2016.
L'accordo prevede la messa a disposizione del Comune di Como della rete e degli impianti relativi al servizio di distribuzione del gas naturale, per la consegna al gestore entrante, che ha avuto effetto dal 1 maggio 2016 e la definizione del canone di affitto da erogarsi in quote variabili al variare del capitale investito ai fini tariffari AEEGSI e del tasso di remunerazione riconosciuto dalla stessa per l'attività di distribuzione e misura; il tutto oltre alla rivalutazione monetaria nell'arco temporale di 12 anni (durata della concessione in capo al gestore entrante). Alla Società è stato inoltre riconosciuto un indennizzo a fronte degli interventi sulla rete di proprietà autorizzati dal Comune al nuovo gestore aggiudicatario della concessione.
L'accordo, che per i suoi valori complessivi integra i requisiti di operazione di maggiore rilevanza - il controvalore dell'Operazione si sostanzia superiore al 5% del patrimonio netto consolidato - presenta tuttavia i presupposti di operazione esente conclusa a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard in quanto la stessa si inquadra nel contesto delle gare per la distribuzione del gas naturale svoltesi negli ultimi anni ai sensi del d.lgs. 164/2000 (c.d. Decreto Letta).
In data 28 febbraio 2017 la Società ed il Comune di Como hanno provveduto alla sottoscrizione del contratto di affitto della rete e degli impianti afferenti il servizio di distribuzione del gas naturale nella città di Como.

Assemblea ordinaria dei Soci 28 aprile 2016: approvazione bilancio e proposta distribuzione dividendo, nomina nuovo Collegio Sindacale e società di revisione. Cooptati due consiglieri.

L'Assemblea dei Soci ha approvato il bilancio 2015 e la proposta del Consiglio di Amministrazione formulata il 7 marzo 2016, deliberando la distribuzione di un dividendo unitario lordo pari a Euro 0,045 per azione (complessivi Euro 3.447.859,73).

Il dividendo è stato messo in pagamento in data 25 maggio 2016, secondo il seguente calendario di Borsa:
- data stacco cedola: 23 maggio 2016 (cedola numero 16);
- *record date* 24 maggio 2016.

L'Assemblea degli Azionisti ha poi provveduto a nominare il nuovo Collegio Sindacale della Società che resterà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.
Sono stati nominati:
- Giulio Augusto Baldi (Presidente del Collegio Sindacale) – eletto dalla lista n.2
- Marco Maria Lombardi (Sindaco Effettivo) – eletto dalla lista n.1
- Daniela Travella (Sindaco Effettivo) - eletta dalla lista n.1
- Franco Poliani (Sindaco supplente) – eletto dalla lista n.1
- Anna Tanturli (Sindaco Supplente) – eletto dalla lista n.2

L'Assemblea ha inoltre confermato la nomina dei Consiglieri Paolo Soldani, Amministratore Delegato, e Francesco Becchelli, cooptati nel corso dell'esercizio 2015, che rimarranno in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

L'Assemblea ha deliberato, su proposta motivata del Collegio Sindacale, di conferire l'incarico di revisione legale per il novennio 2016-2024 alla Società KPMG S.p.A..

Evoluzione prevedibile della gestione

Nell'ambito della Vendita Gas ed Energia Elettrica, si prevede di proseguire nello sviluppo del mercato *retail* dell'energia elettrica e consolidare quello del gas, legato all'offerta congiunta *dual fuel* anche in nuovi ambiti. Il Gruppo prevede continuità di gestione con ulteriore sviluppo commerciale per la vendita di energia elettrica.

Nella *business unit* Reti Gas e Idriche, relativamente alle Reti Gas il Gruppo gestirà le concessioni riaggiudicate con gare comunali sino alle scadenze delle stesse, tutte successive al 2020. Relativamente alle concessioni non ancora riaggiudicate, se ne prevede la gestione almeno sino all'effettuazione delle gare d'ambito. Nelle Reti Idriche si prevede una continuità della gestione operativa.

Per quanto riguarda la *business unit* Teleriscaldamento, Cogenerazione e Gestione Calore è stato avviato uno sviluppo delle reti in nuovi quartieri della città di Monza che consentiranno, oltre allo sviluppo commerciale, anche l'interconnessione delle reti alimentate dagli impianti di Monza Nord e Monza Sud consentendo importanti sinergie ed efficientamenti. Nel 2017 proseguiranno gli interventi rivolti alla riduzione dei costi di produzione, come l'accordo già sottoscritto con il Gruppo Rovagnati.

Nella *business unit* Ambiente si prevede una sostanziale continuità della gestione.

In conclusione, le prospettive economiche per l'esercizio 2017 preannunciano il raggiungimento di risultati operativi per il Gruppo, non considerando le partite non ricorrenti, positivi e in linea, a parità di perimetro, rispetto a quelli del 2016 che ha beneficiato della gestione delle concessioni di Como e di S. Fermo della Battaglia fino al 30 aprile e della plusvalenza realizzata sul riscatto della concessione di S. Fermo.

PROPOSTA IN MERITO ALLE DELIBERAZIONI SUL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2016

Signori Azionisti,
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio Acsm-Agam S.p.A. al 31 dicembre 2016 che chiude con un utile d'esercizio pari a Euro 5.110.465,19.

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

- Euro 255.523,26 pari al 5%, a riserva legale;
- Euro 3.830.955,25 a dividendi;
- Euro 1.023.986,68 a utili a nuovo.

Il dividendo unitario lordo è quindi pari a Euro 0,05 per azione che verrà messo in pagamento il 24 maggio 2017 (data stacco cedola, numero 17, 22 maggio 2017 e *record date* 23 maggio 2017), secondo calendario di borsa.

Per il Consiglio di Amministrazione:
Como, 24 marzo 2017

Il Presidente
Giovanni Orsenigo

L'Amministratore Delegato
Paolo Soldani

www.acsm-agam.it