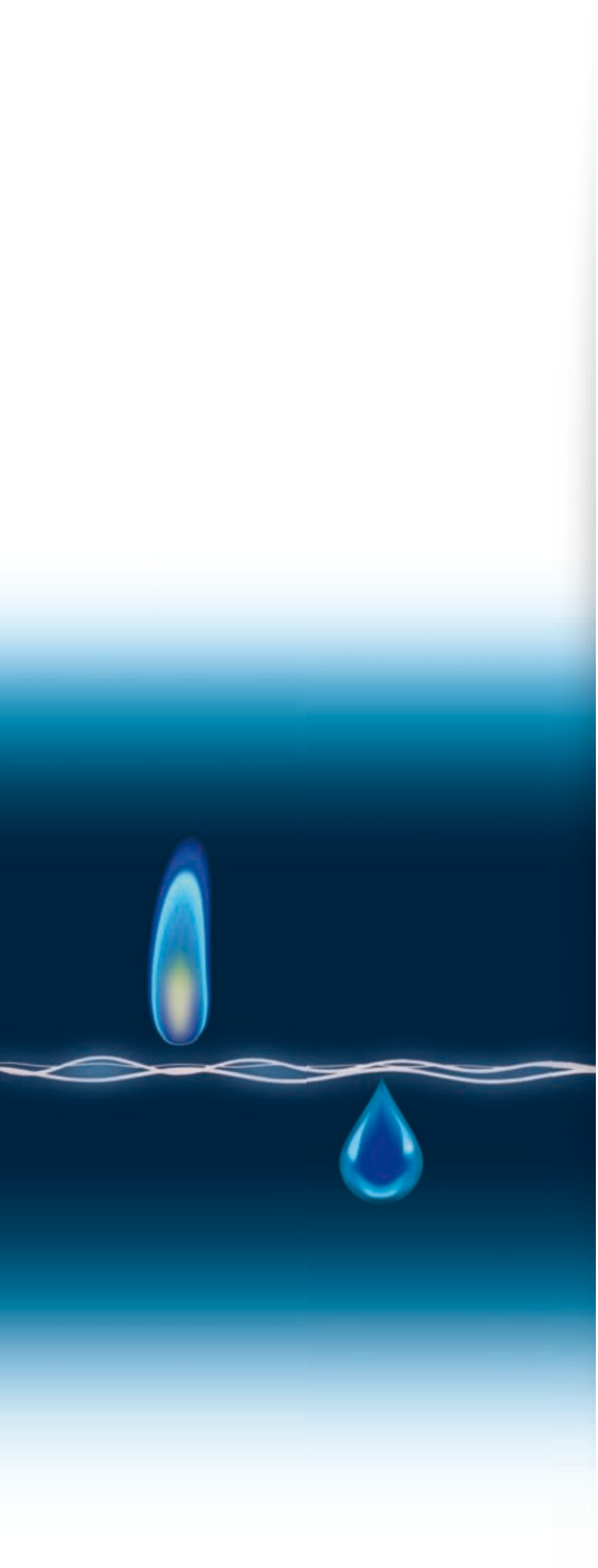


Acsm Agam
L'ENERGIA CHE UNISCE

Relazione sulla Gestione 2011

Indice

pag.

Lettera del Presidente agli Azionisti 04
Il Gruppo e le Attività gestite 06
Organi sociali 08
Dati significativi del Gruppo 09
Sintesi dati economici 09
Sintesi dati patrimoniali e finanziari 09
Dettaglio composizione margine operativo lordo 10
Sintesi della gestione al 31 Dicembre 2011 11
Quadro normativo e regolamentare di riferimento 14
Principali indicatori di performance riferiti alle singole aree di affari 18
Settore Gas e Calore: sintesi risultati economici e dati gestionali 18
Distribuzione Gas 18
Vendita Gas 19
Gestione Calore ed Energia 20
Teleriscaldamento e Cogenerazione 21
Settore Termovalorizzazione: sintesi risultati economici e dati gestionali .. 22
Incenerimento e Cogenerazione 22
Settore Acqua e Fognatura: sintesi risultati economici e dati gestionali 23
Settore Energia Elettrica: sintesi risultati economici e dati gestionali 25
Settore Servizi Corporate: sintesi risultati economici 26
Sintesi della situazione economico-patrimoniale e finanziaria consolidata 27
Altre informazioni 31
Investimenti 31
Andamento del titolo 32
Rapporti con Parti Correlate 32
Continuità aziendale 33
Azioni proprie 33
Attività di ricerca e sviluppo 33
Relazione sul Governo Societario 33
Informazioni di rischio qualitative 33
Sintesi della situazione economico-patrimoniale e finanziaria della capogruppo ACSM-AGAM S.p.A. 38
Eventi rilevanti dell'esercizio 2011 ed Eventi successivi 42
Evoluzione prevedibile della gestione 44
Proposta in merito alle deliberazioni sul bilancio ACSM-AGAM S.p.A. al 31 Dicembre 2011 45

Lettera del Presidente agli Azionisti

Signori azionisti,
con questa assemblea giunge a compimento il mio mandato.
È stato un onore grande guidare questa azienda.
Si chiude un triennio fondamentale per Acsm-Agam.
Il primo impegno era quello di consolidare la fusione.
Credo che l'obiettivo sia stato raggiunto non soltanto attraverso l'organizzazione del lavoro e la valorizzazione delle diverse competenze, ma anche grazie alla disponibilità delle singole persone che hanno fatto prevalere lo spirito di squadra cementando il senso di appartenenza nei confronti dell'impresa comune.
Solo l'unità di intenti consente di raggiungere risultati importanti.
Le prestazioni economico-finanziarie confermano quanto sia sano e intraprendente il nostro gruppo, senz'altro in grado di sostenere la forte competizione sul mercato e di corrispondere in maniera puntuale alle aspettative dei portatori di interesse.
La crescita è stata costante, e ben governata.
Ha consentito di conseguire sempre nuovi traguardi nei diversi ambiti di attività del nostro gruppo.
Pensiamo al consistente incremento di impianti e utenze realizzato da Acsm-Agam Reti Gas-Acqua che, nelle diverse gare indette dagli enti locali, si è spesso misurata, battendoli, con concorrenti di primissimo piano. O alla razionalizzazione delle società di vendita confluite in un'unica realtà sempre più radicata e attrezzata nei confronti di una concorrenza non sempre leale.
La capacità di muoversi su un orizzonte quantomeno ultra-

regionale non ha compromesso la storica vocazione al radicamento. Acsm-Agam era e resta un punto di riferimento affidabile per il territorio di cui ha saputo sostenere le migliori espressioni, supportando le iniziative tese ad assicurare lustro e indotto.

Al centro del nostro impegno quotidiano ci sono i cittadini, le professioni, le imprese. La costante attenzione è stata confermata dal dialogo instaurato con le associazioni dei consumatori territoriali con le quali sono stati siglati accordi a beneficio di chi fruisce dei nostri servizi.

La chiarezza della proposta, d'altra parte, è tratto distintivo del nostro gruppo.

Non a caso i nuovi siti Internet hanno ribadito scelte di assoluta trasparenza fornendo in tempo reale sia le notizie di interesse pubblico (i lavori in corso, le novità) sia le informazioni sull'acqua portata nelle case di Como e di Monza e sulle emissioni del termovalorizzatore, il nostro gioiello industriale che rappresenta anche l'emblema della politica ambientale di Acsm-Agam visto che mentre assolve ad un bisogno (lo smaltimento dei rifiuti) realizza un processo virtuoso (la produzione di energia a costo zero con considerevole riduzione degli sprechi).

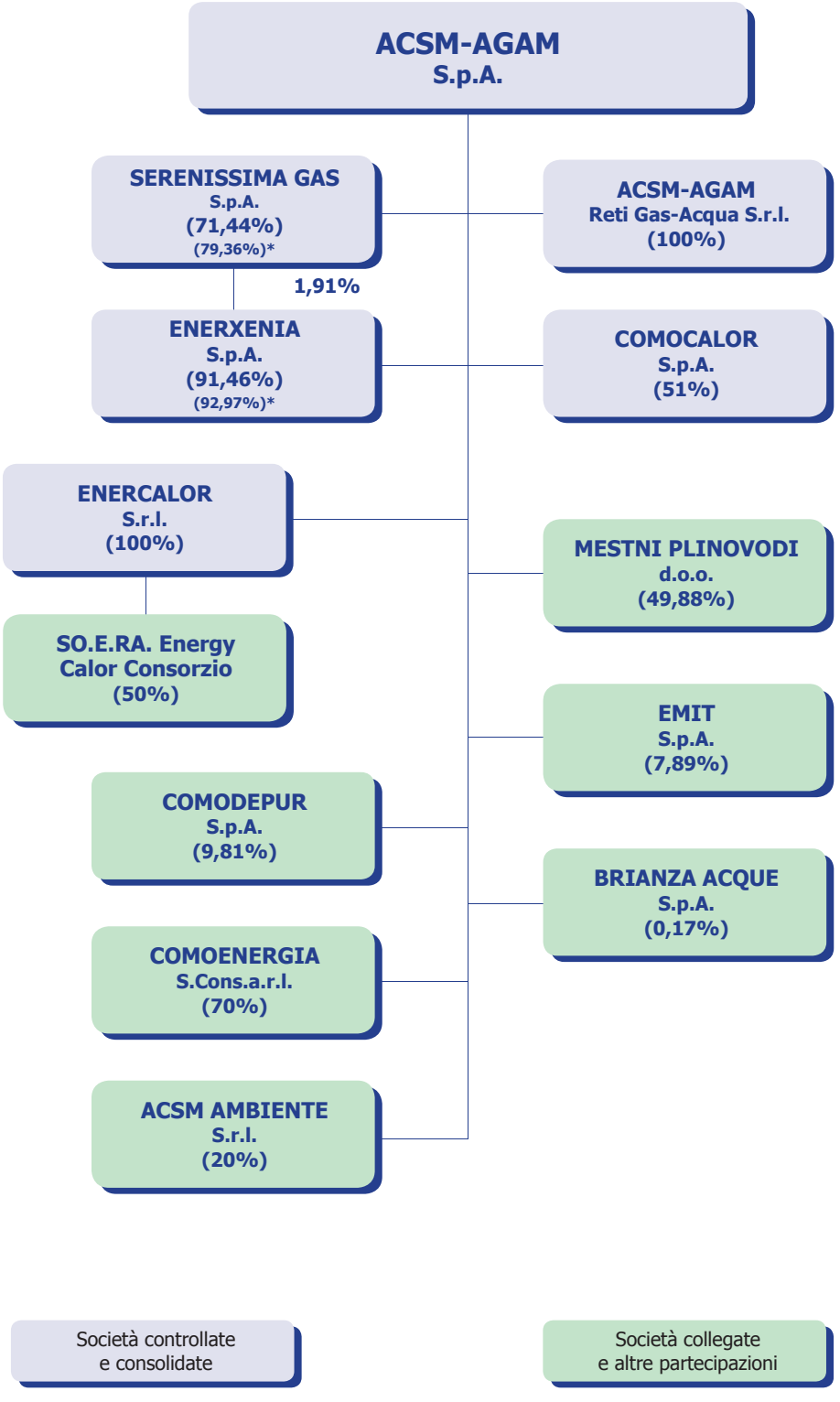
La stessa agenzia regionale preposta al controllo ne ha certificato la scarsissima incidenza rispetto all'inquinamento atmosferico.

Nel triennio abbiamo investito in modo massiccio nella termovalorizzazione, così come ci siamo impegnati a fondo sulla cogenerazione e il teleriscaldamento.

Scelte industriali strategiche, figlie di un'azienda sana.

Cav. Umberto D'Alessandro

Il Gruppo



(*) Inclusivo del 10% di azioni proprie di Serenissima Gas.

Le attività gestite dal Gruppo

Distribuzione di gas naturale:	ACSM-AGAM RETI GAS-ACQUA S.r.l. SERENISSIMA GAS S.p.A.
Vendita di gas naturale:	ENERXENIA S.p.A.
Teleriscaldamento e Cogenerazione:	ACSM-AGAM S.p.A. COMOCALOR S.p.A.
Gestione Calore:	ACSM-AGAM S.p.A. COMO ENERGIA S.c.a.r.l. ENERCALOR S.r.l. SO.E.RA. ENERGY CALOR Consorzio
Termovalorizzazione:	ACSM-AGAM S.p.A.
Erogazione del servizio Acqua e Fognatura:	ACSM-AGAM RETI GAS-ACQUA S.r.l.
Vendita Energia elettrica:	ENERXENIA S.p.A.
Altre attività: **Distribuzione gas metano ad uso autotrazione**	ACSM-AGAM S.p.A.

Organi Sociali

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione è così composto:

Cav. Umberto D'Alessandro	*Presidente*
Dott. Roberto Colombo	*Vice Presidente*
Dott. Enrico Grigesi (1)	*Amministratore Delegato*
Dott. Gianni Castelli	*Consigliere*
Dott. Claudio Cobianchi	*Consigliere*
Dott. Vito Manfredi (2)	*Consigliere*
Dott. Paolo Lanzara	*Consigliere*
Geom. Giorgio Masocco	*Consigliere*
Dott.ssa Paola Sala	*Consigliere*
Ing. Federico Terraneo	*Consigliere*

In carica sino all'approvazione del bilancio al 31 Dicembre 2011.

(1) Confermato in carica dall'Assemblea in data 02 Maggio 2011 fino all'approvazione del bilancio al 31 Dicembre 2011 e successivamente confermato Amministratore Delegato con delibera di C.d.A. del 12 Maggio 2011.
(2) Cooptato dal C.d.A. in data 10 Ottobre 2011, in sostituzione del dimissionario Dott. Antonio Crippa.

COLLEGIO SINDACALE

Dott. Fabio Secchi	*Presidente*
Dott. Giancarlo Restori	*Sindaco*
Dott. Carlo Scarrone	*Sindaco*

In carica sino all'approvazione del bilancio al 31 Dicembre 2012.

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

In carica sino all'approvazione del bilancio al 31 Dicembre 2015.

Dati significativi del Gruppo

SINTESI DATI ECONOMICI

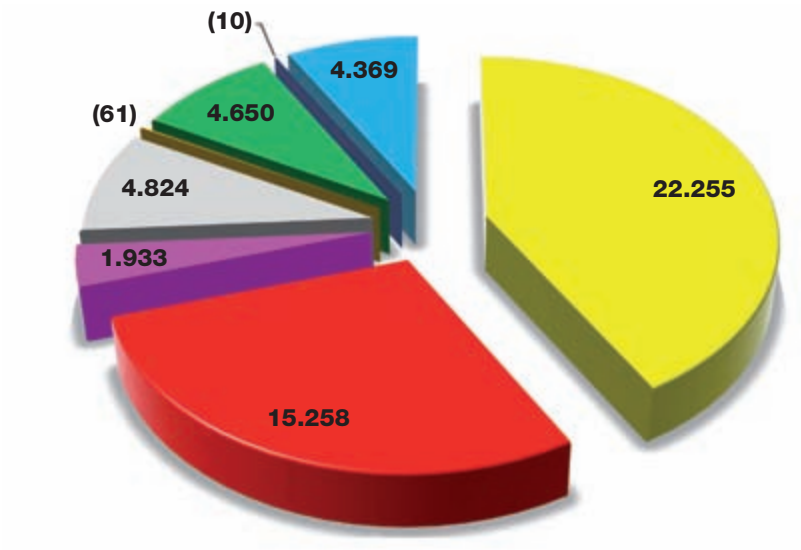
SINTESI DATI ECONOMICI Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.2011	% su ricavi	31.12.2010	% su ricavi	Delta %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni e altri ricavi e proventi	217.918	100,0%	214.179	100,0%	1,7%
Margine Operativo Lordo [3]	37.741	17,7%	40.473	18,6%	(6,8%)
Margine Operativo Netto [4]	16.864	8,2%	19.555	9,1%	(13,8%)
Risultato ante imposte	13.977	6,8%	17.207	8,0%	(18,8%)
Utile netto	5.690	3,1%	10.690	5,0%	(46,8%)
Utile netto del Gruppo	4.269	1,9%	8.679	4,1%	(50,8%)
Risultato per azione	0,0557		0,1133		

SINTESI DATI PATRIMONIALI E FINANZIARI

SINTESI DATI PATRIMONIALI E FINANZIARI Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.2011	31.12.2010
Capitale Investito Netto [5]	280.296	272.431
Patrimonio Netto del Gruppo e di Terzi	155.223	157.213
Posizione Finanziaria Netta	(125.073)	(115.218)
Flusso di cassa del periodo	(9.855)	(5.986)

(3) Margine Operativo Lordo (MOL)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite ed il totale dei costi operativi - a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni, prima delle partite non ricorrenti.
(4) Margine Operativo Netto (MON)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite ed il totale dei costi operativi dopo le partite non ricorrenti.
(5) Comprende il Capitale Immobilizzato (ovvero immobilizzazioni, avviamento, altre attività ed altre passività immobilizzate, fondi rischi e oneri, fondi relativi al personale) e il capitale circolante (rimanenze, crediti commerciali e altri, debiti commerciali e altri).

DETTAGLIO COMPOSIZIONE MARGINE OPERATIVO LORDO



MARGINE OPERATIVO LORDO ANTE PARTITE NON RICORRENTI Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.2011	31.12.2010
MOL Vendita gas	22.255	23.911
MOL Distribuzione gas	15.258	14.655
MOL Gestione calore	1.933	1.643
MOL TLR e Cogenerazione	4.824	3.072
MOL Metanauto	(61)	60
MOL Termovalorizzazione	4.650	7.241
MOL Vendita energia elettrica	(10)	(158)
MOL Acqua e Fognatura	4.369	4.286
Subtotale	**53.219**	**54.710**
MOL Servizi Generali	(15.479)	(14.237)
MOL Consolidato ante partite non ricorrenti	**37.741**	**40.473**

Nota: I dati relativi all'esercizio 2010 sono stati riclassificati esponendo i risultati delle singole *business unit* operative del Gruppo secondo le nuove logiche applicate nell'esercizio in corso per mantenere la comparabilità dei dati.
L'area dei Servizi Corporate è rappresentata, in particolare, dai costi corporate di tutte le società del Gruppo, dall'area Servizi Generali della società Capogruppo che, con la struttura, svolge attività a favore della stessa e delle società controllate.

Sintesi della gestione al 31 Dicembre 2011

L'ammontare complessivo dei ricavi delle vendite consolidate al 31 Dicembre 2011 risulta pari a 217,9 milioni di Euro, in aumento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (214,2 milioni di Euro al 31 Dicembre 2010).

L'attività della **vendita di gas** al 31 Dicembre 2011, al netto delle partite intersettoriali, ha registrato ricavi pari a 154,6 milioni di Euro in aumento rispetto all'esercizio precedente dell'1% circa (153,5 milioni di Euro al 31 Dicembre 2010) sostanzialmente per l'effetto prezzo, che più che compensa i minori volumi venduti. I ricavi di questa attività, espressi invece al lordo delle partite intersettoriali, ammontano a 165,4 milioni di Euro (164,2 milioni di Euro al 31 Dicembre 2010).
I margini beneficiano dei favorevoli termini e condizioni dei contratti di approvvigionamento gas negoziati per l'anno termico Ottobre 2010 - Settembre 2011 e per l'anno termico Ottobre 2011 - Settembre 2012.
Il contributo ai ricavi consolidati riferiti all'esercizio 2011 dell'attività di **distribuzione del gas** è pari a 7,2 milioni di Euro, in crescita del 62% rispetto ai valori del corrispondente periodo del 2010 per effetto delle nuove concessioni (2,7 milioni di Euro). I ricavi di questa attività espressi invece al lordo delle partite intersettoriali, molto significative dato che il Gruppo è venditore prevalente negli ambiti in cui detiene la concessione gas, ammontano a 31,0 milioni di Euro in incremento del 7% rispetto all'esercizio precedente.

I ricavi dell'attività di **gestione calore**, al netto delle partite intersettoriali, ammontano a 11,9 milioni di Euro e risultano sostanzialmente in linea rispetto al corrispondente periodo del 2010 (12,4 milioni di Euro).

L'attività di **teleriscaldamento e cogenerazione,** ha contribuito al totale dei ricavi consolidati al 31 Dicembre 2011 per circa 14,0 milioni di Euro (12,3 milioni di Euro al 31 Dicembre 2010). Il significativo incremento (+13% rispetto al corrispondente periodo del'esercizio precedente) è principalmente da attribuire alle acquisizioni di nuovi clienti connessi allo sviluppo della rete riferita all'impianto di Monza Nord e all'iscrizione dei ricavi per certificati verdi di competenza dell'esercizio riferiti al medesimo impianto.

Il contributo ai ricavi consolidati riferiti all'esercizio 2011 dell'**attività di termovalorizzazione dei rifiuti** risulta pari a 10,5 milioni di Euro con una flessione del 38% rispetto al 31 Dicembre 2010 (14,5 milioni di Euro) riconducibile principalmente alla scadenza dei benefici ex "CIP 6" a far data da Aprile 2010 e al termine del regime transitorio, cessato a fine Gennaio 2011, oltre che alle minori quantità smaltite. I ricavi di questa attività espressi invece al lordo delle partite intersettoriali ammontano a 12,8 milioni di Euro in decremento del 29% rispetto all'esercizio precedente.

I ricavi riferiti alla **distribuzione di acqua** al 31 Dicembre 2011 ammontano a 13,1 milioni di Euro, in incremento del 6% rispetto al valore registrato al 31 Dicembre 2010 (12,3 milioni di Euro).

La gestione del **servizio di fognatura** nella città di Monza ha generato ricavi per 1,3 milione di Euro in linea rispetto al dato riferito all'esercizio precedente (1,3 milioni di Euro).

I ricavi dell'attività di **vendita dell'energia elettrica,** al netto delle partite intersettoriali, sono stati pari a 4,2 milioni di Euro (3,4 milioni di Euro il valore riferito al 2010). L'incremento è da attribuire all'incremento dei volumi venduti e del numero clienti.

L'attività dell'impianto di erogazione del **metano per autotrazione** ha registrato ricavi per un importo pari a circa 0,7 milioni di Euro in flessione significativa rispetto al 31 Dicembre 2010 a causa di alcuni periodi di chiusura dell'impianto per manutenzione.

Sul fronte dei **costi** si segnala un incremento del costo riferito al personale pari al 6,8% (24,5 milioni di Euro al 31 Dicembre 2011 rispetto a 22,9 milioni di Euro al 31 Dicembre 2010). La variazione è motivata principalmente da maggiori oneri contributivi e dalla dinamica retributiva aziendale comprensiva degli aumenti contrattuali collettivi e dal rafforzamento delle risorse del Gruppo.
Gli altri costi operativi, comprensivi dell'acquisto delle materie prime, al 31 Dicembre 2011 risultano pari a 155,7 milioni di Euro, in incremento del 3,3% circa rispetto al corrispondente periodo del 2010 (150,8 milioni di Euro). Tale incremento è principalmente riconducibile a: maggior costo di acquisto gas, maggiori canoni per concessioni gas (sia quelle rinnovate sia quelle di nuova aggiudicazione) e all'incremento di costi per servizi e oneri diversi di gestione (principalmente i costi commerciali, consulenze e costi per personale esterno).

La **gestione operativa consolidata** al 31 Dicembre 2011 evidenzia un **Margine Operativo Lordo,** ante partite non ricorrenti, pari a 37,7 milioni di Euro, in flessione del 6,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (40,5 milioni di Euro).
Tale flessione risulta attribuibile principalmente al settore termovalorizzazione, in sensibile calo rispetto il 2010, per la riduzione del prezzo di vendita energia elettrica derivante dalla scadenza dei benefici ex "CIP 6", oltre che per le minori quantità smaltite. Nonostante le temperature meno rigide che hanno caratterizzato l'intero esercizio 2011 rispetto all'anno scorso e che hanno comportato una flessione dei volumi commercializzati, il margine operativo lordo risulta in crescita nel settore della vendita gas, principalmente per effetto del miglioramento dei termini e condizioni contrattuali relativi all'approvvigionamento gas.
Il settore del teleriscaldamento e cogenerazione risulta in significativo miglioramento grazie alle acquisizioni di nuovi clienti connessi allo sviluppo della rete riferita all'impianto di Monza Nord e all'iscrizione di ricavi per certificati verdi riferiti al medesimo impianto. Anche il processo di ottimizzazione dei costi energetici avviato dalla controllata Comocalor S.p.A. con il progetto recupero fumi contribuisce alla crescita del margine del teleriscaldamento di Gruppo.
Il settore gestione calore beneficia dell'incremento di marginalità legato a vari fattori connessi al miglioramento dello scenario energetico.
Risultano sostanzialmente stabili gli altri *business.*

Il **Margine Operativo Netto** si attesta a 16,9 milioni di Euro, con un decremento del 13,9% circa rispetto al valore riferito al 31 Dicembre 2010 che ammontava a 19,6 milioni di Euro. Gli ammortamenti riferiti a immobilizzazioni materiali e immateriali risultano complessivamente pari a 18,7 milioni di Euro (17,7 milioni di Euro il corrispondente valore riferito all'esercizio precedente). L'incremento è principalmente riferito al settore teleriscaldamento.

Al 31 Dicembre 2011 è stato inoltre effettuato un accantonamento al fondo svalutazione crediti pari a 1,2 milioni di Euro, in lieve riduzione rispetto a quanto effettuato nel corso del corrispondente periodo del 2010.
Nel corso dell'esercizio 2011 si è provveduto alla svalutazione di una parte dell'impianto di depurazione acque e fumi del termovalorizzatore e di prese e contatori della distribuzione gas per complessivi 0,8 milioni di Euro. Al 31 Dicembre 2010 tra le svalutazioni era compresa la riduzione di valore riferita alla rete di teleriscaldamento di Monza Est per un importo pari a 0,5 milioni di Euro.

La **Gestione Finanziaria** è negativa e pari a -2,9 milioni di Euro. Il saldo al 31 Dicembre 2010 era negativo e pari a -2,3 milioni di Euro e includeva l'onere non ricorrente pari a Euro 613 migliaia relativo a interessi riferiti alla moratoria fiscale.
La gestione finanziaria al 31 Dicembre 2011 risulta gravata delle difficoltà intervenute sul mercato dei capitali specialmente a partire dalla seconda metà dell'anno (ma i tassi interbancari, specie quelli a breve termine, erano già aumentati nei primi mesi dell'anno).
Il peggioramento della gestione finanziaria è riconducibile a tre distinti fattori: il ricordato aumento dei tassi di interesse interbancari e degli spread applicati dal sistema bancario; il maggior peso dell'indebitamento a breve rispetto a quello a lungo (il primo è più oneroso); un, sia pur contenuto, aumento dell'esposizione media complessiva.

Per effetto delle ragioni illustrate, il **Risultato Ante Imposte** ammonta a 14,0 milioni di Euro, in riduzione del 18,8% rispetto al valore riferito all'esercizio precedente (17,2 milioni di Euro).

Il carico fiscale del Gruppo nell'esercizio 2011 oltre a non poter beneficiare, come accaduto per il primo semestre dell'esercizio 2010, dell'agevolazione Tremonti Ter, sconta l'inasprimento delle aliquote conseguente alle manovre estive 2011 (Decreto Legge n. 98/2011 convertito in Legge 11/2011, c.d. "manovra correttiva", e Decreto Legge n. 138/2011 convertito in Legge 148/2011, c.d. "manovra ferragosto").
Tali manovre, in particolare, hanno riguardato sia l'aumento dell'IRAP sulle attività svolte in regime di concessione sia l'incremento dell'addizionale IRES, c.d. "Robin Tax"; quest'ultima ha riguardato sia Enerxenia S.p.A., la società di vendita gas del Gruppo, che ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua S.r.l. (la "manovra ferragosto" ha esteso l'applicazione della Robin Tax alle società di distribuzione del gas ed energia elettrica).
L'incidenza del carico fiscale del 2011 risulta quindi pari al 59,3% in significativo incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente quando il *tax ratio* risultava pari al 37,9%.
Il sensibile carico fiscale 2011, pari a al 59,3% è spiegato per il 15,4% dall'applicazione della Robin Tax, per il 14,3% dall'applicazione dell'aliquota IRAP e il restante 29,6% dall'aliquota effettiva IRES applicata nell'esercizio.

Il **Risultato Netto** è pari a 5,7 milioni di Euro (10,7 milioni di Euro al 31 Dicembre 2010).

Il **Risultato Netto del Gruppo** al 31 Dicembre 2011, dopo le detrazioni relative alla quota di utile degli azionisti di minoranza, risulta positivo e pari a 4,3 milioni di Euro (8,7 milioni di Euro al 31 Dicembre 2010).

Quadro normativo e regolamentare di riferimento

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 S.p.A opera nel settore della distribuzione del gas naturale attraverso le controllate ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua S.r.l. e Serenissima Gas S.p.A., a seguito del riassetto societario operativo 1° Luglio 2010.
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 s.m.i. e successive modifiche e integrazioni. La citata normativa prevede che il servizio di distribuzione del gas naturale sia affidato esclusivamente a seguito di gara pubblica. Per effetto del decreto Letta, per come sopra modificato, le concessioni la cui scadenza originaria era ulteriore rispetto al 2010, ove affidate senza gara, e al 2012, ove affidate con gara, dovevano automaticamente intendersi decadute entro tali termini. Successivamente, per una migliore efficienza e razionalizzazione del sistema, a seguito dell'emanazione del Decreto Legge 159/2007 (convertito nella Legge 222/2007) e s.m.i., il legislatore ha introdotto il principio per cui le gare relative al servizio di distribuzione del gas naturale debbano avere ad oggetto, ambiti territoriali minimi (ATEM), a da individuarsi entro un anno dall'entrata in vigore della legge di conversione del Decreto Legge stesso. 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 operativo l'affidamento del servizio di distribuzione per ambito territoriale attraverso gare pubbliche. In particolare con il DM 18/10/2011 sono stati determinati 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/ 2011) è stato emanato il regolamento per i criteri di gara e la valutazione dell'offerta.
Nelle more della definizione della normativa c.d. ATEM, numerosi comuni hanno tuttavia avviato singolarmente o in forma associata le procedure di gara giungendo ad affidare il servizio di distribuzione per un periodo di dodici anni. In forza del Decreto Letta, ed in attesa del pieno dispiegarsi della normativa relativa ai bacini ottimali di utenza, il Gruppo gestisce le reti di distribuzione dei comuni concedenti sino al 31 Dicembre 2010, ovvero 2012, sul presupposto dell'affidamento senza o con gara. Nella prospettiva sia del mantenimento degli affidamenti in essere che di un rafforzamento delle proprie posizioni, il Gruppo ha partecipato alle gare indette dai vari enti locali per l'individuazione dei nuovi soggetti gestori.
Più precisamente il Gruppo ha partecipato, nel corso dell'anno 2011 a n. 23 gare aggiudicandosene finora 18. Di queste 10 erano relative a comuni già gestiti in precedenza e 8 relative invece a nuovi comuni.

Al termine delle sessioni di gare, ed in attesa della definizione di alcune vertenze aventi ad oggetto gare aggiudicate alla società e impugnate da altri concorrenti, la situazione risulta essere quale indicata nel prospetto con i nuovi affidamenti e le scadenze illustrato nelle Note Esplicative.

Il Gruppo al 31 Dicembre 2011 risulta pertanto gestore in n. 34 comuni (oltre a n. 8 comuni le cui gare sono attualmente sub judice), complessivamente per oltre 213.000 pdr (punti di riconsegna) e quasi 2.000 km di rete, con una crescita delle dimensioni del *business* distribuzione gas quantificabile in circa il 25% sia in termini di estensione rete gestita che di utenza servita.

I territori oggetto di aggiudicazione coincidono con quelli in cui il gruppo opera storicamente e precisamente la provincia di Como, la provincia di Monza e la provincia di Venezia.
Le varie aggiudicazione hanno pertanto rafforzato la presenza della società in detti territori consentendole di ottenere una posizione di preminenza in ottica delle future gare d'ambito.

Vendita gas naturale ed energia elettrica

Tra i provvedimenti regolatori più significativi dell'Autorità per l'energia elettrica e il Gas nei settori distribuzione e vendita si segnalano:

- Delibera ARG/Gas 154/11 in materia di determinazione delle tariffe di riferimento, relative al servizio di distribuzione del gas, per gli anni 2010 e 2011.

- Delibera ARG/Gas 71/11 che ha introdotto modifiche al Testo integrato delle attività di vendita al dettaglio di gas naturale (TIVG).
Scuole, ospedali, case di cura e di riposo, carceri e altre strutture pubbliche e private che svolgano attività di interesse generale e sociale possono dunque continuare ad usufruire del servizio di tutela per la fornitura di gas, a prezzi governati dall'Autorità per l'energia e aggiornati ogni tre mesi senza la perdita prima prevista per tutti i clienti non domestici mai passati al mercato libero, di perdere il servizio di tutela.
Con lo stesso provvedimento l'Autorità ha stabilito che potranno continuare ad usufruire del servizio di tutela anche le piccole e medie imprese con consumi non superiori a 50.000 Smc/anno.

- Delibera ARG/Gas 99/11 in tema di Disposizioni per il mercato della vendita al dettaglio del gas naturale che approva uno specifico Testo Integrato Morosità Gas (TIMG), introduce il servizio di default e aggiorna la regolazione preesistente. Viene disciplinato in modo organico il tema della morosità, con particolare riferimento alla regolazione dei servizi di distribuzione e di vendita ed ai diversi strumenti per promuovere la vendita al dettaglio, contrastando il fenomeno della morosità (dalla messa in mora, agli interventi di sospensione della fornitura).

- Delibera e.en. 10/11 in materia di efficienza energetica per la verifica del conseguimento, da parte dei distributori obbligati per l'anno 2010, degli obiettivi specifici aggiornati di risparmio energetico ed il riconoscimento alla società delle reti di € 911.964 nel settore elettrico ed € 774.187 nel settore gas.

- Delibera e.en. 13/11 con l'assegnazione per l'anno 2012 degli obiettivi specifici di risparmio di energia primaria nell'anno in capo ai distributori di energia elettrica e di gas naturale.

Servizio Idrico

Il Gruppo ACSM-AGAM opera nel servizio idrico attraverso la controllata ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua S.r.l. (di seguito anche AARGA).
Il settore è tuttora normato dal D.lgs 152/2006, Codice Ambientale, che ha riordinato le norme in materia ambientale.
Il codice ambientale prevede che la gestione del Servizio Idrico Integrato (SII) sia organizzata per Ambiti Territoriali Ottimali (ATO).

La società svolge le attività di erogatore dei servizi di acquedotto e fognatura sul territorio della città di Monza mentre svolge le attività di erogatore e gestore del servizio acquedotto nell'ambito delle gestioni in provincia di Como.

La normativa di settore di carattere nazionale, nel corso del 2011, ha subito notevoli cambiamenti in conseguenza degli effetti dei referendum abrogativi che avevano ad oggetto, per quanto qui di interesse, da un lato l'art. 23 bis del decreto Legge 25 Giugno 2008 n. 112 convertito in legge, con modificazioni, dalla Legge 6 Agosto 2008 n. 133 e dall'altro l'abrogazione dell'art. 154 del Decreto Legislativo n. 152/2006, limitatamente alla parte che dispone che la tariffa per il servizio idrico è determinata tenendo conto dell'adeguatezza della remunerazione del capitale investito.
L'accoglimento di entrambi i quesiti ha comportato da un lato che il servizio idrico integrato possa essere svolto solo da soggetti interamente pubblici e dall'altro che non dovrebbe più trovare applicazione, nell'ambito della tariffa applicata al servizio idrico, la quota di remunerazione del capitale investito.
L'abrogazione avvenuta ha tuttavia lasciato un vuoto normativo, relativamente alle modalità di gestione del servizio idrico integrato, che deve essere colmato. Infatti, il successivo Decreto Legge n. 138 del 13 Agosto 2011, convertito con modifiche, con Legge n. 148 del 14 Settembre 2011, all'art. 4 comma 34 stabilisce che lo stesso, emanato in sostituzione dell'art 23 bis di cui al Decreto Legge n. 112 del 25 Giugno 2008, non si applica al servizio idrico integrato.
A livello di legislazione regionale, si evidenzia altresì il pronunciamento della Corte Costituzionale (n. 320/2011) che ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'art. 49 della Legge Regione Lombardia n. 21 del 27/12/2010 che accordava facoltà agli enti locali di costituire una società patrimoniale d'ambito ai sensi dell'art. 113 c.13 D.lgs 267/2000) a condizione che fosse unica per ambito e vi partecipassero almeno i due terzi dei comuni dell'ambito.
La Consulta ha ritenuto che la Regione non fosse legittimata ad adottare un tale provvedimento essendo la competenza in materia di derivazione statale.

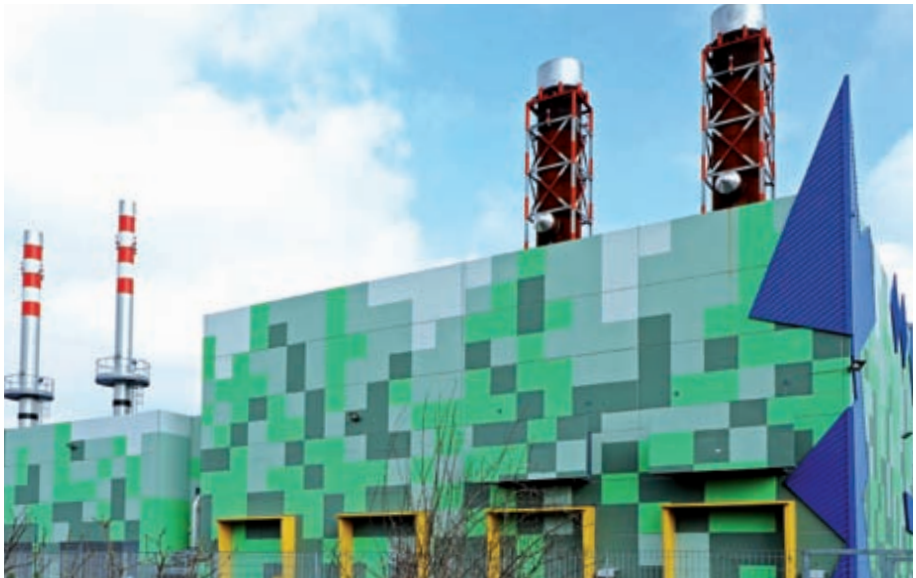
Ambiente

Il Gruppo opera nel settore ambientale attraverso la propria Capogruppo che è operativa nella termovalorizzazione dei rifiuti (rifiuti solidi urbani e rifiuti speciali).
L'anno 2011, in conseguenza dei pronunciamenti referendari abrogativi dell'art. 23 bis del Decreto Legge 25 Giugno 2008 n. 112 convertito in legge, con modificazioni, dalla Legge 6 Agosto 2008 n. 133, ha visto l'emanazione del Decreto Legge n. 138 del 13 Agosto 2011, convertito con modifiche, con Legge n. 148 del 14 Settembre 2011, il quale all'art. 4. Tale norma integra le previsioni di cui al D.lgs 152/06, recante "Norme in materia ambientale", meglio e più noto come Codice Ambientale.

Si rammenta, in un ottica sistemica, che le principali modifiche introdotte dal Codice Ambientale rispetto alla normativa previgente riguardano il tema dell'organizzazione e della gestione dei servizi e quello dei regimi autorizzativi.
Di particolare interesse risulta essere il principio per cui il servizio di gestione integrata dei rifiuti è organizzato sulla base di ambiti territoriali ottimali (ATO) di norma coincidenti con la Provincia.
La Regione Lombardia ha precisato, in attuazione alle disposizioni di cui alla Legge regionale 26/2003 e s.m.i., che per l'attività di smaltimento dei rifiuti l'ATO coincide invece con il territorio della Regione.
Si segnala che la sopracitata Legge regionale, con riferimento al Gruppo, avrà potenziali impatti anche sul servizio ambientale.

Si sottolinea inoltre che con Decreto del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare del 10 Novembre 2011 è stato introdotto il Regolamento recante modifiche e integrazioni al decreto del 18 Febbraio 2011, n. 52, concernente il regolamento di istituzione del sistema di controllo della tracciabilità dei rifiuti (SISTRI).

Il sistema di tracciabilità informatica dei rifiuti, dopo numerosi rinvii, dovrebbe prendere avvio il 30 Giugno 2012.
Tutte le imprese passeranno dai formulari cartacei al nuovo sistema telematico nello stesso giorno, senza distinzione di categoria, come invece prevedeva la normativa precedente che le suddivideva in gruppi per una partenza a scaglioni. Il SISTRI, quando sarà operativo, dovrà sostituire i documenti cartacei di gestione dei rifiuti (registro di carico e scarico, formulario per il trasporto e Modello Unico di Dichiarazione).



Principali indicatori di performance riferiti alle singole aree di affari

Ricordiamo, per chiarezza espositiva, quanto segue:

- I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono esposti al netto delle partite non ricorrenti, al lordo dei rapporti *intercompany;*
- Margine Operativo Lordo (MOL)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite (voce 24 e 25 del conto economico) ed il totale dei costi operativi - a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni (voce 32 del conto economico), prima delle partite non ricorrenti;
- Margine Operativo Netto (MON)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite (voce 24 e 25 conto economico) ed il totale dei costi operativi dopo le partite non ricorrenti;
- n.a.= non applicabile.

Settore Gas e Calore

Distribuzione Gas (ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua e Serenissima Gas S.p.A.)

Nel corso dell'esercizio il Gruppo si è aggiudicato 18 gare riferite al servizio di distribuzione del gas; di queste 10 erano relative a comuni già gestiti in precedenza e 8 relative invece a nuovi comuni (vedi *Infra*, paragrafo Eventi di Rilievo). La durata delle nuove concessioni è di dodici anni. Gli effetti economici e finanziari di queste nuove gestioni si sono manifestati solo in parte nell'esercizio: solo tre concessioni hanno decorrenza nel 2011 (Tavernerio dal 1° Aprile, Mogliano Veneto dal 1° Settembre, Cavallasca dal 1° Ottobre), quindi i benefici economici sono attesi soprattutto da inizio 2012.
Il risultato al 31 Dicembre 2011 evidenzia un incremento dei ricavi della distribuzione gas, rispetto all'anno precedente, riconducibile principalmente agli effetti del meccanismo di gradualità introdotto dalla delibera AEEG n. 159/08, oltre naturalmente alla remunerazione degli investimenti effettuati e dei costi operativi riconosciuti dall'impianto tariffario.
Sempre con riferimento all'attività di distribuzione gas, si segnala che con Delibera ARG/Gas n. 191/11 del 22 Dicembre 2011, l'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas (AEEG) ha approvato in via definitiva le tariffe di riferimento per il Gruppo relative all'esercizio 2010, di fatto confermando i valori provvisori definiti dalla precedente Delibera ARG/Gas n. 115/10 del 28 Luglio 2010.
Per quanto concerne il 2011, l'AEEG non ha ancora provveduto a deliberare in modo specifico sulle tariffe di riferimento, pertanto si è provveduto a determinare le tariffe facendo riferimento alla Delibera ARG/Gas n. 159/08, che conclude il proprio effetto con l'esercizio 2011.
Si segnala inoltre che la Cassa Conguagli Settore Elettrico non ha ancora provveduto a comunicare in maniera definitiva i conguagli di perequazione per gli anni del terzo periodo di regolamentazione tariffaria (il triennio 2009-2011). La perequazione è quel meccanismo di acconti e conguagli (verso CCSE) attraverso il quale i ricavi derivanti dalla tariffa obbligatoria (fatturata ai clienti) vengono ricondotti ai valori determinati dalla tariffa di riferimento (stabiliti da AEEG).
Al 31 Dicembre 2011 i volumi vettoriati sono pari a circa 384,7milioni di metri cubi. Le reti gestite hanno raggiunto una lunghezza complessiva pari a 1.887 km. L'incremento registrato a livello di Margine Operativo Lordo è riconducibile all'incremento dei ricavi da distribuzione gas, che più che compensano i maggiori canoni concessione gas e costi legati all'avvio delle nuove concessioni.

SINTESI RISULTATI ECONOMICI AGGREGATI DISTRIBUZIONE GAS Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.2011	31.12.2010
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *intercompany*)	31.031	28.745
MOL ante partite non ricorrenti	15.258	14.655
MON post partite non ricorrenti	8.954	8.701

DATI GESTIONALI DISTRIBUZIONE GAS (Al lordo dei rapporti *intercompany*)	31.12.2011	31.12.2010
Totale Gas vettoriato (mln M3)	384,7	423,7
Km rete	1.887	1.694

L'incremento dei Km di rete gestita è principalmente riferito alla nuove concessioni acquisite dal Gruppo nel Comune di Tavernerio (circa 31 km), nel Comune di Mogliano Veneto (circa 135 km) e nel Comune di Cavallasca (circa 17 km), per un totale di circa 15.200 nuovi utenti.

Vendita Gas (Enerxenia S.p.A.)

L'esercizio 2011 evidenzia un decremento dei volumi venduti riconducibile principalmente alle temperature meno rigide registrate nel corso dell'anno che hanno determinato una stagione termica più breve rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. A fronte di un decremento del 15,8% delle vendite sulla clientela residenziale si segnala una crescita del 25,6% nel segmento *business* come conseguenza principalmente dell'aumentato numero di clienti.
I volumi di vendita complessivi sono scesi a 359,0 milioni di metri cubi con una base clienti di circa 176.722 unità al 31 Dicembre 2011.
Il margine operativo lordo ante partite non ricorrenti risulta pari a 22,3 milioni di Euro in riduzione del 7% rispetto all'esercizio 2010. Il margine beneficia soprattutto dei favorevoli termini dei nuovi contratti di approvvigionamento di gas negoziati per l'anno termico 2010-2011 e dal miglioramento dei nuovi contratti 2011-2012, ma risente dei minori volumi venduti.

SINTESI RISULTATI ECONOMICI AGGREGATI VENDITA GAS **Valori espressi in migliaia di Euro**	31.12.2011	31.12.2010
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *intercompany*)	165.363	164.170
MOL ante partite non ricorrenti	22.255	23.911
MON post partite non ricorrenti	21.285	22.712

DATI GESTIONALI VENDITA GAS (Al lordo dei rapporti *intercompany*)	31.12.2011	31.12.2010
Gas industriale venduto (mln Mc)	82,6	65,8
Gas civile venduto (mln Mc)	276,4	328,3
Totale Gas venduto (mln Mc)	**359,0**	**394,1**
Totale clienti industriali (*)	127	136
Totale clienti civili	176.595	177.931
Totale N. clienti	**176.722**	**178.067**

(*) 12 clienti sono stati riclassificati da industriali a civili.

Gestione Calore ed Energia (ACSM-AGAM S.p.A., Enercalor S.r.l., Como Energia S.c.a.r.l. e il Consorzio So.E.Ra. Energy Calor)

I ricavi ammontano a 12,1 milioni di Euro in lieve flessione rispetto al 2010 (circa 12,8 milioni di Euro al 31 Dicembre 2010).
Gli impianti gestiti sono attualmente 217 in linea con il 2010. Il Gruppo gestisce, inoltre, alcuni impianti termici in edifici dell'Amministrazione Comunale di Monza, alcuni condomini nel Comune di Como oltre agli impianti pubblici affidati dai Comuni di Rovello Porro e Cermenate.
Nel periodo in esame è inoltre proseguita la gestione degli impianti termici dell'Amministrazione Comunale di Como e del Comune di Mozzate, attraverso la società consortile COMO ENERGIA di cui ACSM-AGAM S.p.A. detiene il 70%.
Il margine operativo lordo ante partite non ricorrenti risulta in significativa crescita rispetto al corrispondente periodo del 2010 (1,6 milioni di Euro) attestandosi a 1,9 milioni di Euro.
Il settore gestione calore rileva un incremento di marginalità legato principalmente ai risultati della controllata EnerCalor che ha beneficiato del miglioramento dello scenario energetico che ha effetto sui ricavi e sui margini di questa attività.

SINTESI RISULTATI ECONOMICI AGGREGATI GESTIONE CALORE Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.2011	31.12.2010
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *intercompany*)	12.003	12.774
MOL ante partite non ricorrenti	1.933	1.643
MON post partite non ricorrenti	1.811	1.529

	31.12.2011	31.12.2010
N. impianti residenziali gestiti	217	219

Teleriscaldamento e Cogenerazione Energia (Comocalor S.p.A., ACSM-AGAM S.p.A.)

L'attività di **Teleriscaldamento e Cogenerazione** ha prodotto ricavi per circa 18,7 milioni di Euro, in incremento del 36% circa.

In termini di volumi globali i MWht prodotti sono pari a 116.719, con una base clienti di 397 unità, per lo più costituita da utenze condominiali.
I km di rete di teleriscaldamento attualmente gestiti dal Gruppo sono pari a 45.

Il margine operativo lordo del servizio si attesta a Euro 4.824 migliaia in significativo miglioramento (+36%) rispetto al corrispondente periodo del 2010, riconducibile alle acquisizioni di nuovi clienti connessi allo sviluppo della rete riferita all'impianto di Monza Nord e ai ricavi per certificati verdi di competenza dell'esercizio riferiti al medesimo impianto.

Anche il processo di ottimizzazione dei "costi energetici" avviato in Comocalor attraverso il progetto di recupero fumi ha contribuito all'incremento di marginalità.

SINTESI RISULTATI ECONOMICI TELERISCALDAMENTO E COGENERAZIONE Valori espressi in migliaia di Euro	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *intercompany*)	18.673	15.159
MOL ante partite non ricorrenti	4.824	3.072
MON post partite non ricorrenti	338	(1.035)

DATI GESTIONALI TELERISCALDAMENTO E COGENERAZIONE (Al lordo dei rapporti *intercompany*)	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Teleriscaldamento, Vapore (MWht)	116.719	117.254
N. utenti teleriscaldamento, Vapore	397	369
Energia Elettrica (MWhe)	47.411	29.188
Teleraffrescamento (MWhf)	558	2.571
Km rete	45	41

Settore Termovalorizzazione

Incenerimento e Cogenerazione (ACSM-AGAM S.p.A.)

I ricavi dell'**attività di termovalorizzazione dei rifiuti** risultano essere pari a 12,8 milioni di Euro con un decremento del 29% circa rispetto al 31 Dicembre 2010 (16,6 milioni di Euro).
Le quantità smaltite di rifiuti sono pari a kg. 84,3 milioni, in decremento del 3,5% circa rispetto al 2010, anche in conseguenza di fermi impianti per manutenzione programmata, mentre la produzione di energia elettrica si attesta a 32.683 MWhe (33.449 MWhe al 31 Dicembre 2010).

Il margine operativo lordo risulta in flessione a causa principalmente della scadenza dei benefici ex "CIP 6" citati in precedenza e de termine del regime transitorio, cessato a fine Gennaio 2011, nonché dei minori ricavi da smaltimento e dei maggiori costi per smaltimento scorie.

Si rileva l'incremento significativo nella vendita dei MWht di energia termica alla controllata Comocalor a seguito del progetto di recupero fumi a livello di Gruppo.

SINTESI RISULTATI ECONOMICI INCENERIMENTO E COGENERAZIONE Valori espressi in migliaia di Euro	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *intercompany*)	12.843	16.621
MOL ante partite non ricorrenti	4.650	7.241
MON post partite non ricorrenti	1.113	3.291

DATI GESTIONALI INCENERIMENTO E COGENERAZIONE (Al lordo dei rapporti *intercompany*)	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Tonnellate smaltite	84.330	87.423
Energia elettrica prodotta (MWhe)	32.683	33.449
Energia termica ceduta (MWht)	39.304	33.706

Settore Acqua e Fognatura (ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua S.r.l.)

La Società svolge il **servizio idrico** sia sul territorio della città di Monza che su quello della città di Como e di alcuni comuni limitrofi.
L'affidamento del Servizio Idrico Integrato (SII) avviene per Ambiti Territoriali Ottimali (ATO).
La provincia di Milano (di cui faceva parte la città di Monza all'epoca dell'affidamento) aveva affidato il servizio nel rispetto della disciplina legislativa regionale.
La Provincia di Como non ha ancora affidato il Servizio Idrico Integrato.
Per effetto di quanto sopra, relativamente all'area di Como, il Gruppo funge da gestore ed erogatore solo con riferimento all'attività di distribuzione di acqua.
Il Gruppo opera invece in regime di Servizi Idrici Integrati solo nell'ambito dell'ATO monzese e solo con riferimento all'attività di erogazione dei servizi di distribuzione di acqua e fognatura, retrocedendo una parte della tariffa alla Società Patrimoniale Idrica (ALSI) appositamente costituita. Il margine operativo lordo risulta in decremento rispetto all'esercizio 2010 anche per effetto della retrocessione alla società Patrimoniale Idrica di Monza di una quota maggiore della tariffa rispetto al precedente esercizio.
Il quadro normativo del settore idrico è in evoluzione e presenta una serie di incognite (esito del referendum dello scorso mese di Giugno e sentenza della Corte Costituzionale relativa alla Legge regionale vigente in precedenza).
I volumi venduti sono stati di 25,3 milioni di metri cubi.
La base clienti del Gruppo è attualmente pari a 25.477 unità con uno sviluppo di rete pari a 613 km per l'acquedotto civile e 17 km per l'acquedotto industriale.

SINTESI RISULTATI ECONOMICI ACQUA Valori espressi in migliaia di Euro	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *intercompany*)	13.300	13.143
MOL ante partite non ricorrenti	3.561	3.460
MON post partite non ricorrenti	579	130

DATI GESTIONALI ACQUA	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Metri cubi complessivi venduti (mln)	25,3	25,3
N. clienti	25.477	25.267
Km rete	630	629

La gestione del **servizio fognatura** ha generato ricavi per 1,3 milioni di Euro e conta su una base utenti di 9.153 unità.

I metri cubi trattati sono in lieve aumento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e si attestano a 13,2 milioni.

SINTESI RISULTATI ECONOMICI FOGNATURA Valori espressi in migliaia di Euro	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *intercompany*)	1.343	1.353
MOL ante partite non ricorrenti	808	826
MON post partite non ricorrenti	717	739

DATI GESTIONALI FOGNATURA	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Metri cubi (mln)	13,2	12,7
N. clienti	9.153	9.038

Settore Energia Elettrica (Enerxenia S.p.A.)

I ricavi nell'ambito **della vendita di energia elettrica** sono stati pari a 4,1 milioni di Euro a fronte di vendite per circa 27,7 GWhe a clienti che a fine sercizio erano pari a 668 unità.

SINTESI RISULTATI ECONOMICI VENDITA ENERGIA ELETTRICA Valori espressi in migliaia di Euro	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *intercompany*)	4.158	4.074
MOL ante partite non ricorrenti	(10)	(158)
MON post partite non ricorrenti	(10)	(176)

DATI GESTIONALI VENDITA ENERGIA ELETTRICA (Al lordo dei rapporti *intercompany*)	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Energia Elettrica (GWhe)	27,7	24,6
Totale numero clienti	668	598

Settore 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 svolgono attività a favore di tutto il Gruppo.

SINTESI RISULTATI ECONOMICI SERVIZI CORPORATE Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.2011	31.12.2010
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *intercompany*)	7.282	7.217
MOL ante partite non ricorrenti	(15.482)	(14.238)
MON post partite non ricorrenti	(17.787)	(16.285)

Sintesi della Situazione Economica Patrimoniale e Finanziaria Consolidata

L'andamento economico consolidato di ACSM-AGAM al 31 Dicembre 2011, raffrontato con i dati riferiti al 31 Dicembre 2010, è così riepilogato:

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO ANNUALE **Valori espressi in migliaia di Euro**	**31.12.2011**	**% su ricavi**	**31.12.2010**	**% su ricavi**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	207.553	95,2%	205.863	96,1%
Altri ricavi e proventi operativi	10.365	4,8%	8.316	3,9%
Totale ricavi	**217.918**	**100,0%**	**214.179**	**100,0%**
Costo del personale	(24.516)	(11,3%)	(22.948)	(10,7%)
Altri costi operativi	(155.661)	(71,4%)	(150.758)	(70,4%)
Costi operativi	**(180.177)**	**(82,7%)**	**(173.706)**	**(81,1%)**
Margine Operativo Lordo (MOL)	**37.741**	**17,3%**	**40.473**	**18,9%**
Ricavi/(Costi) non ricorrenti	(223)	(0,1%)	(924)	(0,4%)
MOL post partite non ricorrenti	**37.518**	**17,2%**	**39.549**	**18,5%**
Ammortamenti e svalutazioni	(20.654)	(9,5%)	(19.995)	(9,3%)
Margine Operativo Netto (MON)	**16.864**	**7,7%**	**19.554**	**9,1%**
Risultato gestione finanziaria	(2.886)	(1,3%)	(2.347)	(1,1%)
Risultato ante imposte	**13.978**	**6,4%**	**17.207**	**8,0%**
Imposte	(8.288)	(3,8%)	(6.517)	(3,0%)
Risultato netto	**5.690**	**2,6%**	**10.690**	**5,0%**
Risultato di pertinenza di terzi	1.421	0,7%	2.011	0,9%
Risultato di Gruppo	**4.269**	**2,0%**	**8.679**	**4,1%**

La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 Dicembre 2011, riclassificata ai fini della determinazione delle principali componenti del capitale investito e delle fonti di copertura finanziaria, confrontata con i dati riferiti all'esercizio 2010, è così riepilogata (valori espressi in migliaia di Euro):

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA **Valori espressi in migliaia di Euro**	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Capitale Investito Netto		
Immobilizzazioni materiali	88.994	90.515
Avviamento	8.993	8.993
Immobilizzazioni immateriali	174.128	166.790
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	7.134	7.737
Attività / Passività per imposte differite	(7.570)	(7.959)
Fondi rischi e oneri	(2.064)	(1.605)
Fondi relativi al personale	(6.533)	(6.710)
Capitale Immobilizzato	**263.082**	**257.761**
Rimanenze	4.246	4.071
Crediti commerciali	122.560	128.899
Altri crediti	30.784	10.381
Altre attività operative	0	0
Debiti commerciali	(73.044)	(56.317)
Altri debiti	(38.781)	(41.803)
Altre passività	(28.551)	(30.561)
Capitale circolante	**17.214**	**14.670**
Totale Capitale Investito Netto	**280.296**	**272.431**
Fonti di copertura		
Patrimonio Netto	**155.223**	**157.213**
Debiti finanziari Medio-Lungo termine	34.733	44.878
Saldo netto indebitamento a breve	96.964	74.431
Disponibilità liquide	(6.624)	(4.091)
Posizione finanziaria netta	**125.073**	**115.218**
Totale Fonti di finanziamento	**280.296**	**272.431**

Il **capitale immobilizzato** (263,1 milioni di Euro) è in aumento rispetto al 31 Dicembre 2010. Gli incrementi per investimenti materiali e immateriali al lordo delle quote di ammortamento ammontano complessivamente a 24,5 milioni di Euro, mentre gli ammortamenti correlati sono pari a 18,7 milioni di Euro. Si rinvia al successivo paragrafo relativo agli investimenti per l'analisi di quanto realizzato nel periodo in esame.

Il **capitale circolante netto** è in lieve peggioramento rispetto al saldo del 31 Dicembre 2010 e ammonta a 17,2 milioni di Euro.
La voce "altri crediti" rileva un incremento di 20,4 milioni di Euro riferiti principalmente all'aumento delle accise per 19 milioni di Euro, all'aumentato credito nei confronti dell'erario per IVA per 3,4 milioni di Euro e alla diminuzione della voce "debitori diversi" per 2 milioni di Euro in quanto riclassificati nel 2011 nella voce creditori diversi. Al 31 Dicembre 2010 entrambe le voci menzionate erano incluse nella voce "altri debiti" e motivano sostanzialmente anche la riduzione rilevata in tale voce.

Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ACSM-AGAM **Valori espressi in migliaia di Euro**		**31.12.2011**	**31.12.2010**
A.	Cassa	90	49
B.	Altre disponibilità liquide	6.534	4.042
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D.	**LIQUIDITÀ (A+B+C)**	**6.624**	**4.091**
E.	Crediti finanziari correnti	-	-
F.	Debiti bancari correnti	(20.696)	(22.329)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(19.651)	(8.226)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(56.617)	(43.876)
I.	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE (F+G+H)**	**(96.964)**	**(74.431)**
J.	***INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO (D+E+I)***	***(90.340)***	***(70.340)***
K.	Debiti bancari non correnti	(34.733)	(44.878)
L.	Obbligazioni emesse	-	-
M.	Altri debiti non correnti	-	-
N.	***INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE (K+L+M)***	***(34.733)***	***(44.878)***
O.	***INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (J+N)***	***(125.073)***	***(115.218)***

Al 31 Dicembre 2011 l'**indebitamento finanziario netto** risulta essere di 125,1 milioni di Euro.
Il peggioramento rispetto al 31 Dicembre 2010 (circa Euro 9,8 milioni), è riconducibile all'incremento di capitale immobilizzato correlato agli investimenti anche riferiti alle nuove concessioni.
Il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto al 31 Dicembre 2011 è pari a 0,81 in lieve peggioramento rispetto a quanto rilevato alla fine dell'esercizio precedente (0,73).
Il totale relativo all'indebitamento finanziario corrente (voce indicata dalla lettera I del prospetto) include oltre ai debiti bancari correnti, che ammontano a Euro 20,7 milioni (voce F), e al saldo riferito ad altri debiti finanziari correnti per Euro 5,2 milioni (voce H), anche la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine per complessivi Euro 71,1 milioni (voce G).
Al 31 Dicembre 2011 infatti la società ACSM-AGAM S.p.A. non ha rispettato uno dei ratios previsti contrattualmente e ha quindi dovuto, così come richiesto dai principi contabili internazionali, riclassificare l'importo a medio lungo del relativo finanziamento nei debiti finanziari a breve termine per Euro 9.242 migliaia.

Il **rendiconto finanziario consolidato** al 31 Dicembre 2011 confrontato con quello riferito all'esercizio 2010 e con il corrispondente periodo riferito all'esercizio precedente, 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	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Utile del periodo	**5.690**	**10.690**
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	19.896	18.993
Variazione fondi	282	240
Variazione imposte differite	(389)	(751)
Autofinanziamento	**25.479**	**29.174**
Variazione del capitale circolante ed altre attività/passività immobilizzate	(3.127)	(10.488)
Flusso di cassa della gestione corrente	**22.352**	**18.685**
Investimenti netti	(24.529)	(21.915)
Flusso di cassa della gestione operativa	**(2.177)**	**(3.230)**
Variazione di Patrimonio Netto	(7.678)	(2.756)
Flusso di cassa del periodo	**(9.855)**	**(5.986)**
Posizione Finanziaria Netta inizio esercizio Gruppo ACSM-AGAM	**(115.218)**	**(109.232)**
Posizione Finanziaria Netta fine esercizio Gruppo ACSM-AGAM	**(125.073)**	**(115.218)**

Il flusso di cassa netto riferito al periodo in esame è negativo per Euro 9.855 migliaia.
Ai flussi generati dall'autofinanziamento, pari ad Euro 25.479 migliaia si aggiunge infatti la variazione negativa del capitale circolante per Euro 3.127 migliaia.
I flussi finanziari netti impiegati nell'attività di investimento ammontano al 31 Dicembre 2011 a Euro 24.529 migliaia, dettagliati al paragrafo successivo.
La variazione registrata nella voce "patrimonio netto" si riferisce al pagamento dei dividendi riferiti al Gruppo per Euro 4.597 migliaia, ai Terzi per Euro 1.289, il decremento per Euro 1.226 migliaia è riferito all'acquisto di quote *non controlling interest* di Enerxenia S.p.A. da Gas Plus, la movimentazione residuale per Euro 94 migliaia è riferito all'utilizzo del credito per imposte differite attive a fronte dell'avanzo di fusione, contabilizzato a Patrimonio Netto.

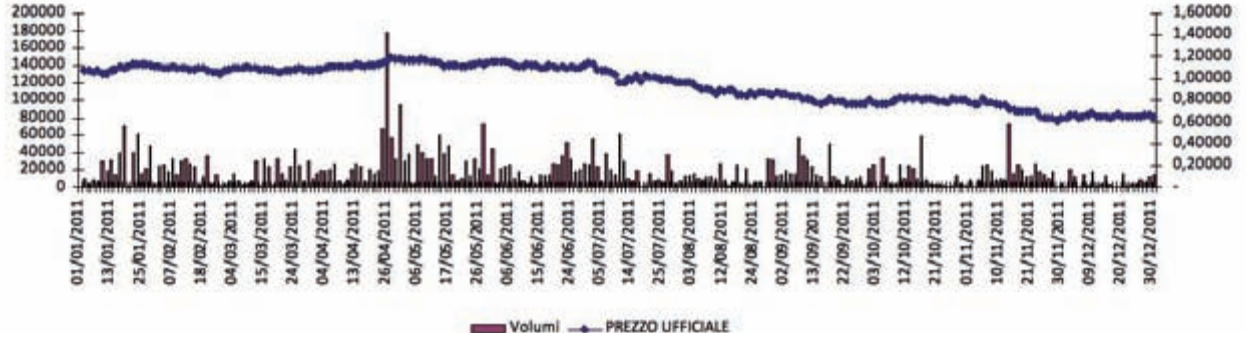
Investimenti

Nel corso del 2011 il Gruppo ACSM-AGAM ha realizzato investimenti al lordo delle dismissioni per Euro 25,7 milioni, di cui: Euro 13,7 milioni nel settore della distribuzione gas (Euro 6,2 milioni per attività di mantenimento e sviluppo delle reti e impianti distribuzione gas, Euro 4,9 milioni per investimenti legati a nuove concessioni e Euro 2,6 milioni per "una tantum" relativi alle concessioni formalmente assegnate); Euro 3,0 milioni per attività di mantenimento reti e degli impianti dell'acqua e della fognatura; Euro 4,8 milioni per le attività di cogenerazione e teleriscaldamento nell'area di Monza; Euro 2,2 milioni per le attività di termovalorizzazione; investimenti sui sistemi informativi aziendali e investimenti legati alla manutenzione, riqualificazione edifici e sicurezza e vari per circa Euro 2,0 milioni.

Andamento del titolo

Nel corso del 2011 i mercati finanziari internazionali sono stati contraddistinti da un marcato movimento ribassista riconducibile a numerosi avvenimenti di varia natura tra i quali si ricordano: le crisi nelle regioni nordafricane, il terremoto in Giappone (con la conseguente catastrofe nucleare), il protrarsi delle difficoltà legate ai debiti sovrani di alcuni Paesi Europei.
In particolare, nel corso del terzo trimestre, la crisi economica sopra citata ha contagiato pesantemente anche l'Italia, con un profondo allargamento degli spread tra i titoli di stato italiani e quelli tedeschi.
Come conseguenza il Mercato Telematico Azionario (MTA) italiano, da inizio anno sino alla fine del mese di Dicembre, ha evidenziato una perdita di circa 26,1% (indice FTSE MIB).
In questo contesto di mercato diffusamente intonato al ribasso, anche il titolo ACSM-AGAM, quotato sul segmento *Small Cap* dell'MTA, che era riuscito nel primo semestre 2011 a mantenere una performance positiva e pari al 6,1%, ha perso circa il 39,4%, attestandosi a un valore di Euro 0,65 al 31 Dicembre 2011.
L'andamento del titolo continua inoltre ad essere fortemente penalizzato dalla scarsa liquidità del flottante.
La capitalizzazione di borsa, ovvero il valore complessivo delle azioni quotate sulla base del prezzo ufficiale rilevato al termine dell'esercizio 2011, ammonta a 49,8 milioni di Euro.

ACSM-AGAM



I volumi medi si sono attestati a circa 19 mila unità scambiate giornalmente.
La media semplice del valore del titolo nel corso dell'esercizio 2011 si attesta a 0,95 Euro per azione, mentre la media ponderata risulta 1,0 Euro per azione.

Rapporti con parti correlate

Per quanto concerne i rapporti con parti correlate, di natura commerciale o finanziaria ed 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 ed 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. L'incremento della posizione finanziaria netta complessiva del Gruppo rilevata al 31.12.2011 rispetto all'esercizio precedente è attribuibile principalmente all'incremento del capitale immobilizzato correlato agli investimenti riferiti anche allo sviluppo nella distribuzione gas. Sviluppo che proseguirà anche nel 2012, come previsto in sede di budget, richiedendo significative coperture finanziarie. Per far fronte a tali nuovi fabbisogni sono in corso con diversi istituti negoziazioni in merito alla stipula di uno o più finanziamenti direttamente in capo alla controllata ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua S.r.l..
Inoltre, come descritto nello specifico paragrafo Riassetto Finanziario di Gruppo nell'ambito dei Fatti rilevanti dell'esercizio 2011 ed Eventi successivi, sono in corso di rinegoziazione i ratio relativi ai covenant finanziari in modo da riallinearli a tali crescenti fabbisogni.
Il management del Gruppo ritiene, anche in funzione dei budget previsionali ed alle 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 del 2010.

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, nonché sui corrispettivi della società di revisione.

Informazioni di rischio qualitative

Nell'ambito dello svolgimento della propria attività il Gruppo ACSM-AGAM si trova esposto a diversi 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. 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" 2011 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 intergrato 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 alquanto contenute in confronto al volume d'affari complessivo.
Per la clientela industriale, la società ha posto in essere sistemi di valutazione e affidamento per la gestione del rischio più mirati che permettono di monitorare le singole situazioni.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso riguarda principalmente attività finanziarie a breve termine per le quali la copertura del rischio tasso diventa oltremodo complessa.
Inoltre 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.
Il rischio tasso riguarda inoltre i finanziamenti a medio e lungo termine a tasso variabile che la Capogruppo ha in essere a fronte dei quali sono stati aperti degli swap di copertura della variabilità dei tassi di interesse.
Il valore di mercato di tali strumenti a fine esercizio è teoricamente minusvalente per €/000 274.
I nuovi finanziamenti accesi da ACSM-AGAM S.p.A. non prevedono 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, 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 cui è in grado di far fronte con il proprio autofinanziamento e con il ricorso a linee di credito finanziarie per oltre 94 milioni di Euro e linee di credito commerciali per circa 97 milioni di Euro.
Si evidenzia che le linee disponibili al 31 Dicembre 2011, unitamente alle stime di incassi e pagamenti per l'anno 2012, rendono sostenibile il presupposto di continuità aziendale.

Rischio fornitura gas naturale

I contratti di fornitura sottoscritti assicurano disponibilità di gas per l'anno termico Ottobre 2011 - Settembre 2012; quanto al successivo anno termico allo stato sono già stati negoziati accordi di fornitura che coprono oltre il 60% del fabbisogno complessivo di gas del Gruppo; non si intravedono rischi di fornitura tenuto conto dello strutturale eccesso di offerta rispetto alla domanda esistente sul mercato del gas in Italia.

Rischio normativo e regolatorio

Il rischio normativo e regolatorio riguarda la costante evoluzione normativa in merito alle leggi che disciplinano la durata delle concessioni di distribuzione del gas e la regolazione tariffaria.
Il Gruppo con l'ausilio di esperti interni all'azienda, 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 2011, il Gruppo è titolare di un portafoglio di 34 concessioni di distribuzione di gas naturale. Alla scadenza prevista dalla normativa applicabile per le concessioni e gli affidamenti di cui è titolare il Gruppo, oppure nell'ipotesi di esercizio del riscatto anticipato da parte dei Comuni, gli enti locali dovranno bandire le gare per l'assegnazione delle nuove concessioni di distribuzione del gas.
A seguito delle gare il Gruppo potrebbe non aggiudicarsi la titolarità di una o più delle nuove concessioni, oppure potrebbe 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 dell'indennità prevista in favore del gestore uscente.

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

Con riferimento alle concessioni relativamente alle quali il Gruppo è anche proprietaria delle reti di distribuzione del gas, si segnala che la dottrina e la giurisprudenza che si sono occupate dell'interpretazione delle norme relative alle reti di distribuzione del gas contenute nel Decreto Letta non hanno chiarito se la società proprietaria delle reti sia effettivamente tenuta, alla scadenza delle concessioni e/o affidamenti, a trasferire ai Comuni la proprietà delle reti, ed esistono differenze interpretative tra gli enti concedenti ed i gestori circa le modalità di applicazione dei criteri per la quantificazione dell'indennità dovuta al gestore uscente proprietario delle reti ai sensi dell'articolo 24, comma 4, lett. a) e b) del R.D. 15 Ottobre 1925 n. 2578 (ai sensi del quale è previsto che si debba tenere conto solo del "valore industriale" dell'impianto, e non anche del profitto che al concessionario viene a mancare a causa della mancata aggiudicazione della concessione).
Pertanto alla scadenza delle concessioni e/o affidamenti, potrebbero sorgere contenziosi aventi ad oggetto la quantificazione dell'indennità dovuta al Gruppo. Qualora insorgessero contrasti nella determinazione del valore degli impianti da riscattare potrà avvenire che la Società ottenga un ristoro inferiore alle sue aspettative, per come risultanti dalle sue perizie.
Si esclude tuttavia che i valori di riscatto siano inferiore 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

Il Gruppo ACSM-AGAM, con riferimento ai segmenti di servizio idrico integrato gestiti, è soggetto salvaguardato.
Per effetto di tale salvaguardia la stessa esercisce le dette attività di fatto sino alla scadenza naturale delle concessioni.

Inoltre, si segnala che l'entrata in vigore dell'art. 15 della Legge 166/2009 in data 25 Novembre 2009 (ex Decreto Ronchi), ha stabilito che le società che risultano affidatarie dirette (ovvero senza gara) di servizi pubblici locali diversi dal gas e dall'energia elettrica, potranno mantenere tali affidamenti sino alla loro scadenza naturale a condizione che gli Enti pubblici soci riducano le loro partecipazioni al di sotto del 40% entro il 30 Giugno 2013 e sotto il 30% entro il 31 Dicembre 2015.
La mancata ottemperanza a tali obblighi nei termini prescritti comporterà la scadenza anticipata degli affidamenti diretti.

ACSM-AGAM S.p.A.

Sintesi Economico-Patrimoniale e Finanziaria della capogruppo ACSM-AGAM S.p.A.

L'**andamento economico di ACSM-AGAM S.p.A. al 31 Dicembre 2011,** raffrontato con i dati riferiti all'esercizio precedente, è così riepilogato:

CONTO ECONOMICO ACSM-AGAM S.p.A. **Valori espressi in migliaia di Euro**	**31.12.2011**	**% su ricavi**	**31.12.2010**	**% su ricavi**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	29.578	65,6%	47.037	72,3%
Altri ricavi e proventi operativi	15.507	34,4%	17.990	27,7%
Totale ricavi	**45.085**	**100,0%**	**65.027**	**100,0%**
Costi operativi	(39.542)	(87,7%)	(50.644)	(78,7%)
Margine Operativo Lordo (MOL)	**5.543**	**12,3%**	**14.383**	**21,3%**
Ricavi/(Costi) non ricorrenti	0	0,0%	(1.125)	(0,9%)
MOL post partite non ricorrenti	**5.543**	**12,3%**	**13.258**	**20,4%**
Ammortamenti e svalutazioni	(14.978)	(33,2%)	(16.338)	(25,1%)
Margine Operativo Netto (MON)	**(9.435)**	**(20,9%)**	**(3.080)**	**(4,7%)**
Risultato gestione Finanziaria	7.481	16,6%	2.796	4,3%
Risultato ante imposte	**(1.954)**	**(4,3%)**	**(284)**	**(0,4%)**
Imposte	2.603	5,8%	1.918	2,9%
Risultato netto	**649**	**1,4%**	**1.634**	**2,5%**

La **Situazione Patrimoniale-Finanziaria riferita ad ACSM-AGAM S.p.A.** al 31 Dicembre 2011, riclassificata ai fini della determinazione delle principali componenti del capitale investito e delle fonti di copertura finanziaria, confrontata con i dati riferiti all'esercizio 2010 (valori espressi in migliaia di Euro):

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA ACSM-AGAM S.p.A. **Valori espressi in migliaia di Euro**	**31.12.2011**	**31.12.2010**
Capitale Investito Netto		
Immobilizzazioni materiali	79.786	81.173
Avviamento	13	13
Immobilizzazioni immateriali	74.021	116.304
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	79.192	39.840
Attività / Passività per imposte differite	694	1.555
Fondi rischi e oneri	(1.557)	(1.348)
Fondi relativi al personale	(2.451)	(2.557)
Capitale Immobilizzato	**229.698**	**234.980**
Rimanenze	1.856	1.815
Crediti commerciali	31.505	29.472
Altri crediti	26.302	22.296
Altre attività	1.744	134
Debiti commerciali	(22.166)	(27.803)
Altri debiti	(23.954)	(28.491)
Altre passività	(10.237)	(16.229)
Capitale circolante commerciale	**5.050**	**(18.806)**
Totale Capitale Investito Netto	**234.748**	**216.174**
Fonti di copertura		
Patrimonio Netto	**124.843**	**128.710**
Debiti Finanziari Medio-Lungo termine	33.651	43.499
Saldo netto indebitamento a breve	77.529	44.859
Disponibilità liquide	(1.275)	(894)
Posizione Finanziaria netta	**109.905**	**87.464**
Totale Fonti di Finanziamento	**234.748**	**216.174**

Posizione Finanziaria Netta ACSM-AGAM S.p.A. Valori espressi in migliaia di Euro		31.12.2011	31.12.2010
A.	Cassa	76	36
B.	Altre disponibilità liquide	1.199	858
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D.	**LIQUIDITÀ (A+B+C)**	**1.275**	**894**
E.	Crediti finanziari correnti	20.222	36.689
F.	Debiti bancari correnti	(17.587)	(10.350)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(19.355)	(7.553)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(60.809)	(63.645)
I.	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE (F+G+H)**	**(97.751)**	**(81.548)**
J.	***INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO (D+E+I)***	***(76.254)***	***(43.965)***
K.	Debiti bancari non correnti	(33.651)	(43.499)
L.	Obbligazioni emesse	-	-
M.	Altri debiti non correnti	-	-
N.	***INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE (K+L+M)***	***(33.651)***	***(43.499)***
O.	***INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (J+N)***	***(109.905)***	***(87.464)***

Al 31 Dicembre 2011 la società ACSM-AGAM S.p.A. non ha rispettato uno dei ratios previsti contrattualmente e ha quindi dovuto, così come richiesto dai principi contabili internazionali, riclassificare l'importo a medio lungo del relativo finanziamento nei debiti finanziari a breve termine per Euro 9.242 migliaia. Si segnala che tali ratios sono in corso di rinegoziazione, per riallinearli ai crescenti fabbisogni connessi allo sviluppo delle attività nel settore della distribuzione gas.

RENDICONTO FINANZIARIO ACSM-AGAM S.p.A. Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.2011	31.12.2010
Utile del periodo	**649**	**1.634**
Ammortamenti e accantonamenti	14.341	15.646
Variazione fondi	(104)	(2.634)
Variazione imposte differite	183	(210)
Autofinanziamento	**15.277**	**14.436**
Variazione del capitale circolante	**(18.920)**	**11.363**
Flusso di cassa della gestione corrente	**(3.643)**	**25.799**
Investimenti netti	(14.283)	(20.911)
Flusso di cassa della gestione operativa	**(17.926)**	**4.888**
Variazioni patrimonio netto	(4.515)	(3.652)
Flusso di cassa dell'esercizio	**(22.441)**	**1.236**
Posizione Finanziaria Netta inizio esercizio	**(87.464)**	**(88.700)**
Posizione Finanziaria Netta fine esercizio	**(109.905)**	**(87.464)**

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 PERIODO	PATRIMONIO NETTO AL 31.12.2011
Importi risultanti dal bilancio individuale di ACSM-AGAM S.p.A.	**649**	**124.844**
Riserva di consolidamento derivante dalla eliminazione del valore di carico delle partecipazioni contro PN e da riporto utili a nuovo		18.188
Risultato del periodo delle società controllate:		
· Enercalor S.r.l.	1.085	1.085
· Enerxenia S.p.A.	9.335	9.335
· Comocalor S.p.A.	1.014	1.014
· Serenissima Gas S.p.A.	2.198	2.198
· ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua	2.081	2.081
Storno dividendi infragruppo	(9.993)	(9.993)
Ammortamento plusvalore allocato su cespiti Tecnogas S.r.l.	0	(187)
Ammortamento plusvalore allocato su cespiti Serenissima Gas S.r.l.	(1.159)	(5.648)
Effetto imposte su ammortamento plusvalore allocato su cespiti Serenissima Gas S.p.A.	264	1.686
Valutazione partecipazione Mestni Plinovodi	147	778
Svalutazione partecipazione Ambiente	69	69
Storno quote di competenza degli azionisti di minoranza	(1.421)	(1.421)
Importi risultanti dalla situazione contabile consolidata:		
di spettanza del Gruppo	*4.269*	*144.029*
di spettanza di Terzi	*1.421*	*11.194*
TOTALE	**5.690**	**155.223**

Eventi rilevanti dell'esercizio 2011 ed Eventi successivi

Distribuzione Gas Naturale

L'art. 24 comma 4 del D.lgs 93/2011, in vigore dal 29 Giugno 2011, ha innovato la modalità di svolgimento delle gare indette per l'assegnazione del servizio di distribuzione gas, consentendone l'esecuzione solo a livello di ambiti territoriali minimi (c.d. ATEM).
Antecedentemente a tale data, la controllata ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua S.r.l. ha partecipato a numerose gare per l'affidamento del servizio di distribuzione del gas naturale poste in essere da comuni singolarmente o in forma associata.
La gare sono state indette dai Comuni localizzati in ambiti di interesse del Gruppo sia precedentemente serviti (e tra questi anche i Comuni Soci di Monza, Como), sia da Comuni non serviti in precedenza e le cui pre-esistenti concessioni erano scadute e in regime di proroga per l'assegnazione di concessioni con durata 12 anni, secondo le modalità previste dalla precedente normativa.
Il Gruppo si è riaggiudicato tutte le concessioni messe in gara dai Comuni già serviti; la procedura di gara del Comune di Como non si è ancora completata.

Più precisamente, nel corso dell'anno 2011, il Gruppo, ha partecipato a n. 23 gare aggiudicandosene entro fine anno 18. Di queste gare 10 erano relative a comuni già gestiti in precedenza e 8 relative invece a nuovi comuni.
Al termine della tornata di gare, ed in attesa della definizione di alcune vertenze aventi ad oggetto gare aggiudicate alla società e impugnate da altri concorrenti (3 gare per un totale di 8 comuni), la situazione risulta essere quale indicata nel prospetto illustrato nelle Note Esplicative, con i nuovi affidamenti e le relative scadenze.

Il Gruppo al 31.12.2011 risulta pertanto concessionaria in 34 comuni (oltre agli 8 comuni le cui gare sono attualmente sub judice), complessivamente per oltre 213.000 pdr e quasi 2.000 km di rete, con una crescita delle dimensioni del *business* distribuzione gas quantificabile in circa il 25% sia in termini di estensione rete gestita che di utenza servita.

Nei primi mesi dell'anno 2012 il Gruppo si è aggiudicato anche la gara indetta dai comuni del cosiddetto Triangolo Lariano, per un totale di 14 comuni, aventi un numero complessivo di 11.465 pdr e una lunghezza rete di 161 km.

I territori oggetto di nuove aggiudicazioni e di riaggiudicazioni sono nelle provincie di Como, Monza e Brianza e Venezia e hanno pertanto rafforzato la presenza del Gruppo in tali aree, consentendogli di ottenere una posizione di rilievo in ottica delle future gare d'ambito.

Con effetto 1° Aprile 2011, la Capogruppo ACSM-AGAM S.p.A. ha conferito in ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua S.r.l. unipersonale, in conto aumento di capitale, il ramo d'azienda relativo al servizio distribuzione gas. Non sono stati conferiti gli *assets* rappresentati dagli impianti a servizio dei comuni di Como e Cantù, la proprietà dei quali resta in capo all'emittente e il cui utilizzo viene regolamentato da apposito contratto di affitto. Contestualmente l'emittente e la propria controllata ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua S.r.l. unipersonale hanno sottoscritto un Accordo modificativo ed integrativo del Contratto di Affitto di ramo d'azienda afferente i servizi distribuzione gas ed idrico (sottoscritto lo scorso 29 Luglio 2010), con il

quale le parti hanno circoscritto al solo settore idrico l'ambito del Contratto di Affitto medesimo. Le suddette operazioni rientrano nel contesto della complessiva riorganizzazione societaria del Gruppo avviata lo scorso esercizio.
Facendo seguito alla sospensione della procedura di gara da parte del comune di Cantù, il Consiglio di amministrazione della controllante ha avviato le procedure per il conferimento degli *assets* relativi al servizio distribuzione gas del comune di Cantù in seno alla controllata ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua.

Riassetto finanziario di Gruppo

Sono stati avviati contatti con diversi istituti per la copertura dei fabbisogni finanziari derivanti dagli investimenti nella distribuzione gas. Le ipotesi operative sono di uno o più finanziamenti concessi alla controllata ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua.
Sono in corso di rinegoziazione i ratio relativi ai covenant finanziari in modo da riallinearli ai crescenti fabbisogni connessi allo sviluppo delle attività nel settore della distribuzione gas.

Al 31 Dicembre 2011 la società ACSM-AGAM S.p.A. non ha rispettato uno dei ratios previsti contrattualmente e ha quindi dovuto formalmente riclassificare l'importo a medio lungo del relativo finanziamento nei debiti finanziari a breve termine per Euro 9.242 migliaia.

Assemblea Di Bilancio

L'Assemblea dei soci in data 2 Maggio 2011 ha approvato il bilancio di esercizio di ACSM-AGAM S.p.A., e ha deliberato, sulla base della proposta del Consiglio di Amministrazione, la distribuzione di un dividendo unitario pari a Euro 0,06 lordi per azione (complessivi Euro 4.597.146).
Il dividendo è stato reso esigibile dal giorno 7 Luglio 2011 contro il ritiro della cedola n. 11 (data stacco cedola 4 Luglio 2011) secondo il calendario di Borsa.

Evoluzione prevedibile della gestione

Relativamente al settore della vendita gas per l'esercizio 2012 il Gruppo conta di mantenere la propria quota di mercato, sia in termini di numero di clienti sia in termini di volumi di gas venduto. Tale obiettivo viene perseguito con campagne mirate di fidelizzazione, con l'ampliamento dell'offerta retail *(dual fuel)*, con il continuo miglioramento della qualità dei servizi offerti (processi di fatturazione, di gestione incassi, sportelli al servizio della clientela, call center) e con azioni commerciali ulteriori volte ad acquisire clienti al di fuori degli ambiti tradizionali gestiti. Pur con le incognite rappresentate dall'andamento climatico e dal ciclo economico, che come noto influenzano fortemente l'andamento delle vendite di energia, la società prevede per il 2012 di incrementare i volumi di gas venduti. Tenuto conto inoltre dei favorevoli termini negoziati per i contratti di approvvigionamento gas per l'anno termico 2011/2012 (fino al 30 Settembre 2012) e per l'anno termico successivo, nonché della situazione sul mercato del gas in Italia, il Gruppo prevede di conseguire margini di contribuzione positivi in linea con quelli conseguiti nel 2011.
Relativamente al settore della distribuzione del gas naturale, il 2012 rappresenta un anno rilevante in quanto inizierà la gestione a pieno regime della maggior parte delle concessioni che il Gruppo si è aggiudicato nel corso nel 2011 e nei primi mesi del 2012. Tale crescita di attività influirà positivamente sui margini complessivi.

Per quanto riguarda il servizio idrico integrato, in attesa di evoluzioni sul fronte normativo, il Gruppo continuerà a svolgere a Como la propria attività di gestore ed erogatore del servizio mediante interventi di mantenimento sulle reti e impianti, oltre ad attività di sviluppo e potenziamento delle stesse.
La gestione del servizio idrico e fognario a Monza sarà svolta in continuità con l'attuale gestione.

Per ottimizzare la gestione dell'impianto di termovalorizzazione è previsto l'avvio dell'investimento per lo smaltimento dei fanghi da depurazione disidratati. Il settore rimane caratterizzato da un calo nella produzione di rifiuti urbani e da tensioni sulle tariffe di smaltimento.

L'attività di cogenerazione e teleriscaldamento di Monza, che da fine 2009 ha registrato l'avvio dell'operatività della centrale Monza Nord, prevede per il 2012 la prosecuzione dell'attività di allacciamento di nuove utenze alla rete di teleriscaldamento e relativa produzione di energia termica destinata all'utenza diffusa e vendita di energia elettrica prodotta dai motori cogenerativi. Nel corso del 2012 è previsto l'investimento di collegamento rete tra le centrali di Monza Nord e Monza Centro e l'installazione di una terza caldaia a Monza Nord. Ciò permetterà di incrementare l'utenza servita anche nell'area di Monza Centro consentendo una maggior affidabilità del sistema. In conclusione, le prospettive economiche per il prossimo esercizio 2012 preannunciano il raggiungimento di risultati operativi positivi per il Gruppo in linea con quelli conseguiti nel 2011.

Sono stati avviati contatti con diversi istituti per la copertura dei fabbisogni finanziari derivanti dagli investimenti nella distribuzione gas. Le ipotesi operative sono di uno o più finanziamenti concessi alla controllata ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua. Sono in corso di rinegoziazione i ratio relativi ai covenant finanziari in modo da riallinearli ai crescenti fabbisogni connessi allo sviluppo delle attività nel settore della distribuzione gas.

Proposta in merito alle deliberazioni sul bilancio al 31 Dicembre 2011

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio ACSM-AGAM S.p.A. al 31 Dicembre 2011 che chiude con un utile pari a Euro 649.161,01.

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

- Euro 616.702,96 come dividendo.
- Euro 32.458,05 pari al 5%, a riserva legale.

Il Consiglio di Amministrazione propone di distribuire ulteriori dividendi per Euro 1.681.870,19 attingendo dalle riserve distribuibili (Riserva Bassanini).
Il dividendo unitario lordo è quindi pari a Euro 0,03 per azione (data pagamento 24 Maggio 2012, data stacco cedola 21 Maggio 2012).

Per il Consiglio di Amministrazione:

Il Presidente
Cav. Umberto D'Alessandro

L'Amministratore Delegato
Dott. Enrico Grigesi