Relazione sulla Gestione

INDICE

28 **Dati significativi**

29 • Sintesi dati patrimoniali e finanziari
29 • Margine operativo lordo 2015

30 **Sintesi della gestione al 31 dicembre 2015**

32 **Quadro Normativo e regolamentare di riferimento 2015**

37 **Principali indicatori alternativi di performance riferiti alle singole *Business Unit* -** *no GAAP Measures*

37 • **Business Unit Vendita Gas ed Energia Elettrica:** sintesi risultati economici e dati gestionali
38 • **Business Unit Reti Gas e Idriche:** sintesi risultati economici e dati gestionali
40 • **Business Units Cogenerazione, Teleriscaldamento e Gestione calore:** sintesi risultati economici e dati gestionali
42 • **Business Unit Ambiente:** sintesi risultati economici e dati gestionali
42 • **Servizi corporate:** sintesi risultati economici

43 **Sintesi della situazione economico-patrimoniale e finanziaria consolidata**

Altre Informazioni

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

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

58 **Eventi rilevanti dell'esercizio 2015 ed Eventi successivi**

61 **Proposta in merito alle deliberazioni sul bilancio Acsm-Agam S.p.A. al 31 dicembre 2015**

DATI SIGNIFICATIVI

Sintesi dati economici

Valori espressi in migliaia di Euro	2015	*% su ricavi*	2014	*% su ricavi*	*Delta% 2015/2014*
Ricavi delle vendite e delle prestazioni e altri ricavi e proventi[1]	217.372	*100,0%*	219.973	*100,0%*	*(1,2)%*
Margine Operativo Lordo[2] Ante partite non ricorrenti	40.148	*18,5%*	36.814	*16,7%*	*9,1%*
Margine Operativo Lordo[3] Post partite non ricorrenti	44.019	*20,3%*	36.556	*16,6%*	*20,4%*
Margine Operativo Netto[4]	20.636	*9,5%*	15.377	*7,0%*	*34,2%*
Risultato ante imposte	19.499	*9,0%*	14.138	*6,4%*	*37,9%*
Utile netto complessivo	13.367	*6,1%*	6.596	*3,0%*	*n.s.*
Utile netto del Gruppo	11.935	*5,5%*	5.467	*2,5%*	*n.s.*
Risultato per azione	0,1558		0,0714		

n.s.: non significativa, variazione superiore al 100%

I dati economici e gestionali dell'esercizio 2015 non comprendono i risultati relativi al ramo d'azienda idrico di Monza, ceduto con effetto 1 gennaio 2015, che sono invece ricompresi nei dati riferiti al 2014 (per la descrizione dell'operazione si rinvia alla Relazione Finanziaria annuale consolidata 2014).
Al fine di consentire la valutazione degli impatti conseguenti a tale cessione, la tabella che segue espone il raccordo tra il conto economico dell'esercizio 2014, sopra riportato, inclusivo del ramo ceduto e quello *restated* redatto al netto di tale ramo.

Valori espressi in migliaia di Euro	2014 Inclusivo del Ramo idrico	Ramo idrico	2014 Al netto del Ramo idrico
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	219.973	6.059	213.914
Margine Operativo Lordo Ante partite non ricorrenti	36.814	1.562	35.252
Margine Operativo Lordo Post partite non ricorrenti	36.556	1.562	34.994
Margine Operativo Netto	15.377	789	14.588
Risultato ante imposte	14.138	864	13.274
Risultato netto complessivo	6.596	736	5.860

[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.

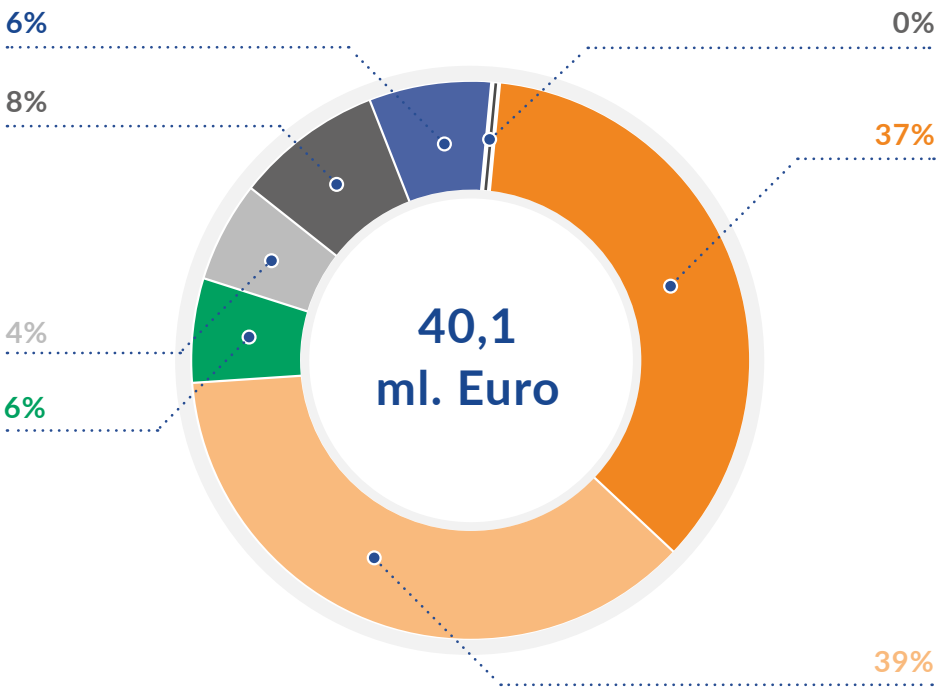
Sintesi dati patrimoniali e finanziari

Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.15	31.12.14
Capitale Investito Netto[5]	294.969	303.021
Patrimonio Netto del Gruppo e di Terzi	173.064	165.553
Posizione Finanziaria Netta	(121.905)	(137.468)
Flusso di cassa del periodo	15.563	403

Margine operativo lordo 2015

Sintesi per Business Unit

Valori espressi in milioni di euro



	Valori espressi in migliaia di Euro	2015	2014
	MOL Vendita Gas ed Energia Elettrica	20.065	17.805
	MOL Reti Gas	21.536	19.857
	MOL Ambiente	3.396	3.184
	MOL Gestione calore	1.981	1.608
	MOL Cogenerazione Teleriscaldamento	4.680	4.921
	MOL Reti Idriche	3.197	4.578
	MOL Altro	(84)	(13)
	subtotale	**54.770**	**51.940**
	MOL servizi corporate	(14.622)	(15.126)
	MOL consolidato ante partite non ricorrenti	**40.148**	**36.814**

[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).

SINTESI DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2015

L'ammontare complessivo dei **ricavi delle vendite consolidate** dell'esercizio 2015 risulta pari a 217,4 milioni di Euro, in leggera flessione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (220 milioni di Euro nel 2014). In incremento i ricavi delle *business units* Vendita Gas ed Energia Elettrica e Reti gas che hanno parzialmente compensato la riduzione dei volumi conseguente alla cessione del ramo d'azienda idrico di Monza avvenuta a inizio anno. Per la Vendita Gas ed Energia Elettrica l'incremento dei ricavi è connesso ai maggiori volumi venduti per effetto delle temperature più rigide registrate mediamente nel 2015, rispetto al 2014 anno eccezionalmente mite, e dello sviluppo clienti per l'Energia Elettrica.
I ricavi della *business unit* Reti gas sono in crescita in seguito agli aggiornamenti del VRT (Vincolo Ricavi Totale) del Gruppo conseguenti anche agli investimenti effettuati. La *business unit* Reti Idriche nel 2015 comprende i risultati del solo bacino di Como in conseguenza della citata cessione del ramo idrico di Monza, pertanto i ricavi complessivi risultano in flessione rispetto l'anno precedente. A parità di perimetro, si registra viceversa un incremento di ricavi grazie soprattutto ad aggiornamenti tariffari.

Sul fronte dei **costi**, quelli riferiti al personale risultano, nel 2015, pari a 19,4 milioni di Euro, in flessione rispetto a quanto registrato nel 2014 (20,8 milioni di Euro) anche per effetto della citata cessione del ramo d'azienda idrico di Monza. 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 24,9 milioni di Euro, anch'esso in flessione rispetto al precedente esercizio (27 milioni di Euro nel 2014).
Gli altri costi operativi, comprensivi dell'acquisto delle materie prime, nel 2015 risultano pari a 157,8 milioni di Euro, in flessione rispetto al 2014 (162,4 milioni di Euro) grazie ai minori costi per acquisto di materie prime e ai primi risultati di un progetto in larga scala di efficientamento, avviato in corso d'anno, oltre che alla citata cessione di ramo di azienda.

La **gestione operativa consolidata** del 2015 evidenzia un **Margine Operativo Lordo**, ante partite non ricorrenti, pari a 40,1 milioni di Euro, in aumento rispetto al 2014 (36,8 milioni di Euro), grazie principalmente alla Vendita Gas, in conseguenza dei sopraccitati maggiori volumi per le temperature medie più rigide, alle Reti Gas che beneficiano di incrementi tariffari conseguenti agli investimenti fatti e di efficientamenti sul lato costi.
L'attività di Termovalorizzazione presenta un incremento del margine rispetto al 2014 riconducibile a efficientamenti.
Il margine della *business unit* Cogenerazione e Teleriscaldamento risulta in flessione rispetto al 2014.
Nel 2015 sono diminuiti 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 aumento i quantitativi di energia termica venduta, correlata all'andamento climatico e allo sviluppo del portafoglio clienti. Anche nel 2015 sono state adottate misure volte a recepire i possibili impatti del minor numero di certificati verdi riconosciuti dal Gestore dei Servizi Energetici (GSE) (sul tema si rinvia al relativo paragrafo a commento della *business unit* Cogenerazione e Teleriscaldamento).
Per la *business unit* Reti Idriche la riduzione in valore assoluto del margine operativo lordo del 2015 rispetto al 2014 è generata dalla citata cessione del ramo idrico di Monza, attenuata dall'effetto positivo degli aggiornamenti tariffari a beneficio del bacino di Como.

Il margine operativo lordo della *business unit* Gestione Calore risulta in incremento riconducibile principalmente all'andamento climatico e alla dinamica dei prezzi.

Nel 2015 la voce "**altri ricavi**" comprende partite non ricorrenti, per complessivi 3,9 milioni di Euro, riconducibili alla citata operazione di cessione di ramo d'azienda. Nel 2014 si registrarono partite non ricorrenti positive e pari a 0,3 milioni di Euro nell'ambito della distribuzione gas.

Gli **ammortamenti** riferiti a immobilizzazioni materiali e immateriali, nel 2015, risultano complessivamente pari a 19,6 milioni di Euro (19,7 milioni di Euro nel 2014).

Nell'esercizio 2015 è stato effettuato un **accantonamento al fondo svalutazione crediti** pari a 3,5 milioni di Euro in sensibile incremento rispetto al 2014 (1,4 milioni di Euro nel 2014) anche in conseguenza del perdurare della congiuntura economica negativa. Tra le svalutazioni sono compresi 0,2 milioni di Euro riferiti a svalutazione di *assets*.

Il **Margine Operativo Netto** si attesta, pertanto, a 20,6 milioni di Euro, in significativo aumento rispetto al valore riferito al 2014 che ammontava a 15,4 milioni di Euro.

Il risultato della **gestione finanziaria netta** è negativo e pari a -1,1 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al 2014 (-1,2 milioni di Euro nel 2014), principalmente per effetto della riduzione dell'indebitamento finanziario netto medio e della riduzione del costo del denaro.

Per effetto di quanto sopra, il **Risultato Ante Imposte** ammonta a 19,5 milioni di Euro, (14,1 milioni di Euro il valore riferito al 2014).

Le **imposte** nel 2015 sono pari a 6,1 milioni di Euro. L'incidenza del carico fiscale effettivo è pari al 31,4% in sensibile miglioramento rispetto al 2014 (il *tax ratio* era pari al 53,3%); il carico fiscale al 31 dicembre 2015 è spiegato per il 6,1% dall'applicazione dell'aliquota IRAP e per il restante 25,3% dall'aliquota effettiva IRES.
Rispetto al 2014 l'incidenza IRAP è diminuita (6,1% del 2015 contro 13,4% del 2014) principalmente per effetto della completa deducibilità del costo del lavoro a tempo indeterminato.
Nel 2015 è diminuita anche l'incidenza IRES (25,3% del 2015 contro 39,9% del 2014) principalmente per effetto dell'eliminazione dell'aliquota addizionale Robin Tax (con una riduzione che ha pesato circa 9,4%) a seguito della sentenza n. 10/2015 della Corte Costituzionale che ne ha dichiarato l'incostituzionalità sulle imposte correnti dal 2015. Infine, l'incidenza fiscale ha beneficiato della riduzione dell'aliquota IRES di 3,5 punti percentuali sulle imposte differite come previsto dalla Legge di Stabilità 2016 n. 208/2015 (riduzione dall'attuale 27,5% al 24%).

Il **Risultato Netto** è pari a 13,4 milioni di Euro (6,6 milioni di Euro nel 2014).

Il **Risultato Netto del Gruppo** del 2015, al netto della quota di utile degli azionisti di minoranza, risulta positivo e pari a 11,9 milioni di Euro in sensibile miglioramento rispetto al 2014 (5,5 milioni di Euro).

QUADRO NORMATIVO E REGOLAMENTARE DI RIFERIMENTO 2015

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

Distribuzione gas naturale

Il Gruppo Acsm Agam opera nel settore della distribuzione del gas naturale attraverso le controllate Acsm Agam Reti Gas Acqua S.p.A. 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, 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 per le gare di distribuzione del gas.
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 attraverso gare pubbliche.
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 già 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").
Tale criterio è ora definitivamente efficace a seguito delle sentenze del TAR Lazio che hanno respinto i ricorsi avverso le stesse. Si sottolinea che nel corso dell'anno 2015 ed in avvio dell'anno 2016, 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.

Le principali delibere emanate dall'AEEGSI nel corso del 2015 attengono attività preparatorie alle gare d'ambito e la declinazione del nuovo assetto della separazione funzionale.

Si segnalano le seguenti delibere:

- AEEGSI – Delibera 407/2015/R/gas. "Modifiche della deliberazione 26 giugno 2014, 310/2014/R/gas, in materia di determinazione del valore di rimborso delle reti di distribuzione del gas naturale". Tale deliberazione ha parzialmente modificato la deliberazione 310/2014/R/gas, introducendo modifiche riconducibili, da un lato, alle novità, in tema di trasferimento di porzioni di rete a titolo oneroso dal gestore uscente al gestore subentrante, introdotte dal decreto del Ministro dello sviluppo economico e del Ministro per gli affari regionali e autonomie 20 maggio 2015, n. 106, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 14 luglio 2015, di approvazione del Regolamento recante modifica al decreto 12 novembre 2011, n. 226, concernente i criteri di gara per l'affidamento del servizio di distribuzione del gas naturale (di seguito: decreto 20 maggio 2015), dall'altro all'introduzione della possibilità che le stazioni appaltanti, in seguito a richiesta motivata e in una logica di semplificazione amministrativa, possano presentare i dati relativi al VIR e alla RAB, funzionali alle valutazioni degli scostamenti da parte dell'Autorità, con riferimento al 31 dicembre dell'anno t-2;
- AEEGSI – Delibera 117/2015/R/gas, "Riforma della regolazione in materia di misura dei punti di riconsegna della rete di distribuzione, anche in attuazione del decreto legislativo 102/2014" con cui è stata approvata la riforma della regolazione in materia di misura con riferimento ai punti di riconsegna della rete di distribuzione del gas naturale;
- AEEGSI – Delibera 296/2015/R/com, "Disposizioni in merito agli obblighi di separazione funzionale (unbundling) per i settori dell'energia elettrica e il gas", con cui sono stati applicati nell'ordinamento italiano, a seguito di recepimento delle stesse con dlgs 93/11, le direttive 2009/72/CE e 2009/73/CE che hanno introdotto nuove disposizioni in materia di separazione tra la gestione delle infrastrutture del settore elettrico e del gas e le attività di fornitura e produzione dei medesimi settori. Tali disposizioni, relativamente alle infrastrutture di distribuzione, replicano i modelli di unbundling preesistenti di separazione societaria e funzionale, seppure rafforzati da alcuni ulteriori adempimenti prescritti in capo al gestore. Tale deliberazione ha, tra l'altro, avviato il procedimento finalizzato a definire linee guida volontarie per la stesura del Programma di adempimenti, le procedure di self-auditing e gli standard minimi per la gestione delle informazioni commercialmente sensibili. Tale provvedimento prevede che le imprese tenute si adeguino alle disposizioni dello stesso entro e non oltre il 1 gennaio 2016, fatto salvo (i) per le disposizioni in materia di separazione del marchio, degli elementi distintivi dell'impresa e delle politiche di comunicazione, che entrano in vigore entro e non oltre il 30 giugno 2016 ovvero, per alcune di esse, il 1 gennaio 2017;
- 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, hanno formulato richiesta di adesione alla procedura sperimentale i cui esiti saranno verosimilmente noti entro la prima metà dell'anno 2016.

Vendita gas naturale ed energia elettrica

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 258/2015/R/com, con cui l'AEEGSI modifica e integra la disciplina relativa alla morosità nei settori dell'energia elettrica e del gas naturale e procede ad una revisione della procedura di switching nel settore del gas naturale al fine di ridurne le tempistiche. Tale deliberazione persegue la finalità di mettere il venditore nella condizione di effettuare una migliore gestione e tutela del proprio credito, tutelando al contempo il cliente finale contro eventuali azioni improprie e potenzialmente prevaricatrici dei venditori;
- La Delibera 269/2015/R/com - con cui l'AEEGSI ha adottato disposizioni specifiche volte ad adeguare ulteriormente la regolazione vigente alle nuove previsioni del Codice del Consumo, con particolare riferimento alle informazioni sull'esercizio del diritto di ripensamento per i clienti domestici;
- La Delibera 455/2015/R/gas - Aggiornamento, per il trimestre 1 ottobre - 31 dicembre 2015, delle condizioni economiche di fornitura del gas naturale per il servizio di tutela - Modifiche al TIVG. A decorrere dall'1 ottobre 2015, la deliberazione 60/2015/R/GAS, ha sostituito le componenti tariffarie CV^{i}, CV^{bl} e CV^{os}, comprese nel corrispettivo CMEM, rispettivamente con le nuove componenti CRV^{I} e CRV^{BL} di pari valore e CRV^{OS} il cui valore è stato aggiornato dalla medesima deliberazione; queste nuove componenti sono applicate, come maggiorazione dei costi di trasporto. La delibera 133/2015/R/gas, modifica le componenti QTMCV e QT, sempre con decorrenza dall'1 ottobre 2015, recependo le disposizioni della deliberazione 60/2015/R/gas. Si registra un impatto positivo sui contratti a mercato libero che continuano in generale ad incorporare nella componente materia prima il valore delle componenti CV^{i}, CV^{bl} e CV^{os} nel quarto trimestre dell'anno con un effetto positivo sul margine;
- La Delibera 95/2014/R/gas - Condizioni economiche del servizio di tutela del gas naturale per l'anno termico 2014-2015 - Il presente provvedimento definisce le modalità di determinazione delle condizioni economiche del servizio di tutela del gas naturale per l'anno termico 2014-2015 e aggiorna la valorizzazione della componente GRAD anche per l'anno termico 2015-2016. Con decorrenza dall'1 ottobre 2015 si registra un significativo incremento della componente dei servizi di vendita a copertura dei costi derivanti dalla gradualità nell'applicazione della riforma delle condizioni economiche del servizio di tutela con impatto positivo sulla marginalità.

Altre Delibere emanate nel 2015 i cui effetti si verificheranno solo a partire dal 2016:

- La Delibera 200/2015/R/com., con cui l'AEEGSI, nell'ambito del progetto Bolletta 2.0, definisce il livello di aggregazione degli importi fatturati ai clienti finali nelle bollette, approva il Glossario della bolletta di energia elettrica e gas ed apporta alcune modifiche alla deliberazione 501/2014/R/com;
- La Delibera 330/2015/R/com con cui viene data attuazione alle previsioni relative alla predisposizione degli strumenti informativi a vantaggio dei clienti serviti nei regimi di tutela previsti dall'Allegato A alla deliberazione 501/2014/R/com (Bolletta 2.0), rispettivamente all'articolo 20, comma 20.2, (guida alla lettura della bolletta) e 21, comma 1 (modello della bolletta sintetica);
- La Delibera 487/2015/R/eel - con cui viene definito, per il settore elettrico, la regolazione dello

switching attraverso l'utilizzo del sistema informativo integrato nel caso di punti di prelievo attivi, unitamente alla gestione della risoluzione contrattuale e all'attivazione dei servizi di ultima istanza;

- La Delibera 610/2015/R/com – con cui l'AEEGSI, nel contesto del progetto Bolletta 2.0, ha quantificato il livello di sconto per le bollette in formato elettronico dei clienti serviti in regimi di tutela e apporta integrazioni e modifiche alle deliberazioni 501/2014/R/com e 200/2015/R/;
- La Delibera 659/2015/R/eel - I provvedimento rivede al rialzo, a partire dall'1 gennaio 2016, i prezzi e le componenti relative alla commercializzazione al dettaglio dell'energia elettrica (PCV).

Servizio Idrico

Il Gruppo Acsm Agam opera nel servizio idrico attraverso la controllata Acsm Agam Reti Gas Acqua S.p.A. (di seguito anche AARGA).

Il settore è 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 2015 ha operato nel solo ambito territoriale ottimale di Como, avendo ceduto con effetto dal 1° gennaio 2015 il ramo di azienda relativo al servizio idrico di Monza al soggetto affidatario del servizio idrico integrato Brianzacque S.r.l..

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.

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 e che 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; gli affidamenti che non prevedono una data di scadenza cessano, improrogabilmente e senza necessità di apposita deliberazione dell'ente affidante, il 31 dicembre 2020, 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.

I principali provvedimenti regolatori adottati nel corso del 2015, per quanto di interesse del Gruppo, sono i seguenti:

- la Delibera 556/2015//R/idr con cui l'Autorità ha adottato la convenzione tipo per la regolazione dei rapporti tra enti affidanti e gestori del servizio idrico integrato, alla quale le convenzioni delle gestioni attualmente in vigore devono essere adeguate;
- la Delibera 664/2015/R/idr con cui è stato approvato il Metodo Tariffario del servizio idrico integrato per il secondo periodo regolatorio, definendo le regole per il computo dei costi ammessi al riconoscimento tariffario, nonché per l'individuazione dei parametri macroeconomici di riferimento e dei parametri legati alla ripartizione dei rischi nell'ambito della regolazione del settore idrico;
- la Delibera 655/2015/R/idr, con cui l'Autorità ha definito livelli specifici e generali di qualità contrattuale del Servizio Idrico Integrato, mediante l'individuazione di tempi massimi e standard minimi di qualità, omogenei sul territorio nazionale, per tutte le prestazioni da assicurare all'utenza oltre alle modalità di registrazione delle prestazioni fornite dai gestori su richiesta dell'utenza medesima. Sono stati altresì individuati gli indennizzi automatici da riconoscere all'utente per tutte le prestazioni soggette a standard specifici di qualità.

Ambiente

Il Gruppo opera nel settore ambientale attraverso la propria Capogruppo che svolge l'attività di termovalorizzazione dei rifiuti tramite il proprio impianto che tratta rifiuti solidi urbani e speciali.
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 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.

Ai fini di una maggiore comprensione delle dinamiche di business, si evidenzia che i dati economici e gestionali di confronto riferiti al 2014 includono i risultati relativi al ramo idrico di Monza, avente ad oggetto l'erogazione del servizio idrico e fognario, ceduto con effetto 1 gennaio 2015.

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

I volumi di gas complessivamente venduti nel 2015 sono pari a circa 315,5 milioni di metri cubi con una base clienti di oltre 162.600 unità.
L'aumento dei volumi venduti alla clientela *retail* nel corso del 2015 è principalmente conseguente alle temperature medie più rigide rispetto a quelle registrate nel 2014, caratterizzato da temperature eccezionalmente miti.
Il segmento Grandi clienti della *business unit* presenta un incremento dei volumi legato sia al maggior numero dei clienti sia all'andamento climatico.
I clienti del comparto di energia elettrica, al 31 dicembre 2015, superano le 13.500 unità in consistente crescita rispetto al 2014 (5.267 unità) in conseguenza delle politiche commerciali attuate, volte ad affiancare all'offerta gas anche l'offerta di energia elettrica. I volumi di energia elettrica venduti a clienti finali nel 2015 sono stati pari a 93,5 GWhe, in correlato incremento rispetto al 2014 (61,9 GWhe).
L'incremento di margine della *business unit* è principalmente attribuibile ai maggiori volumi venduti.

Sintesi Risultati Economici aggregati Vendita Gas e Vendita Energia Elettrica

Valori espressi in migliaia di Euro	2015	2014
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	165.244	162.975
- di cui inter/intracompany	*8.152*	*8.555*
MOL ante partite non ricorrenti	20.065	17.805
MON post partite non ricorrenti	17.038	16.552

Dati Gestionali Vendita Gas
(al lordo dei rapporti intercompany)

	2015	2014
Gas venduto Grandi clienti (mln Mc)	97,2	92,8
Gas venduto Clienti *retail* (mln Mc)	218,3	207,4
Totale Gas venduto (mln Mc)	**315,5**	**300,3**
N. Grandi clienti	582	529
N. Clienti *retail*	162.052	165.699
Totale N. clienti	**162.634**	**166.228**

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

	2015	2014
Energia Elettrica venduta ai clienti finali (GWhe)	93,5	61,9
Totale numero clienti	13.514	5.267
Energia Elettrica Trading (GWhe)	-	84,9

Business Unit Reti Gas e Idriche

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

Nel corso dell'esercizio 2015 il Gruppo ha gestito reti di distribuzione gas in 49 comuni, per oltre 2.200 km di rete e oltre 226.800 punti di riconsegna (pdr).
Le reti gestite coincidono principalmente con i territori in cui il Gruppo opera storicamente e precisamente la provincia di Como, la provincia di Monza e Brianza, la provincia di Venezia e la provincia di Udine.
Nel 2015 i volumi vettoriati risultano pari a 418,5 milioni di metri cubi in incremento rispetto al dato del 2014 in conseguenza delle citate temperature medie più rigide.
Il risultato operativo della *business unit* Reti Gas del 2015 beneficia pienamente degli effetti dell'aumento dei ricavi che sono stati determinati sulla base di quanto disposto dall'articolo 3, comma 2, della Regolazione delle Tariffe dei dervizi di Distribuzione e Misura del Gas (RTDG), e calcolati sulla base dei dati patrimoniali consuntivi relativi all'anno 2014 e di efficientamenti sul lato costi.
Relativamente alla concessione del servizio di distribuzione gas dei comuni appartenenti alla Comunità Montana Triangolo Lariano il TAR Lombardia sezione di Milano, in data 6 ottobre 2015 ha respinto il ricorso di 2-i Rete Gas S.p.A. confermando l'aggiudicazione in capo ad AARGA.
Per quanto riguarda la concessione delle reti dei Comuni di Como e di San Fermo della Battaglia, invece, il Consiglio di Stato, con sentenza del 22 dicembre 2014, ha confermato l'aggiudicazione ad altro operatore. Per effetto di tale decisione, e nei termini che saranno stabiliti dai comuni concedenti, la gestione degli impianti di tali concessioni passerà al nuovo operatore. Il Gruppo avrà comunque diritto al corrispettivo per il riscatto della concessione di San Fermo della Battaglia e all'affitto relativamente alla rete di Como in quanto ne mantiene la proprietà. Sul tema si veda la relativa informativa sui Contenziosi riportata nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato 2015.
Il Gruppo sta gestendo in regime di *prorogatio* le reti dei due Comuni.

Sintesi Risultati Economici aggregati Reti Gas

Valori espressi in migliaia di Euro	2015	2014
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	41.414	38.842
- di cui inter/intracompany	*21.771*	*21.629*
MOL ante partite non ricorrenti	21.536	19.857
MON post partite non ricorrenti	13.397	12.683

Dati Gestionali Reti Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

	2015	2014
Totale Gas vettoriato (mln Mc)	418,5	379,8
N. pdr	226.882	226.346
Km rete	2.241	2.236

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

In linea con le previsioni del precedente Piano Industriale, con efficacia primo gennaio 2015, il Gruppo ha ceduto a BrianzAcque S.r.l., gestore del servizio idrico integrato individuato dall'ATO Monza Brianza, il ramo di azienda idrico di Monza, avente ad oggetto l'erogazione del servizio idrico e fognario (sul punto si veda informativa riportata nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato 2014).
In conseguenza di tale operazione il Gruppo, nel 2015, ha svolto le attività di gestore ed erogatore del servizio di distribuzione di acqua nella sola area di Como.
I volumi di acqua venduti nel 2015 risultano pari a 11,1 milioni di metri cubi in flessione rispetto al 2014 a seguito della cessione del ramo idrico più volte citata. Considerando la sola area di Como i volumi risultano in linea con il precedente esercizio. I clienti del Gruppo sono pari a circa 15.800 unità con una rete gestita pari a circa 331 km per l'acquedotto civile e 17 km per l'acquedotto industriale.
La riduzione in valore assoluto del margine operativo lordo del 2015 rispetto al 2014 è generata dalla citata cessione del ramo idrico di Monza, attenuata dall'effetto positivo degli aggiornamenti tariffari a beneficio del bacino di Como.
Per quanto riguarda l'area di Como, la relativa Autorità di Ambito ha condiviso con AEEGSI un percorso finalizzato ad affidare a un gestore unico "a capitale interamente pubblico" la gestione del servizio idrico integrato. A tal proposito, nel corso del 2014 è stata costituita la società Como Acqua S.r.l. a cui è stata affidata la gestione del servizio. Nel Piano Industriale, approvato nel mese di settembre 2015, la data di cessione del ramo idrico di Como è stata ipotizzata a partire dal 2017.

Sintesi Risultati Economici aggregati Reti Idriche

Valori espressi in migliaia di Euro	2015	2014
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	8.241	14.605
- di cui inter/intracompany	*150*	*157*
MOL ante partite non ricorrenti	3.197	4.578
MON post partite non ricorrenti	649	1.645

Dati Gestionali Acqua
(al lordo dei rapporti intercompany)

	2015	2014
Metri cubi complessivi venduti (mln)	11,1	23,6
N. clienti	*15.827*	*25.691*
Km rete	348	633

L'attività Fognatura dal primo gennaio 2015 non è più presente in seguito alla citata cessione del ramo idrico di Monza. I volumi gestiti nel 2014 erano pari a 12,2 milioni di metri cubi, mentre il numero dei clienti era pari a 9.207 unità; 203 i km di rete gestita.

Business units Cogenerazione, Teleriscaldamento e Gestione Calore ed Energia

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

L'attività di Cogenerazione e Teleriscaldamento ha registrato nel 2015 ricavi per circa 17,2 milioni di Euro, in leggero calo rispetto al 2014 (17,8 milioni). Il margine della *business unit* Cogenerazione e Teleriscaldamento risulta in flessione rispetto al 2014. I quantitativi di energia termica venduta sono in aumento, grazie all'andamento climatico e allo sviluppo del portafoglio clienti. Nel 2015 sono diminuiti i quantitativi di energia elettrica venduta in conseguenza al perdurare della flessione dei prezzi di cessione che non rende conveniente la massimizzazione della produzione.
In termini di volumi globali i GWht venduti nel 2015 sono pari a 119,6, in incremento rispetto al 2014 (106 GWth), con un portafoglio clienti di 428 unità, per lo più costituita da utenze condominiali. I km di rete di teleriscaldamento gestiti sono pari a 45.
In seguito ad un primo esito negativo del ricorso presentato al TAR Lazio in merito al minor numero di certificati verdi riconosciuti dal GSE all'impianto di cogenerazione di Monza Nord rispetto a quelli richiesti per l'anno 2011, il 2015 ne recepisce i possibili impatti in linea agli anni precedenti. Il Gruppo ha presentato ricorso in appello al Consiglio di Stato ritenendo di averne fondati motivi, l'udienza si è tenuta il 25 febbraio 2016, la sentenza non è ancora stata emessa.

Sintesi Risultati Economici Cogenerazione e Teleriscaldamento

Valori espressi in migliaia di Euro	2015	2014
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	17.212	17.836
- di cui inter/intracompany	*3.216*	*4.094*
MOL ante partite non ricorrenti	4.680	4.921
MON post partite non ricorrenti	375	177

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

	2015	2014
Energia termica (GWht)	119,6	106
N. utenti teleriscaldamento, vapore	428	424
Energia Elettrica prodotta (GWhe)	29,1	27,0
Km rete	45	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 2015 i ricavi della *business unit* sono pari a 9,9 milioni di Euro in incremento rispetto al 2014 (9,4 milioni di Euro). Il Gruppo gestisce impianti termici in edifici privati e pubblici nelle province di Como e Monza Brianza. Nel corso del 2015 è inoltre 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. Il Comune di Como, in data 30 marzo 2015 ha aggiudicato definitivamente il servizio ad altro operatore. Avverso tale provvedimento la Società, in funzione di Capogruppo mandataria di un raggruppamento costituendo con Manutencoop Facility Management S.p.A e Eurenergy S.r.l., ha proposto in data 28 aprile, un ricorso amministrativo avanti il TAR Milano. L'udienza di merito si è tenuta in data 14 gennaio 2016; la sentenza non è stata ancora emessa. Il Gruppo continuerà a gestire in regime di *prorogatio* gli impianti termici oggetto dell'appalto almeno sino al termine della stagione termica 2015/2016.

Il margine operativo lordo del 2015 è pari a 2 milioni di Euro, in incremento rispetto al 2014 (1,6 milioni di Euro) correlato all'andamento termico e alla dinamica dei prezzi.

Sintesi Risultati Economici aggregati Gestione Calore

Valori espressi in migliaia di Euro	2015	2014
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	9.932	9.400
- di cui inter/intracompany	*680*	-
MOL ante partite non ricorrenti	1.981	1.608
MON post partite non ricorrenti	1.704	1.480

Dati Gestionali Gestione Calore

	2015	2014
N. impianti gestiti	352	356

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

I ricavi dell'attività Termovalorizzazione dei rifiuti del 2015 ammontano a 9,2 milioni di Euro, in lieve riduzione rispetto al 2014 (9,9 milioni di Euro).
Le quantità smaltite di rifiuti sono pari a circa 74,3 migliaia di tonnellate, in riduzione rispetto al 2014 causa il consolidarsi della raccolta differenziata nella città di Como e fermo impianto straordinario programmato. Risultano invece in aumento rispetto al 2014, le vendite di energia elettrica correlate a maggiori ore di produzione. La produzione di energia elettrica per autoconsumo si attesta, nel periodo, a 10,9 GWhe, sostanzialmente in linea rispetto al 2014 (10,8 GWhe). In leggera flessione le vendite di energia termica a causa, principalmente, del sopraccitato fermo impianto.
L'attività di termovalorizzazione presenta un aumento del margine rispetto al 2014 riconducibile ai maggiori volumi di energia elettrica venduti ed efficientamenti lato costi.

Sintesi Risultati Economici Termovalorizzazione

Valori espressi in migliaia di Euro	2015	2014
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	9.248	9.870
- di cui inter/intracompany	*1.361*	*1.279*
MOL ante partite non ricorrenti	3.396	3.184
MON post partite non ricorrenti	527	506

Dati Gestionali Termovalorizzazione

	2015	2014
Tonnellate smaltite	74.313	80.553
Energia elettrica ceduta (GWhe)	24,1	22,6
Energia termica ceduta (GWht)	37,2	38,4

Servizi Corporate (Gruppo Acsm Agam)

L'area dei Servizi Corporate comprende i costi corporate di tutte le società del Gruppo, e le funzioni di *staff* e dei servizi generali della Capogruppo che svolge attività a favore di tutto il Gruppo.

Sintesi Risultati Economici aggregati Servizi Corporate

Valori espressi in migliaia di Euro	2015	2014
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	6.625	7.595
- di cui inter/intracompany	*5.959*	*6.370*
MOL ante partite non ricorrenti	(14.623)	(15.126)
MON post partite non ricorrenti	(12.924)	(17.605)

Il Margine Operativo Netto post partite non ricorrenti si presenta in consistente crescita grazie ad altri ricavi non ricorrenti riconducibili all'operazione straordinaria di cessione di ramo d'azienda, perfezionata con efficacia 1 gennaio 2015 (riferimento al paragrafo 4, Note Esplicative al Bilancio Consolidato 2014).

SINTESI DELLA SITUAZIONE ECONOMICO - PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

L'**andamento economico consolidato del Gruppo Acsm Agam 2015**, confrontato con i dati riferiti 2014, è sintetizzato nel prospetto seguente:

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO **Valori espressi in migliaia di Euro**	**2015**	**% sui ricavi**	**2014***	**% sui ricavi**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	204.636	94,1%	205.683	93,5%
Altri ricavi e proventi operativi	12.736	5,9%	14.290	6,5%
Totale ricavi	**217.372**	**100,0%**	**219.973**	**100,0%**
Costo del personale	(19.425)	(8,9)%	(20.790)	(9,5)%
Altri costi operativi	(157.799)	(72,6)%	(162.370)	(73,8)%
Costi operativi	**(177.224)**	**(81,5)%**	**(183.160)**	**(83,3)%**
Margine Operativo Lordo (MOL) **ante partite non ricorrenti**	**40.148**	**18,5%**	**36.814**	**16,7%**
Partite non ricorrenti	3.871	1,8%	(258)	(0,1%)
Margine Operativo Lordo (MOL) **post partite non ricorrenti**	**44.019**	**20,3%**	**36.556**	**16,6%**
Ammortamenti e svalutazioni	(23.383)	(10,8)%	(21.179)	(9,6)%
Margine Operativo Netto (MON)	**20.636**	**9,5%**	**15.377**	**7,0%**
Risultato gestione finanziaria	(1.137)	(0,5)%	(1.239)	(0,6)%
Risultato ante imposte	**19.499**	**9,0%**	**14.138**	**6,4%**
Imposte	(6.132)	(2,8)%	(7.542)	(3,4)%
Risultato netto	**13.367**	**6,1%**	**6.596**	**3,0%**
Risultato di pertinenza dei terzi	1.432	0,7%	1.129	0,5%
Risultato di Gruppo	**11.935**	**5,5%**	**5.467**	**2,5%**

* I dati economici del 2014 comprendono i risultati relativi al ramo d'azienda idrico di Monza, ceduto con effetto 1 gennaio 2015.

La **situazione patrimoniale-finanziaria consolidata** al 31 dicembre 2015, riclassificata ai fini della determinazione delle principali componenti del capitale investito e delle fonti di copertura finanziaria, confrontata con i dati riferiti al 2014, è così riepilogata (valori espressi in migliaia di Euro):

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA RICLASSIFICATA Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.15	31.12.14*
Capitale Investito Netto		
Immobilizzazioni materiali	66.470	73.051
Avviamento	8.993	8.993
Immobilizzazioni immateriali	202.918	210.067
Partecipazioni e altre attività finanziarie	1.807	1.784
Attività / Passività per imposte differite	(4.883)	(5.928)
Fondi rischi e oneri	(951)	(3.138)
Fondi relativi al personale	(5.593)	(7.200)
Altre passività non correnti	(24.189)	(29.055)
Capitale Immobilizzato	**244.572**	**248.574**
Rimanenze	3.769	4.542
Crediti commerciali	85.211	99.785
Altri Crediti	24.752	26.521
Altre attività operative	710	3.244
Attività non correnti destinate alla vendita	2.967	2.967
Debiti Commerciali	(40.513)	(46.356)
Altri debiti	(25.282)	(36.256)
Altre passività	(1.217)	0
Capitale Circolante Netto	**50.397**	**54.447**
Totale Capitale Investito Netto	**294.969**	**303.021**
Fonti di copertura		
Patrimonio Netto	**173.064**	**165.553**
Debiti finanziari Medio-Lungo termine	56.276	89.656
Saldo netto indebitamento a breve	73.208	54.502
Disponibilità liquide	(7.579)	(6.690)
Indebitamento Finanziario Netto	**121.905**	**137.468**
Totale Fonti di copertura	**294.969**	**303.021**

* I dati patrimoniali del 2014 comprendono gli effetti relativi al ramo d'azienda idrico di Monza, ceduto con effetto 1 gennaio 2015.

Il **capitale immobilizzato** al 31 dicembre 2015 ammonta a 244,6 milioni di Euro. La variazione principale rispetto al 31 dicembre 2014 è conseguente alla citata cessione del ramo d'azienda idrico di Monza con riferimento, in particolare, alle immobilizzazioni immateriali e materiali (per circa 9,4 milioni di Euro).
Gli incrementi per investimenti materiali e immateriali realizzati nel 2015, al lordo delle quote di ammortamento ammontano, complessivamente a 15,6 milioni di Euro.
Gli ammortamenti complessivi sono pari a 19,6 milioni di Euro.
Si rinvia al successivo paragrafo riguardante gli investimenti per l'analisi di quanto realizzato nel periodo.

Il **capitale circolante netto** è pari a 50,4 milioni di Euro in miglioramento rispetto al saldo del 31 dicembre 2014. A tale miglioramento ha principalmente contribuito l'ottimizzazione della gestione crediti anche in seguito all'avvio in corso d'anno di una nuova *policy*. Tali azioni hanno comportato un maggior decremento del saldo dei crediti commerciali rispetto alla flessione del relativo saldo debitorio.
Al 31 dicembre 2015 l'**indebitamento finanziario netto** è pari di 121,9 milioni di Euro in miglioramento di 15,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2014. Per il commento si rimanda a quanto riportato di seguito a commento del rendiconto finanziario, con riferimento ai flussi di cassa della gestione.
In miglioramento anche il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto (*leverage*) al 31 dicembre 2015 risulta pari a 0,70 (0,83 il rapporto riferito al 31 dicembre 2014).

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA **Valori espressi in migliaia di Euro**		**31.12.15**	**31.12.14**
A.	Cassa	18	49
B.	Disponibilità liquide	7.561	6.641
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	0
D.	**Liquidità (a+b+c)**	**7.579**	**6.690**
E.	Crediti finanziari correnti	455	1.684
F.	Debiti bancari correnti	(11.451)	(21.531)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(20.153)	(9.619)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(42.059)	(25.036)
I.	**Posizione finanziaria corrente (f+g+h)**	**(73.663)**	**(56.186)**
J.	**Posizione finanziaria corrente netta (d+e+i)**	***(65.629)***	**(47.812)**
K.	Debiti bancari non correnti	(56.276)	(89.656)
L.	Obbligazioni emesse	0	0
M.	Altri debiti non correnti	0	0
N.	**Posizione finanziaria non corrente (k+l+m)**	***(56.276)***	**(89.656)**
O.	**Posizione finanziaria netta (j+n)**	***(121.905)***	**(137.468)**

Il totale relativo alla posizione finanziaria corrente (voce indicata dalla lettera I del prospetto) include oltre ai debiti bancari correnti, che ammontano a Euro 11,5 milioni (voce F), e al saldo riferito ad altri debiti finanziari correnti per Euro 42,1 milioni (voce H), anche la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine per complessivi Euro 20,2 milioni (voce G).
La variazione della voce "debiti bancari correnti" e degli "altri debiti finanziari correnti" rispetto al 31 dicembre 2014 sono conseguenti al differente *mix* di copertura del fabbisogno a breve termine mediante l'utilizzo di linee finanziarie (voce H) rispetto alle linee commerciali (voce F).
La riduzione del saldo riferito ai "Debiti bancari non correnti" è conseguente alla chiusura anticipata di un finanziamento a medio/lungo termine per un importo pari a circa 15 milioni di Euro, effettuata in un'ottica di ottimizzazione finanziaria, oltre alla normale dinamica tra quote a lungo e quote a breve e dal termine del periodo di preammortamento su tre finanziamenti aperti a fine 2014.

Il **rendiconto finanziario consolidato** del 2015 confrontato con quello riferito al 2014, presenta i seguenti fondi generati ed assorbiti dall'attività di impresa (valori espressi in migliaia di Euro):

RENDICONTO FINANZIARIO Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.15	31.12.14
Risultato netto del periodo	**13.367**	**6.596**
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	23.383	21.179
Variazioni Fondi	(1.152)	(4.677)
Variazione delle imposte differite	(1.045)	(211)
Autofinanziamento	**34.553**	**22.887**
Variazione capitale circolante netto ed altre attività/passività immobilizzate	1.779	(4.534)
Flusso di cassa della gestione corrente	**36. 332**	**18.353**
Investimenti netti	(14.757)	(12.219)
Flusso di cassa della gestione operativa	**21.575**	**6.134**
Variazioni Patrimonio netto	(6.012)	(5.731)
Flusso di Cassa del periodo	**15.563**	**403**
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	(137.468)	(137.871)
Posizione Finanziaria Netta fine periodo	**(121.905)**	**(137.468)**

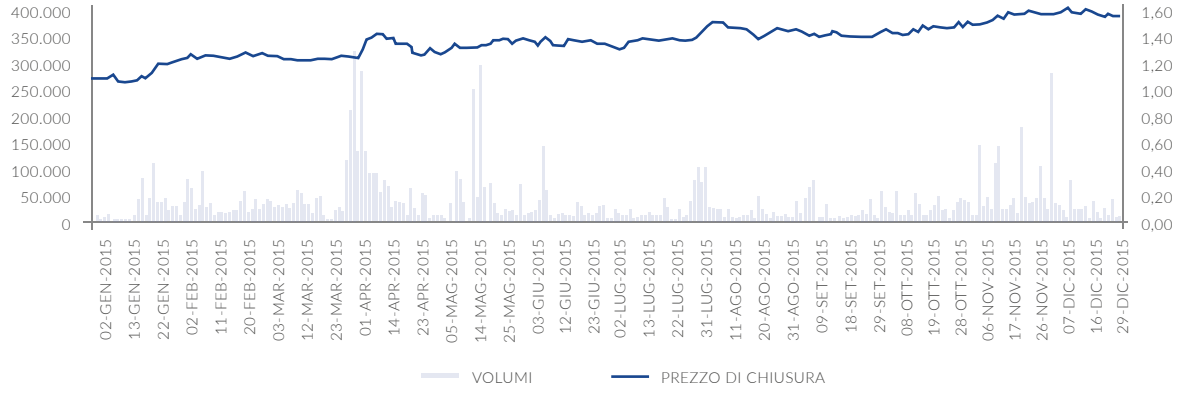
Il flusso di cassa netto riferito al periodo in esame è positivo per 15,6 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al 2014. Ai flussi generati dall'autofinanziamento, pari a 34,6 milioni di Euro si somma la positiva variazione del capitale circolante ed altre attività/passività immobilizzate per 1,8 milioni di Euro, sopra commentata. I flussi finanziari netti impiegati nell'attività di investimento ammontano al 31 dicembre 2015 a 14,8 milioni di Euro. La variazione registrata nella voce Patrimonio Netto si riferisce principalmente alla distribuzione di dividendi riferiti al Gruppo per 2,7 milioni di Euro e ai Terzi per 2,5 milioni di Euro.

Investimenti del Gruppo

Nel corso del 2015 il Gruppo ha realizzato investimenti, al lordo delle dismissioni, per Euro 15,6 milioni (Euro 18,3 milioni nel 2014), di cui: 10 milioni di Euro per le reti Gas, 2,4 milioni di Euro per attività di potenziamento delle reti idriche; 1,4 milioni di Euro per le attività di cogenerazione, teleriscaldamento e gestione calore; 0,8 milioni di Euro per le attività di termovalorizzazione; 1 milioni di Euro per investimenti sui sistemi informativi aziendali e servizi interni aziendali.

Andamento del titolo

Nel corso del 2015 la situazione congiunturale in area Euro ha evidenziato un leggero miglioramento delle stime di crescita dei PIL. Questo scenario internazionale unitamente alla prospettiva di un inizio di ripresa economica anche per l'Italia (stima PIL 2015 +0,8%, sostanzialmente in linea alle attese del governo e alle ultime stime diffuse dall'Unione europea e dal Fondo monetario internazionale), hanno determinato una crescita del mercato azionario italiano, nonostante le tensioni legate alla crisi greca nella prima parte dell'anno e i rischi legati al rallentamento delle economie emergenti guidato dalla Cina che, in luglio ed agosto, hanno avuto notevoli ripercussioni negative sui mercati azionari e valutari. L'indice *FTSE MIB*, ha registrato nel 2015 una significativa crescita del +12%. Anche l'indice riferito alle società del comparto Utilities (*FTSE All Share Utilities*) ha chiuso l'esercizio registrando un incremento pari al 13,4% circa. Il titolo Acsm Agam, quotato al Mercato Telematico Azionario (MTA), ha beneficiato della tendenza rialzista che ha contraddistinto il segmento, registrando un continuo andamento positivo e chiudendo al 30 dicembre 2015 con una quotazione pari a 1,60 Euro (+48% rispetto a inizio 2015).



La media semplice del valore del titolo riferita al periodo in esame si attesta a 1,38 Euro per azione, la media ponderata 1,40 Euro per azione. La capitalizzazione di borsa, vale a dire il valore complessivo delle azioni quotate sulla base del prezzo ufficiale rilevato al 30 dicembre 2015, ammonta a 122,6 milioni di Euro. I volumi medi si sono attestati a circa 37 mila unità scambiate giornalmente.

Impegno Sostenibile

Policy

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

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 2015 sono state fra l'altro sostenute la grande mostra d'arte a Villa Olmo di Como e le iniziative collegate al Gran Premio di Formula 1 di Monza.
La valorizzazione del territorio offre contestualmente alle società del Gruppo l'opportunità di sfruttare la capacità di promozione e visibilità degli eventi di aggregazione e richiamo, anche al fine di comunicare la propria presenza istituzionale e la propria proposta commerciale.

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 in dubbio la capacità del Gruppo Acsm Agam di operare in condizioni di continuità aziendale.
Il management del Gruppo ritiene, anche in funzione del Piano Industriale approvato il 18 settembre 2015 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 corso dell'esercizio 2015.

Relazione sul Governo Societario

Le informazioni sugli assetti proprietari e sul governo societario sono pubblicate nella sezione dedicata agli investitori 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, nonchè 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.
A seguito dell'entrata in vigore della legge 262/2005 sulla tutela del risparmio, la Società si è inoltre dotata di un Modello Organizzativo 262 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" 2015 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.
In corso d'anno il Gruppo si è dotato di una nuova policy per la gestione del credito sia per la clientela retail sia per la clientela industriale, per la quale il Gruppo ha posto in essere sistemi di valutazione e affidamento per la gestione del rischio 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, di norma, 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 per oltre 100 milioni di Euro e linee di credito commerciali per circa 157 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 2015, unitamente alle stime di incassi e pagamenti per l'esercizio 2016, rendono sostenibile il presupposto di continuità aziendale (v. anche paragrafo Eventi di rilevo dell'esercizio 2015 ed Eventi successivi).

Rischio fornitura gas naturale

I contratti di fornitura sottoscritti assicurano disponibilità di gas per l'anno termico 2015/ 2016; relativamente al successivo anno termico non si intravedono rischi di fornitura tenuto conto dello strutturale, grazie all' eccesso strutturale di offerta rispetto alla domanda attualmente esistente sul mercato del gas in Italia.

Rischio normativo e regolatorio

Il rischio normativo e regolatorio riguarda la costante evoluzione normativa delle leggi che disciplinano 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 2015, 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 che si terranno a partire presumibilmente dal 2016/2017, mentre per quanto riguarda le concessioni dei Comuni di Como e di San Fermo della Battaglia, il Consiglio di Stato, con sentenza del 22 dicembre 2014, ha confermato l'aggiudicazione ad altro operatore. Per effetto di tale decisione, e nei termini che verranno stabiliti dai comuni concedenti, la gestione degli impianti di tali concessioni passerà ad altro operatore. In tale momento la società controllata AARGA monetizzerà l'importo della valorizzazione della rete di San Fermo della Battaglia, determinata in un valore superiore a quello di libro.
Per quanto riguarda la rete relativa al Comune di Como, si segnala che Acsm-Agam S.p.A., proprietaria della stessa, ha instaurato avanti al Tribunale di Como una causa civile contro il Comune di Como avente ad oggetto modalità e termini economici di messa a disposizione della rete al gestore aggiudicatario della gara. Il Tribunale di Como, con sentenza n. 1380/2015 ha respinto la richiesta della Società dichiarando il difetto di giurisdizione del Giudice ordinario in favore del Giudice amministrativo.
Contro tale sentenza è stato proposto appello avanti la Corte di Appello di Milano che, in prima udienza, tenutasi in data 23 febbraio 2016, ha rinviato per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 7 marzo 2017. Relativamente alla concessione del servizio dei comuni appartenenti alla Comunità Montana Triangolo Lariano, il Consiglio di Stato, in data 25 febbraio 2014, ha disposto il rinnovo della valutazione dell'offerta presentata da AARGA . Nel corso del mese di settembre 2014, la Comunità Montana Triangolo Lariano ad esito di nuova istruttoria della congruità dell'offerta, ha rinnovato l'aggiudicazione in capo ad AARGA. Avverso tale aggiudicazione è stato nuovamente presentato ricorso avanti il TAR Lombardia da parte del gestore uscente.
Il TAR Lombardia sezione di Milano, in data 6 ottobre 2015 ma respinto il ricorso di 2 i Rete Gas S.p.A. confermando l'aggiudicazione in capo ad AARGA.
A seguito delle gare d'Ambito (cd. ATEM), 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

Alla scadenza delle concessioni e/o affidamenti relativi ai Comuni di Cantù e Grandate, potrebbero sorgere contenziosi aventi ad oggetto la quantificazione dell'indennità dovuta ad AARGA.
Qualora insorgessero contrasti nella determinazione del valore degli impianti da riscattare, potrà

avvenire che AARGA ottenga un corrispettivo inferiore alle sue aspettative, per come risultanti dalle sue valorizzazioni.
Si esclude tuttavia che i valori di riscatto possano essere inferiori ai valori di libro.
Relativamente invece alla concessione del Comune di San Fermo della Battaglia, AARGA ha già valorizzato in contraddittorio con l'ente il valore di riscatto.
Infine, relativamente alle restanti concessioni, si evidenzia che le valorizzazioni delle stesse risultano già definite all'interno dei rispettivi contratti di concessione in essere.
Anche per le concessioni gestite dalla controllata Serenissima Gas S.p.A., alla scadenza ope legis delle stesse, potrebbero insorgere contenziosi aventi ad oggetto la quantificazione dell'indennità dovuta alla stessa Società. Qualora insorgessero contrasti nella determinazione del valore degli impianti da riscattare, potrà avvenire che Serenissima Gas S.p.A. ottenga un corrispettivo inferiore alle sue aspettative, per come risultanti dalle sue valorizzazioni. Si esclude tuttavia che i valori di riscatto possano essere inferiori ai valori di libro.

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

Con riferimento ai segmenti di servizio idrico integrato gestiti nell'ambito di Como, il Gruppo Acsm Agam, è soggetto salvaguardato. Per effetto di tale salvaguardia lo stesso esercisce le dette attività di fatto sino alla scadenza naturale della concessione stessa.
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 avrà titolo a percepire, in caso di cessazione del servizio, dei valori di riscatto delle reti ed impianti, calcolata 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 2015**, 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	2015	% sui ricavi	2014	% sui ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	29.241	69,8%	30.509	66,6%
Altri ricavi e proventi operativi	12.622	30,2%	15.291	33,4%
Totale ricavi	**41.863**	**100,0%**	**45.800**	**100,0%**
Costo del personale	(9.067)	(21,7)%	(9.070)	(19,8%)
Altri costi operativi	(27.690)	(66,1)%	(30.789)	(67,2%)
Costi operativi	**(36.757)**	**(87,8)%**	**(39.859)**	**(87,0%)**
Margine Operativo Lordo (MOL) **ante partite non ricorrenti**	**5.106**	**12,2%**	**5.941**	**13,0%**
Partite non ricorrenti	3.855	9,2%	(599)	(1,3%)
Margine Operativo Lordo (MOL) **post partite non ricorrenti**	**8.961**	**21,4%**	**5.342**	**11,7%**
Ammortamenti e svalutazioni	(12.179)	(29,1)%	(12.225)	(26,7%)
Margine Operativo Netto (MON)	**(3.218)**	**(7,7)%**	**(6.883)**	**(15,0%)**
Risultato gestione finanziaria	10.868	26,0%	11.838	25,8%
Risultato ante imposte	**7.650**	**18,3%**	**4.955**	**10,8%**
Imposte	612	1,5%	1.675	3,7%
Risultato netto	**8.262**	**19,7%**	**6.630**	**14,5%**

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 oltre che per il conferimento di assets e personale di staff che operava a servizio del Ramo Idrico di Monza, alla controllata AARGA avvenuto a fine 2014. Il Margine Operativo Netto post partite non ricorrenti si presenta in consistente crescita grazie ad altri ricavi non ricorrenti riconducibili all'operazione straordinaria di cessione di ramo d'azienda, perfezionata con efficacia 1 gennaio 2015 (riferimento al paragrafo 4, Note Esplicative al Bilancio Consolidato 2014).

La **Situazione Patrimoniale-Finanziaria riferita ad Acsm-Agam S.p.A.** al 31 dicembre 2015, riclassificata ai fini della determinazione delle principali componenti del capitale investito e delle fonti di copertura finanziaria, confrontata con i dati riferiti all'esercizio 2014 (valori espressi in migliaia di Euro):

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA RICLASSIFICATA Acsm-Agam S.p.A. Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.15	31.12.14
Capitale Investito Netto		
Immobilizzazioni materiali	60.245	65.736
Avviamento	13	13
Immobilizzazioni immateriali	60.009	60.105
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	99.305	99.494
Attività / Passività per imposte differite	948	1.273
Fondi rischi e oneri	(951)	(3.138)
Fondi relativi al personale	(2.360)	(2.517)
Altre passività non correnti	(7.421)	(10.667)
Capitale Immobilizzato	**209.788**	**209.299**
Rimanenze	2.257	2.947
Crediti commerciali	16.617	22.416
Altri crediti	12.438	9.615
Altre attività	273	1.671
Debiti commerciali	(8.873)	(10.728)
Attività destinate alla vendita	2.053	2.053
Altri debiti	(4.013)	(7.180)
Altre passività	(1.790)	0
Capitale Circolante	**18.962**	**20.794**
Totale Capitale Investito Netto	**228.750**	**230.093**
Fonti di copertura		
Patrimonio Netto	**135.761**	**130.110**
Debiti finanziari Medio-Lungo termine	42.260	59.244
Saldo netto indebitamento a breve	55.642	45.227
Disponibilità liquide	(4.913)	(4.488)
Indebitamento Finanziario Netto	**92.989**	**99.983**
Totale Fonti di copertura	**228.750**	**230.093**

Il **capitale immobilizzato** (209,8 milioni di Euro) è sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2014. Gli incrementi per investimenti netti ammontano complessivamente a 6,7 milioni di Euro, mentre gli ammortamenti correlati sono pari a 11,8 milioni di Euro.

Il **capitale circolante netto** è in riduzione rispetto al saldo del 31 dicembre 2014 e ammonta a 19 milioni di Euro, riconducibile principalmente alla riduzione dei crediti commerciali misura superiore a quella dei debiti. Il capitale circolante netto espone, analogamente al precedente esercizio, la partecipazione detenuta nel capitale della società Mestni Plinovodi d.o.o. in quanto attività finanziaria destinata ad essere ceduta.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA Acsm-Agam S.p.A. **Valori espressi in migliaia di Euro**		**31.12.15**	**31.12.14**
A.	Cassa	6	30
B.	Altre disponibilità liquide	4.907	4.458
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	0
D.	**Liquidità (a+b+c)**	**4.913**	**4.488**
E.	Crediti finanziari correnti	12.801	3.190
F.	Debiti bancari correnti	(243)	(210)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(17.040)	(4.092)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(51.160)	(44.115)
I.	**Posizione finanziaria corrente (f+g+h)**	**(68.443)**	**(48.417)**
J.	**Posizione finanziaria corrente netto (d+e+i)**	***(50.729)***	**(40.739)**
K.	Debiti bancari non correnti	(42.260)	(59.244)
L.	Obbligazioni emesse	0	0
M.	Altri debiti non correnti	0	0
N.	**Posizione finanziaria non corrente (k+l+m)**	***(42.260)***	**(59.244)**
O.	**Posizione finanziaria netta (j+n)**	***(92.989)***	**(99.983)**

Al 31 dicembre 2015 l'**indebitamento finanziario netto** risulta essere di 93 milioni di Euro in decremento di Euro 7 milioni rispetto all'esercizio 2014. 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 Euro 0,2 milioni (voce F), e al saldo riferito ad altri debiti finanziari correnti per Euro 51,2 milioni (voce H), anche la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine per complessivi Euro 17 milioni (voce G).

La riduzione del saldo riferito ai "Debiti bancari non correnti" è conseguente al termine del periodo di preammortamento su finanziamenti aperti a fine 2014, oltre alla normale dinamica tra quote a lungo e quote a breve.

RENDICONTO FINANZIARIO Acsm-Agam S.p.A. RICLASSIFICATO Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.15	31.12.14
Risultato netto del periodo	**8.262**	**6.630**
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	12.179	12.225
Variazioni Fondi	(543)	(3.878)
Variazione delle imposte differite	326	(382)
Autofinanziamento	**20.224**	**14.595**
Variazione capitale circolante netto ed altre attività/passività immobilizzate	(3.868)	4.705
Flusso di cassa della gestione corrente	**16.356**	**19.300**
Investimenti netti	(6.751)	(2.955)
Flusso di cassa gestione operativa	**9.605**	**16.345**
Variazioni Patrimonio netto	(2.611)	(3.662)
Flusso di Cassa del periodo	**6.994**	**12.683**
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	(99.983)	(112.666)
Posizione Finanziaria Netta fine periodo	**(92.989)**	**(99.983)**

Il flusso di cassa netto riferito al periodo in esame è positivo per Euro 7 milioni.
Ai flussi generati dall'autofinanziamento, pari ad Euro 20,2 milioni si aggiunge infatti la variazione negativa del capitale circolante ed altre attività/passività immobilizzate per Euro 3,9 milioni di Euro, riconducibile principalmente alla riduzione delle altre passività immobilizzate e altri debiti attribuibile alla cessione ramo idrico Monza. I flussi finanziari netti impiegati nell'attività di investimento ammontano al 31 dicembre 2014 a Euro 6,8 milioni, in aumento rispetto il 2014.
La variazione registrata nella voce "patrimonio netto" si riferisce principalmente al pagamento dei dividendi.

Investimenti Acsm- Agam S.p.A.

Nel corso dell'esercizio 2015 Acsm-Agam S.p.A. ha realizzato investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali, al lordo delle dismissioni, per 6,2 milioni di Euro (Euro 7,8 milioni nel 2014). Il dettaglio degli investimenti realizzati nell'esercizio è il seguente: 1,1 milioni di Euro per le reti Gas di proprietà; 2,4 milioni di Euro per attività di ammodernamento delle reti Idriche; 1,2 milioni di Euro per le attività di cogenerazione, teleriscaldamento e gestione calore; 0,8 milioni di Euro per le attività di termovalorizzazione; 0,8 milioni di Euro per investimenti principalmente riferiti ai sistemi informativi aziendali.

PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEL RISULTATO E DEL PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO CON IL RISULTATO ED IL PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO Valori espressi in migliaia di Euro	RISULTATO NETTO 2015	PATRIMONIO NETTO AL 31.12.15
Importi risultanti dal bilancio individuale di Acsm-Agam S.p.A.	**8.262**	**135.761**
Eliminazione delle partecipazioni:		
- differenza tra valore di carico e patrimonio netto	-	12.025
- differenza di consolidamento	-	3.850
- plusvalore allocato su cespiti Serenissima Gas	126	20.527
Risultato del periodo delle società controllate:	16.693	
- storno dividendi infragruppo	(11.714)	
- Altre		(13)
- Valutazione partecipazione Mestni Plinovodi	-	914
- Storno quote di competenza degli azionisti di minoranza da prospetto bilancio risultato di terzi	(1.432)	(10.886)
Importi risultanti dalla situazione contabile consolidata:		
di spettanza del Gruppo	**11.935**	**162.178**
di spettanza di Terzi	**1.432**	**10.886**
Totale	**13.367**	**173.064**

EVENTI RILEVANTI DELL'ESERCIZIO 2015 ED EVENTI SUCCESSIVI

Formalizzato il trasferimento del ramo di azienda "servizi idrici di Monza" da Acsm Agam Reti Gas Acqua a BrianzAcque

In attuazione di quanto previsto dal Business Plan 2014-2016 il Gruppo ha ceduto a BrianzAcque S.r.l., gestore del servizio idrico integrato individuato dall'ATO Monza Brianza, il ramo di azienda idrico di Monza, avente ad oggetto l'erogazione del servizio idrico e fognario.
La cessione ha avuto effetto a decorrere dal primo gennaio 2015, da tale data BrianzAcque S.r.l. è subentrata ad Acsm Agam Reti Gas Acqua S.p.A. nella gestione dei servizi idrici nel Comune di Monza.
Sul punto si rinvia all'informativa riportata nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato.

Servizio di gestione calore degli edifici comunali Comune di Como

Nel corso dell'esercizio 2014 il Comune di Como ha provveduto all'apertura delle offerte economiche e all'avvio della procedura di verifica di congruità nell'ambito dell'appalto per il c.d. servizio di gestione calore degli edifici comunali. Ad esito della verifica il Comune di Como, in data 30 marzo 2015, ha aggiudicato definitivamente il servizio ad altro operatore. Avverso tale provvedimento la Società, in funzione di capogruppo mandataria di un raggruppamento costituendo con Manutencoop Facility Management S.p.A. e Eurenergy S.r.l., ha proposto in data 28 aprile, un ricorso amministrativo avanti il TAR Milano.
L'udienza di merito si è tenuta in data 14 gennaio 2016; la sentenza non è stata ancora stata emessa.
Il Gruppo continuerà a gestire in regime di *prorogatio* gli impianti termici oggetto dell'appalto almeno sino al termine della stagione termica 2015/2016.

Assemblea ordinaria dei Soci 29 aprile 2015 e nomina nuovo Consiglio di Amministrazione: nominati Presidente Vicepresidente e Amministratore Delegato

L'Assemblea dei Soci ha approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione formulata il 9 marzo 2015 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario lordo pari a Euro 0,035 per azione (complessivi Euro 2.681.668,675). Il dividendo è stato messo in pagamento il 27 maggio 2015 (data stacco cedola, numero 15, il 25 maggio 2015 e *record date* 26 maggio 2015), secondo il calendario di Borsa.

L'Assemblea degli Azionisti ha inoltre provveduto alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione della Società.
Sono stati nominati i primi otto candidati della lista n. 2 e i primi due candidati della lista 1, e precisamente:

- Per la lista numero 2, presentata congiuntamente dal Comune di Como, dal Comune di Monza e da A2A S.p.A.: Giovanni Orsenigo, Annamaria Di Ruscio, Floriana Beretta, Franco Carmine Manna, Antonio Moglia, Giuseppe Ferri, Luca Angelo Allievi, Michele Enrico De Censi;
- Per la lista numero 1, presentata congiuntamente da Edison S.p.A. e Fondazione Cariplo: Pier Giuseppe Biandrino e Umberto D'Alessandro.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017. In data 4 maggio 2015 Il Consiglio di Amministrazione di Acsm-Agam S.p.A., al termine delle

procedure di insediamento, ha provveduto a nominare Giovanni Orsenigo Presidente, Annamaria Di Ruscio Vice Presidente, Michele Enrico De Censi Amministratore Delegato.
Il *board* ha valutato il possesso dei requisiti di indipendenza dei propri amministratori previsti dall'art. 148, comma 3 del Testo Unico della Finanza e ha verificato l'insussistenza di cause di ineleggibilità e/o incompatibilità. Il Consiglio di Amministrazione ha infine ritenuto che i consiglieri Giovanni Orsenigo, Annamaria Di Ruscio, Franco Carmine Manna, Antonio Moglia, Giuseppe Ferri, Floriana Beretta, Pier Giuseppe Biandrino e Umberto D'Alessandro siano in possesso dei requisiti di indipendenza.
In seguito alle dimissioni dall'incarico di Amministratore Delegato di Michele Enrico De Censi, il Consiglio di Amministrazione in data 30 giugno ha nominato per cooptazione Paolo Soldani, attribuendogli contestualmente i relativi poteri. In seguito alle dimissioni del Consigliere Luca Angelo Allievi il Consiglio di Amministrazione, in data 6 novembre, ha nominato per cooptazione Francesco Becchelli.

Contenziosi con Gas Plus Reti S.r.l.

Nel corso del mese di luglio è stato sottoscritto un accordo transattivo con Gas Plus Reti S.r.l. avente ad oggetto i due contenziosi in essere, riguardanti: la valorizzazione del recesso di Gas Plus Reti S.r.l. da Serenissima Energie S.r.l. in sede di fusione della stessa in Enerxenia S.p.A. nonché l'impugnazione della deliberazione di assemblea straordinaria del 31 luglio 2012 portante aumento di capitale sociale della società Serenissima gas S.p.A. L'accordo prevede la definizione del prezzo delle azioni a fronte del recesso, un intervento di riduzione della struttura di Patrimonio Netto della Società Serenissima Gas S.p.A. tramite una distribuzione di un dividendo straordinario e il riconoscimento dei valori attivi di bilancio attualmente in essere verso Gas Plus. In attuazione dell'accordo transattivo sottoscritto si è proceduto all'estinzione delle due vertenze in atto.

Approvato il Business Plan 2015-2019

Il Consiglio di Amministrazione di Acsm-Agam S.p.A. ha approvato il *Business Plan* del Gruppo per il periodo 2015-2019. Il piano industriale, il primo approvato dal nuovo C.d.A. insediatosi lo scorso aprile, delinea la visione al 2019: un Gruppo moderno che, partendo da solide basi, sarà pronto a cogliere tutte le opportunità nei territori di riferimento, oltre che nelle sue attività tradizionali anche nei settori più innovativi derivanti dallo sviluppo del modello di *"Smart City"*.

L'estensione dell'orizzonte di piano a medio-lungo termine (2015-2019) assicurerà una crescita sostenibile in termini finanziari anche attraverso investimenti ad alto valore aggiunto valorizzando i territori di riferimento, sempre nel consueto profondo rispetto dell'ambiente.
Forte impegno sarà posto anche all'offerta multi business (cross selling) in modo da soddisfare e ottimizzare tutte le esigenze dei propri clienti.

Sul fronte dei risultati economici è previsto che l'Ebitda superi a fine 2019 i 56 milioni di Euro, rispetto ai 36,8 milioni di Euro del 2014, con un CAGR pari a 9,1%.

L'Ebit è previsto in aumento sino a 28,5 milioni di Euro a fine 2019 (15,4 milioni del 2014), con un CAGR pari a 13,1%.

Il Piano prevede investimenti netti cumulati 2015-2019 pari a circa 165 milioni di Euro, principalmente concentrati nella business unit Reti Gas in conseguenza delle gare ATEM.
Forte attenzione è stata posta anche al mix di portafoglio in modo da garantire l'equilibrio tra attività regolate e libere.

Sul fronte patrimoniale e finanziario, l'importante piano di investimenti comporta l'aumento dell'indebitamento complessivo netto sino a circa 191 milioni di Euro nel 2019 (137,5 milioni di Euro

a fine 2014) mantenendo stabilmente il consueto solido equilibrio finanziario: rapporto Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto stabilmente sotto l'unità (0,89 a fine 2019 contro 0,83 al 31 dicembre 2014) e rapporto Posizione Finanziaria Netta/Ebitda in miglioramento (3,4 a fine 2019 contro 3,7 al 31 dicembre 2014).

Il Gruppo Acsm Agam punta e punterà molto anche sul coinvolgimento di tutte le risorse sia nella creazione di nuove idee per il miglioramento dei processi che nella realizzazione delle stesse, facendone primi promotori di innovazione e di sviluppo.
In occasione dell'elaborazione del Piano Industriale 2015-2019 è stata promossa un'iniziativa denominata "Piano delle Idee" con lo scopo di raccogliere in modo strutturato i contributi dei dipendenti del Gruppo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nell'ambito della Vendita Gas ed Energia Elettrica, si prevede di proseguire nello sviluppo del mercato *retail* della vendita di energia elettrica e consolidare quello del gas, legato all'offerta congiunta *dual fuel* anche in nuovi ambiti. Il Gruppo prevede di conseguire margini di contribuzione positivi superiori rispetto a quelli conseguiti nell'esercizio 2015, penalizzato dall'andamento climatico particolarmente mite. Nella *business unit* Reti Gas e Idriche, relativamente alla Reti Gas il Gruppo gestirà le concessioni riaggiudicate con gare comunali sino alla scadenza delle stesse, che risulta superiore al 2020. Relativamente alle concessioni non ancora riaggiudicate, se ne prevede la gestione almeno sino all'effettuazione delle gare d'ambito o sino alla definizione dei contenziosi infine, nel caso delle concessioni di Como e S. Fermo, già aggiudicate ad altro operatore, proseguirà la gestione in regime di prorogatio sino alla messa a disposizione degli impianti (attesa nel corso del primo semestre), relativamente alla rete di Como il Gruppo, mantenendone la proprietà, avrà diritto all'affitto, mentre riguardo a quella di S. fermo percepirà un valore di riscatto.
Sul tema si veda la relativa informativa sui Contenziosi riportata nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato 2015.

Nelle Reti Idriche si ipotizza una continuità della gestione in attesa del passaggio al Gestore Unico (Como Acqua S.r.l.) per l'Ambito Territoriale di Como della gestione del servizio idrico integrato. La data di cessione del ramo idrico di Como è stata ipotizzata nel Piano Industriale con efficacia primo gennaio 2017.

Per quanto riguarda la *business unit* Cogenerazione e Teleriscaldamento è previsto uno sviluppo progressivo delle vendite a saturazione della capacità dell'impianto di teleriscaldamento di Monza Nord e grazie al potenziamento dell'impianto di Monza Centro.
Sono previsti interventi rivolti alla riduzione dei costi di produzione.

Nella *business unit* Ambiente si prevede una sostanziale continuità della gestione.
Anche per la *business unit* Gestione Calore è ipotizzata una continuità operativa in attesa della definizione del contenzioso in corso sulla gara indetta dal Comune di Como.

In conclusione, le prospettive economiche per l'esercizio 2016 preannunciano il raggiungimento di risultati operativi positivi per il Gruppo in linea, a parità di perimetro, rispetto a quelli del 2015.

PROPOSTA IN MERITO ALLE DELIBERAZIONI SUL BILANCIO ACSM-AGAM S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2015

Signori Azionisti,
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio Acsm-Agam S.p.A. al 31 dicembre 2015 che chiude con un utile d'esercizio pari a Euro 8.261.939,66.

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

- Euro 413.096,98, pari al 5%, a riserva legale;
- Euro 3.447.859,73 a dividendi;
- Euro 4.400.982,95 a utili a nuovo.

Il dividendo unitario lordo è quindi pari a Euro 0,045 per azione che verrà messo in pagamento il 25 maggio 2016 (data stacco cedola, numero 16, 23 maggio 2016 e *record date* 24 maggio 2016), secondo calendario di borsa.

Per il Consiglio di Amministrazione:

Il Presidente
Giovanni Orsenigo

L'Amministratore Delegato
Paolo Soldani

www.Acsm Agam.it