Acsm Agam
L'ENERGIA CHE UNISCE

GRUPPO ACSM AGAM
RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE
AL 31 MARZO 2011

INDICE

Il Gruppo ACSM AGAM

Le Attività gestite dal Gruppo

Organi sociali

Dati significativi del Gruppo

- sintesi dati economici
- sintesi dati patrimoniali e finanziari
- dettaglio composizione margine operativo lordo

Criteri di redazione

Sintesi dei risultati al 31 marzo 2011

Informazioni per settore di attività

Settore Gas e Calore: sintesi risultati economici e dati gestionali

Distribuzione Gas
Vendita Gas
Gestione Calore
Teleriscaldamento e Cogenerazione Energia

Settore Termovalorizzazione: sintesi risultati economici e dati gestionali

Settore Acqua e Fognatura: sintesi risultati economici e dati gestionali

Acquedotto
Fognatura

Settore Energia elettrica: sintesi risultati economici e dati gestionali

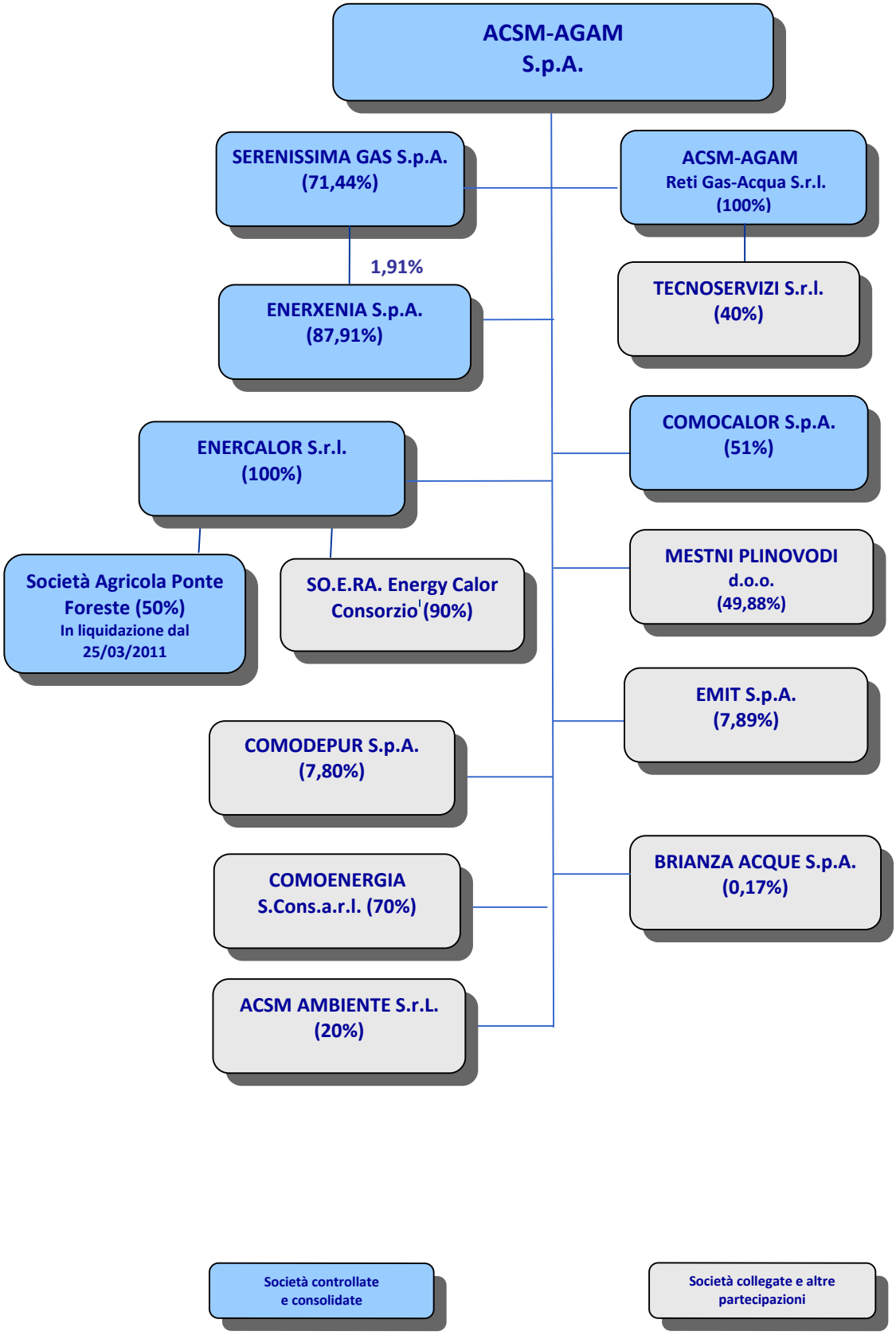
Sintesi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria consolidata

Andamento del titolo

Eventi significativi del primo trimestre 2011 e eventi successivi

Evoluzione prevedibile della gestione

IL GRUPPO


ACSM-AGAM S.p.A.
SERENISSIMA GAS S.p.A. (71,44%)
ACSM-AGAM Reti Gas-Acqua S.r.l. (100%)
1,91%
ENERXENIA S.p.A. (87,91%)
TECNOSERVIZI S.r.l. (40%)
COMOCALOR S.p.A. (51%)
ENERCALOR S.r.l. (100%)
MESTNI PLINOVODI d.o.o. (49,88%)
Società Agricola Ponte Foreste (50%) In liquidazione dal 25/03/2011
SO.E.RA. Energy Calor Consorzio (90%)
EMIT S.p.A. (7,89%)
COMODEPUR S.p.A. (7,80%)
BRIANZA ACQUE S.p.A. (0,17%)
COMOENERGIA S.Cons.a.r.l. (70%)
ACSM AMBIENTE S.r.L. (20%)
Società controllate e consolidate
Società collegate e altre partecipazioni

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:	ACSM-AGAM S.P.A.

Servizio metanauto

ORGANI SOCIALI

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. Antonio Maria Crippa
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.

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.

1 *Confermato in carica dall'Assemblea in data 02 Maggio 2011 fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011*

SINTESI DATI ECONOMICI

Sintesi dati economici	31.03.2011	*% su ricavi*	31.03.2010	*% su ricavi*	*Delta %*
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	83.470	*100,0%*	81.987	*100,0%*	*1,8%*
Margine Operativo Lordo [1]	20.337	*24,4%*	19.933	*24,3%*	*2,0%*
Margine Operativo Netto [2]	15.823	*19,0%*	15.543	*19,0%*	*1,8%*
Risultato ante imposte	15.272	*18,3%*	15.259	*18,6%*	*0,1%*
Utile netto	9.378	*11,2%*	9.591	*11,7%*	*(2,2%)*
Utile netto del Gruppo	8.232	*9,9%*	8.677	*10,6%*	*(5,1%)*
Utile per azione	0,1074		0,1132		

SINTESI DATI PATRIMONIALI E FINANZIARI

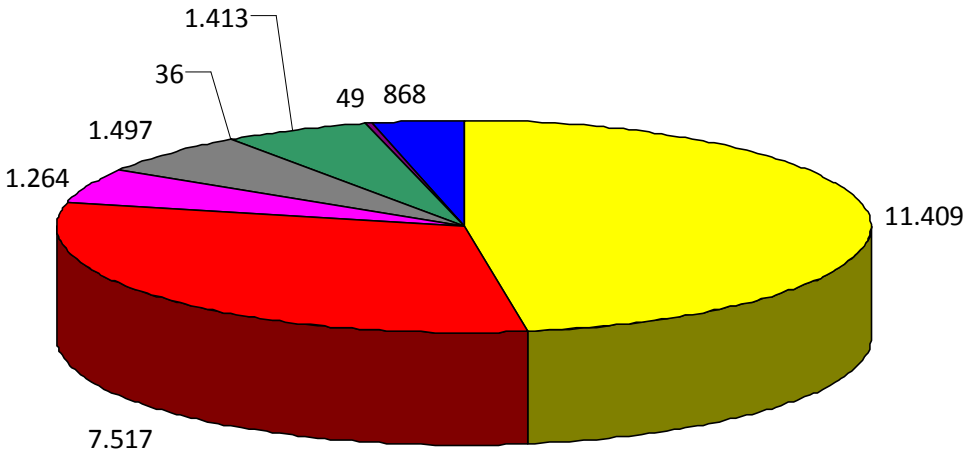
Sintesi dati patrimoniali e finanziari	31.03.2011	31.12.2010
Capitale Investito Netto [3]	305.073	272.431
Patrimonio Netto del Gruppo e di Terzi	166.566	157.213
Posizione Finanziaria Netta	(138.509)	(115.218)
Flusso di cassa del periodo	(23.292)	(5.986)

1 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.

2 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.

3 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

Valori espressi in migliaia di Euro	**31.03.2011**	**31.03.2010**
MOL Vendita gas	11.409	8.976
MOL Distribuzione gas	7.517	7.571
MOL Gestione calore	1.264	919
MOL TLR e Cogenerazione	1.497	946
MOL Metanauto	36	36
MOL Termovalorizzazione	1.413	3.492
MOL Vendita energia elettrica	49	46
MOL Idrico	868	1.058
Subtotale	**24.054**	**23.044**
MOL Servizi Corporate	(3.716)	(3.112)
MOL Consolidato ante partite non ricorrenti	**20.337**	**19.933**

Nota: In seguito alle modifiche organizzative intercorse nell'esercizio 2010 si è proceduto ad esporre i risultati delle singole Business Unit operative del Gruppo senza l'allocazione dei costi dell'area "Servizi Corporate". Le funzioni relative ai Servizi Comuni a più Business unit sono invece stati allocati alle stesse. I dati relativi all'esercizio 2010 sono stati riclassificati utilizzando la stessa logica per mantenere la comparabilità dei dati.

CRITERI DI REDAZIONE

Il presente documento relativo ai risultati consolidati del primo trimestre 2011, non sottoposti a revisione contabile, costituisce il resoconto intermedio di gestione previsto dall'art. 154-*ter* del Testo Unico della Finanza (TUF). Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie sono state redatte conformemente ai criteri di valutazione e misurazione stabiliti dagli *International Financial Reporting Standard* (*IFRS*) emanati dall'*International Accounting Standards Board (IASB)* e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.
I criteri di rilevazione e valutazione adottati per la preparazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011 sono invariati rispetto a quelli adottati per la redazione della Relazione finanziaria annuale 2010, per la cui descrizione si fa rinvio.
Le informazioni economiche sono fornite con riferimento al primo trimestre 2011 e al primo trimestre 2010. Le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010.
La modalità di presentazione dei prospetti contabili corrisponde a quella dei prospetti presentati nella relazione sulla gestione della relazione finanziaria semestrale e annuale. I valori delle voci, ove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.
L'area di consolidamento al 31 marzo 2011 non ha subito modifiche rispetto alla situazione al 31 dicembre 2010.

SINTESI DEI RISULTATI DEL PRIMO TRIMESTRE 2011

L'ammontare complessivo dei ricavi delle vendite consolidate al 31 marzo 2011 risulta pari a 82,1 milioni di Euro in incremento del 2,4% circa rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (80,2 milioni di Euro al 31 marzo 2010).

Per quanto concerne l'attività di **distribuzione del gas** il primo trimestre dell'esercizio 2011 ha fatto registrare ricavi pari a 15,4 milioni di Euro in crescita rispetto ai valori del corrispondente periodo del 2010 (11,5 milioni di Euro).

L'attività della **vendita di gas** al 31 marzo 2011 ha fatto registrare ricavi pari a 69,8 milioni di Euro in crescita rispetto all'esercizio precedente del 2%. I margini beneficiano dei favorevoli termini e condizioni dei contratti di approvvigionamento gas negoziati per l'anno termico 2010/2011 e risultano in incremento del 27%.

I ricavi dell'attività di **gestione calore** ammontano a 5,1 milioni di Euro e risultano sostanzialmente in linea rispetto al corrispondente trimestre del 2010 (5,2 milioni di Euro).

L'attività di **teleriscaldamento e cogenerazione**, ha generato al 31 marzo 2011 ricavi per circa 6,1 milioni di Euro (5,2 milioni di Euro al 31 marzo 2010). L'incremento è principalmente da attribuire alle acquisizioni di clienti legati all'impianto di Monza Nord.

Il contributo ai ricavi complessivi delle vendite dato dall'**attività di termovalorizzazione dei rifiuti** risulta essere pari a 3,4 milioni di Euro con una flessione significativa riconducibile principalmente alla scadenza del beneficio CIP6 rispetto al 31 marzo 2010 (5,4 milioni di Euro).

I ricavi riferiti alla **distribuzione di acqua** sono pari al 31 marzo 2011 a 5,3 milioni di Euro, in incremento rispetto al valore registrato al 31 marzo 2010 (2,8 milioni di Euro il dato riferito al corrispondente periodo del 2010).

La gestione del **servizio di fognatura** nella città di Monza ha generato ricavi per 0,7 milioni di Euro in crescita rispetto al dato riferito al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

I ricavi delle attività **vendita dell'energia elettrica** sono stati pari a 1 milioni di Euro (1,2 milioni di Euro il dato riferito al corrispondente periodo del 2010). Il decremento è da attribuire alla riduzione del prezzo riferito all'energia elettrica, con effetti sostanzialmente irrilevanti sul margine.

L'attività dell'impianto di erogazione del **metano per autotrazione** ha registrato ricavi per un importo pari a circa 0,3 milioni di Euro, in linea con il primo trimestre 2010.

Sul fronte dei **costi** si segnala un incremento del costo riferito al personale pari al 13,9% (6,4 milioni di Euro al termine del primo trimestre del 2011 rispetto ai 5,6 milioni di Euro al 31 marzo 2010). La variazione è motivata principalmente dall'adeguamento dei contratti CCNL di settore e dai maggiori oneri derivanti dagli adempimenti per la CIG e CIGS.
Gli altri costi operativi al 31 marzo 2011 risultano pari a 56,7 milioni di Euro, in linea rispetto al corrispondente periodo del 2010 (56,4 milioni di Euro).

La **gestione operativa consolidata** al 31 marzo 2011 evidenzia un **Margine Operativo Lordo** pari a 20,3 milioni di Euro, in incremento del 2,0% rispetto all'esercizio precedente (19,9 milioni di Euro al 31 marzo 2010).
Il margine operativo lordo risulta in forte crescita nel settore vendita gas, principalmente per effetto del miglioramento dei termini e condizioni contrattuali relativi all'approvvigionamento gas, nonostante la flessione delle vendite conseguente alle temperature meno rigide che hanno caratterizzato il trimestre in esame rispetto al corrispondente periodo del 2010. Anche il settore del teleriscaldamento e cogenerazione risulta in significativo miglioramento per effetto del processo di ottimizzazione dei costi energetici avviato in Comocalor S.p.A. con il progetto recupero fumi e per l'estensione della rete con i conseguenti maggiori allacci legati al progetto di Monza Nord. I risultati operativi sono in flessione nel settore dei servizi idrici principalmente per effetto della retrocessione alla società Patrimoniale Idrica di Monza di una quota maggiore della tariffa rispetto al precedente esercizio. Il margine operativo risulta in flessione anche nel settore termovalorizzazione riconducibile principalmente alla riduzione del prezzo di vendita energia elettrica derivante dalla scadenza del beneficio CIP6 citato in precedenza.
Risultano sostanzialmente stabili gli altri business.

Il **Margine Operativo Netto** si attesta a 15,8 Euro milioni di Euro, con un incremento del 1,8% circa rispetto al dato del precedente esercizio che ammontava a 15,5 milioni di Euro. Gli ammortamenti riferiti a immobilizzi materiali e immateriali risultano complessivamente pari a 4,5 milioni di Euro (4,2 milioni di Euro il corrispondente valore riferito al primo trimestre dell'esercizio precedente). Al 31 marzo 2011 non è stato effettuato alcun accantonamento al

fondo svalutazione crediti, a fronte invece di un accantonamento per 0,2 milioni di Euro, effettuato nel corso del corrispondente trimestre 2010.

La **Gestione Finanziaria** è negativa e pari a Euro -0,6 milioni di Euro e risulta in peggioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2010 (il saldo al 31 marzo 2010 era negativo e pari a -0,3 milioni di Euro). L'incremento significativo dei tassi di interesse di base unitamente ad un temporaneo aumento dell'indebitamento finanziario sono le ragioni alla base della crescita del costo dell'indebitamento finanziario.

Per effetto delle ragioni illustrate, il **Risultato Ante Imposte** è sostanzialmente in linea con il dato riferito all'esercizio precedente e ammonta a 15,3 milioni di Euro.

Il Risultato Netto è pari 9,4 milioni di Euro (9,6 milioni di Euro al 31 marzo 2010).

L'**Utile Netto del Gruppo** al 31 marzo 2011 dopo le detrazioni relative alla quota di utile degli azionisti di minoranza, risulta pari a 8,2 milioni di Euro (8,7 milioni di Euro al 31 marzo 2010).

INFORMAZIONI PER SETTORE DI ATTIVITÀ

SETTORE GAS E CALORE

DISTRIBUZIONE GAS *(ACSM-AGAM RETI GAS-ACQUA E SERENISSIMA GAS S.P.A.)*

Nel primo trimestre del 2011 i volumi vettoriati sono pari a circa 179,3 milioni di metri cubi. Le reti gestite hanno raggiunto una lunghezza complessiva pari a 1.697 km.
L'incremento dei ricavi (espressi al lordo delle partite intercompany) è riconducibile alla riorganizzazione societaria infragruppo avvenuta in conseguenza della separazione funzionale con effetto primo luglio 2010. Il margine operativo lordo ante partite non ricorrenti risulta in linea e si attesta a Euro 7.517 migliaia.

Sintesi Risultati Economici aggregati Distribuzione Gas
(al lordo dei rapporti intercompany)

Valori espressi in migliaia di Euro	**31.03.2011**	**31.03.2010**
Totale ricavi	15.419	11.486
MOL ante partite non ricorrenti	7.517	7.571
MON post partite non ricorrenti	6.148	6.184

Dati Gestionali Distribuzione Gas
(al lordo dei rapporti intercompany)

Volumi	**31.03.2011**	**31.03.2010**
Totale Gas vettoriato (mln mc)	179,3	191,3
Km rete	1.697	1.692

VENDITA GAS *(ENERXENIA S.P.A.)*

Il primo trimestre dell'esercizio 2011 evidenzia un decremento dei volumi venduti riconducibile principalmente alle minori vendite conseguenti alle temperature meno rigide registrate nel periodo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. A fronte di un decremento del -9,2% delle vendite sulla clientela residenziale si segnala una crescita del 3,3% nel segmento business come conseguenza dell'aumentato numero di clienti, oltre che della ripresa dei consumi legato al miglioramento della congiuntura economica.
I volumi di vendita complessivi sono scesi a 166,9 milioni di metri cubi con una base clienti di circa 177.000 unità.
Il margine operativo lordo ante partite non ricorrenti risulta pari a 11,4 milioni di Euro in crescita del 27% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2010. Il margine beneficia dei favorevoli termini dei nuovi contratti di approvvigionamento di gas negoziati per l'anno termico 2010-2011, a partire dal 1° ottobre 2010.

Sintesi Risultati Economici aggregati Vendita Gas
(al lordo dei rapporti intercompany)

Valori espressi in migliaia di Euro	**31.03.2011**	**31.03.2010**
Totale ricavi delle vendite	69.838	68.674
MOL ante partite non ricorrenti	11.409	8.976
MON post partite non ricorrenti	11.409	8.746

Dati Gestionali Vendita Gas
(al lordo dei rapporti intercompany)

	31.03.2011	**31.03.2010**
Gas industriale venduto (mln mc)	24,2	23,5
Gas civile venduto (mln mc)	142,7	157,1
Totale Gas venduti (mln mc**)**	**166,9**	**180,6**
Totale clienti industriali	141	126
Totale clienti civili	176.862	**180.273**
Totale N. clienti	**177.003**	**180.399**

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 5,1 milioni di Euro sostanzialmente in linea rispetto al primo trimestre del 2010 (circa 5,2 milioni di Euro al 31 marzo 2010). Gli impianti gestiti sono attualmente 219 contro i 221 del corrispondente periodo del 2010. Enercalor S.r.l. gestisce, inoltre, gli impianti pubblici affidati dai Comuni di Rovello Porro e Cermenate. EnerCalor S.r.l. detiene il 50% delle quote del consorzio permanente SO.E.RA. ENERGY CALOR, costituito per gestire il contratto gestione calore della durata di 8 anni affidato dal Comune di Cologno Monzese in sub-appalto a CONSIP.
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%. L'esercizio della S.c.a.r.l. COMO ENERGIA chiude, come da Statuto, in pareggio in quanto il risultato della gestione viene rilevato pro-quota in capo ai soci.
ACSM-AGAM gestisce inoltre alcuni impianti termici dell'Amministrazione Comunale di Monza.
Il margine operativo lordo ante partite non ricorrenti risulta in crescita rispetto al corrispondente periodo del 2010 (919 migliaia di Euro) attestandosi a 1.264 migliaia di Euro.

Sintesi Risultati Economici aggregati Gestione Calore
(al lordo dei rapporti intercompany)

Valori espressi in migliaia di Euro	**31.03.2011**	**31.03.2010**
Totale ricavi delle vendite	5.110	5.200
MOL ante partite non ricorrenti	1.264	919
MON post partite non ricorrenti	1.236	894

	31.03.2011	**31.03.2010**
N. impianti residenziali gestiti	219	221

TELERISCALDAMENTO E COGENERAZIONE ENERGIA (COMOCALOR S.P.A., ACSM-AGAM S.P.A.)

L'attività di **Teleriscaldamento e Cogenerazione** ha generato ricavi per circa 6,1 milioni di Euro, in incremento del 16%.

In termini di volumi globali i MWht prodotti sono pari a 51.409, con una base clienti di 374 unità, per lo più costituita da utenze condominiali. I km di rete di teleriscaldamento attualmente gestiti dal Gruppo sono pari a 44.
Il margine operativo lordo del servizio si attesta a Euro 1.497 migliaia in significativo miglioramento per effetto del processo di ottimizzazione costi energetici avviato in Comocalor con il progetto recupero fumi e per l'estensione della rete con conseguenti maggiori allacci legati al progetto di Monza Nord.

Sintesi Risultati Economici Teleriscaldamento e Cogenerazione
(al lordo dei rapporti intercompany)

Valori espressi in migliaia di Euro	**31.03.2011**	**31.03.2010**
Totale ricavi delle vendite	6.069	5.222
MOL ante partite non ricorrenti	1.497	946
MON post partite non ricorrenti	450	248

Dati Gestionali Teleriscaldamento e Cogenerazione

	31.03.2011	**31.03.2010**
Teleriscaldamento,Vapore (MWht)	51.409	49.618
N. utenti teleriscaldamento, vapore	374	334
Energia Elettrica (MWh)	16.321	8.203
Teleraffrescamento (MWhf)	65	250
Km rete	44	36

SETTORE TERMOVALORIZZAZIONE

INCENERIMENTO E COGENERAZIONE (ACSM-AGAM S.P.A.)

Il contributo ai ricavi complessivi delle vendite dell'**attività di termovalorizzazione dei rifiuti** risulta essere pari a 3,4 milioni di Euro con un decremento del 37% rispetto al 31 marzo 2010 (5,4 milioni di Euro). Le quantità smaltite di rifiuti sono pari a kg. 22,3 milioni, in decremento del 6,1% circa rispetto al corrispondente periodo del 2010, mentre la produzione di energia elettrica si attesta a 7.493 MWh (9.617 MWh al 31 marzo 2010). Il margine operativo lordo risulta in flessione a causa della scadenza del beneficio CIP6 citato in precedenza. Tuttavia si rileva l'incremento significativo nella vendita di energia termica alla controllata Comocalor che ha permesso di ottimizzare i margini grazie al progetto di recupero fumi.

Sintesi Risultati Economici Incenerimento e Cogenerazione
(al lordo dei rapporti intercompany)

Valori espressi in migliaia di Euro	**31.03.2011**	**31.03.2010**
Totale ricavi delle vendite	3.388	5.386
MOL ante partite non ricorrenti	1.413	3.492
MON post partite non ricorrenti	600	2.621

Dati Gestionali Incenerimento e Cogenerazione

	31.03.2011	**31.03.2010**
Tonnellate smaltite	22.301	23.761
Energia Elettrica prodotta (MWhe)	7.493	9.617
Energia termica ceduta (MWhe eq.)	16.011	9.822

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) ha già affidato il servizio nel rispetto della disciplina legislativa regionale. La Provincia di Como allo stato attuale 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.
Al 31 marzo 2011, il Gruppo ha realizzato ricavi per un totale di circa 5,3 milioni di Euro, in incremento rispetto al precedente esercizio. L'incremento dei ricavi (espressi al lordo delle partite intercompany) è riconducibile alla riorganizzazione societaria infragruppo avvenuta in conseguenza della separazione funzionale con effetto primo luglio 2010.

I volumi venduti sono stati di 6,0 milioni di metri cubi. La base clienti del Gruppo è attualmente pari a 25.304 unità con uno sviluppo di rete pari a 613 km per l'acquedotto civile e 17 km per l'acquedotto industriale.

La gestione del **servizio fognatura** ha generato ricavi per 0,7 milioni di Euro e conta su una base utenti di 9.040 unità. I metri cubi distribuiti sono in linea con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente e si attestano a 3 milioni.

Sintesi Risultati Economici Acqua
(al lordo dei rapporti intercompany)

Valori espressi in migliaia di Euro	**31.03.2011**	**31.03.2010**
Totale ricavi delle vendite	5.274	2.796
MOL ante partite non ricorrenti	668	801
MON post partite non ricorrenti	(41)	172

Dati Gestionali Acqua

	31.03.2011	**31.03.20010**
Metri cubi complessivi venduti (mln)	6,0	6,1
N. clienti	25.304	25.132
Km rete	630	630

Sintesi Risultati Economici e Gestionali Fognatura
(al lordo dei rapporti intercompany)

Valori espressi in migliaia di Euro	**31.03.2011**	**31.03.2010**
Totale ricavi delle vendite	735	322
MOL ante partite non ricorrenti	201	257
MON post partite non ricorrenti	185	222

	31.03.2011	**31.03.2010**
Metri cubi (mln)	3,0	3,2
N. clienti	9.040	9.005

SETTORE ENERGIA *ELETTRICA (ENERXENIA S.P.A.)*

I ricavi nell'ambito **della vendita di energia elettrica** sono stati pari a 972 migliaia di Euro a fronte di circa 7,3 GWh e 629 clienti (1.152 migliaia di Euro al 31 marzo 2010). Il decremento è da attribuire alla riduzione prezzo dell'energia elettrica con effetti sostanzialmente irrilevanti sul margine.

Sintesi Risultati Economici Vendita Energia Elettrica

(al lordo dei rapporti intercompany)

Valori espressi in migliaia di Euro	**31.03.2011**	**31.03.2010**
Totale ricavi delle vendite	972	1.153
MOL ante partite non ricorrenti	49	46
MON post partite non ricorrenti	49	46

Dati Gestionali Vendita Energia Elettrica

	31.03.2011	**31.03.2010**
Energia Elettrica (MWhe)	7.226	6.113
Totale numero clienti	629	602

SETTORE SERVIZI CORPORATE GRUPPO ACSM-AGAM

L'area dei Servizi Corporate è rappresentata 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 Risultati Economici Servizi Generali

(al lordo dei rapporti intercompany)

Valori espressi in migliaia di Euro	**31.03.2011**	**31.03.2010**
Totale ricavi	1.675	1.302
MOL ante partite non ricorrenti	(3.716)	(3.112)
MON post partite non ricorrenti	(4.231)	(3.599)

SINTESI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

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

Conto economico Consolidato

Valori espressi in migliaia di Euro	**31.03.2011**	**% su ricavi**	**31.03.2010**	**% su ricavi**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	82.121	98,4%	80.191	97,8%
Altri ricavi e proventi operativi	1.349	1,6%	1.796	2,2%
Totale ricavi	**83.470**	**100,0%**	**81.987**	**100,0%**
Costo del personale	(6.403)	(7,7%)	(5.623)	(6,9%)
Altri costi operativi	(56.730)	(68,0%)	(56.431)	(68,8%)
Costi operativi	**(63.133)**	**(75,6%)**	**(62.054)**	**(75,7%)**
Margine Operativo Lordo (MOL)	**20.337**	**24,4%**	**19.933**	**24,3%**
Ricavi/(Costi) non ricorrenti	**0**	0,0%	0	0,0%
MOL post partite non ricorrenti	**20.337**	**24,4%**	**19.933**	**24,3%**
Ammortamenti e svalutazioni	(4.514)	(5,4%)	(4.390)	(5,4%)
Margine Operativo Netto (MON)	**15.823**	**19,0%**	**15.543**	**19,0%**
Risultato gestione finanziaria	(551)	(0,7%)	(284)	(0,3%)
Risultato ante imposte	**15.272**	**18,3%**	**15.259**	**18,6%**
Imposte	(5.894)	(7,1%)	(5.668)	(6,9%)
Risultato netto	**9.378**	**11,2%**	**9.591**	**11,7%**
Risultato di pertinenza di terzi	1.146	1,4%	914	**1,1%**
Risultato di Gruppo	**8.232**	**9,9%**	**8.677**	**10,6%**

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

Valori espressi in migliaia di Euro	**31.03.2011**	**31.12.2010**
Capitale Investito Netto		
Immobilizzazioni materiali	89.997	90.515
Avviamento	8.993	8.993
Immobilizzazioni immateriali	167.129	166.790
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	7.016	7.737
Attività / Passività per imposte differite	(7.788)	(7.959)
Fondi rischi e oneri	(1.605)	(1.605)
Fondi relativi al personale	(6.675)	(6.710)
Capitale Immobilizzato	**257.067**	**257.761**
Rimanenze	4.235	4.071
Crediti commerciali	143.318	128.899
Altri crediti	21.915	10.381
Altre attività operative	207	0
Debiti commerciali	(47.692)	(56.317)
Altri debiti	(36.922)	(41.803)
Altre passività	(37.053)	(30.561)
Capitale circolante	**48.008**	**14.670**
Totale Capitale Investito Netto	**305.075**	**272.431**
Fonti di copertura		
Patrimonio Netto	**166.566**	**157.213**
Debiti finanziari Medio-Lungo termine	40.903	44.878
Saldo netto indebitamento a breve	97.744	74.431
Disponibilità liquide	(138)	(4.091)
Posizione finanziaria netta	**138.509**	**115.218**
Totale fonti di finanziamento	**305.075**	**272.431**

Il **capitale immobilizzato** (257,1 milioni di Euro) è sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2010. Gli incrementi per investimenti materiali e immateriali al lordo delle quote di ammortamento ammontano complessivamente a 4,0 milioni di Euro, mentre gli ammortamenti correlati sono pari a 4,5 milioni di Euro. Si rinvia al successivo paragrafo relativo agli investimenti per l'analisi di quanto realizzato nel periodo in esame.

Per quanto concerne il **capitale circolante netto** si evidenzia un significativo incremento dei "crediti commerciali" rispetto al 31 dicembre 2010. Come già segnalato nella Relazione sulla Gestione per l'esercizio 2010, le operazioni straordinarie che il Gruppo ha reso operative a partire dal secondo semestre 2010 hanno richiesto un complesso processo di integrazione dei sistemi di fatturazione che è in corso di completamento nel 2011. Questo ha determinato uno slittamento del calendario di fatturazione con conseguente impatto sugli incassi.

Anche la voce "altri crediti" rileva un incremento importante dovuto per 11,6 milioni di Euro alla variazione del saldo riferito alle accise (a debito per Euro 10,6 milioni al 31.12.2010, a credito al 31.03.2011 per Euro 14,7 milioni), per 1,8 milioni di Euro riferiti all'incremento dei crediti verso l'AEEG per l'adeguamento dei ricavi al vincolo fissato dal Regolatore (c.d. meccanismo della "perequazione"), per 1,9 milioni di Euro riconducibili agli acconti versati alla Cassa Conguaglio Settore Elettrico (c.d. CCSE). L'incremento residuo di 3,4 milioni di Euro è riferito principalmente al credito nei confronti dell'erario per IVA.
L'aumento del saldo riferito alle "altre passività" è dovuto alle maggiori imposte di periodo.
Contribuisce alla variazione negativa del capitale circolante il decremento dei debiti commerciali verso fornitori legato principalmente alla differenti condizioni commerciali applicate dai fornitori di materie prime.

Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ACSM-AGAM *Valori espressi in migliaia di Euro*	**31.03.2011**	**31.12.2010**
A. Cassa	137	49
B. Altre disponibilita' liquide	-	4.042
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. **Liquidita' (a+b+c)**	**137**	**4.091**
E. Crediti finanziari correnti	**6**	**-**
F. Debiti bancari correnti	(28.372)	(22.329)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(13.429)	(8.226)
H. Altri debiti finanziari correnti	(55.976)	(43.876)
I. **Indebitamento finanziario corrente (f+g+h)**	**(97.777)**	**(74.431)**
J. ***Indebitamento finanziario corrente netto (d+e+i)***	***(97.634)***	***(70.340)***
K. Debiti bancari non correnti	(40.903)	(44.878)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	-	-
N. ***Indebitamento finanziario non corrente (k+l+m)***	***(40.903)***	***(44.878)***
O. ***Indebitamento finanziario netto (j+n)***	***(138.537)***	***(115.218)***

Al 31 marzo 2011 l'indebitamento finanziario netto risulta essere di 138,5 milioni di Euro. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2010 (circa Euro 23,3 milioni), si giustifica con l'incremento temporaneo rilevato nel fabbisogno del capitale circolante per le ragioni sopra esposte.
Il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto al 31 marzo 2011 è pari a 0,84 in incremento 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 per Euro 28,4 milioni (voce F) e al saldo riferito ad altri debiti finanziari correnti per Euro 55,9 milioni (voce H), anche la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine per complessivi Euro 13,4 milioni (voce G).

Il **rendiconto finanziario consolidato** al 31 marzo 2011 confrontato con quello riferito all'intero esercizio 2010, 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*	**31.03.2011**	**31.12.2010**	**31.03.2010**
Utile del periodo	**9.378**	**10.690**	**9.591**
Ammortamenti e accantonamenti	4.514	18.993	4.390
Variazione fondi	(36)	240	(28)
Variazione imposte differite	(172)	(751)	(194)
Autofinanziamento	**13.685**	**29.174**	**13.760**
Variazione del capitale circolante ed altre attività/passività immobilizzate	(32.918)	(10.488)	(2.111)
Flusso di cassa della gestione corrente	**(18.932)**	**18.685**	**11.649**
Investimenti netti	(4.035)	(21.915)	(2.769)
Flusso di cassa della gestione operativa	**(23.267)**	**(3.230)**	**8.880**
Variazione di Patrimonio Netto	(24)	(2.756)	(24)
Flusso di cassa del periodo	**(23.291)**	**(5.986)**	**8.855**
Posizione Finanziaria Netta inizio esercizio Gruppo ACSM-AGAM	**(115.218)**	**(109.232)**	**(108.746)**
Posizione Finanziaria Netta fine esercizio Gruppo ACSM-AGAM	**(138.509)**	**(115.218)**	**(99.891)**

Il flusso di cassa netto riferito al periodo in esame è negativo per Euro 23.291 migliaia. Ai flussi generati dall'autofinanziamento, pari ad Euro 13.685 migliaia si aggiunge la variazione negativa del capitale circolante per Euro -32.918 migliaia. I flussi finanziari impiegati nell'attività di investimento ammontano al 31 marzo 2011 a Euro 4.035 migliaia.

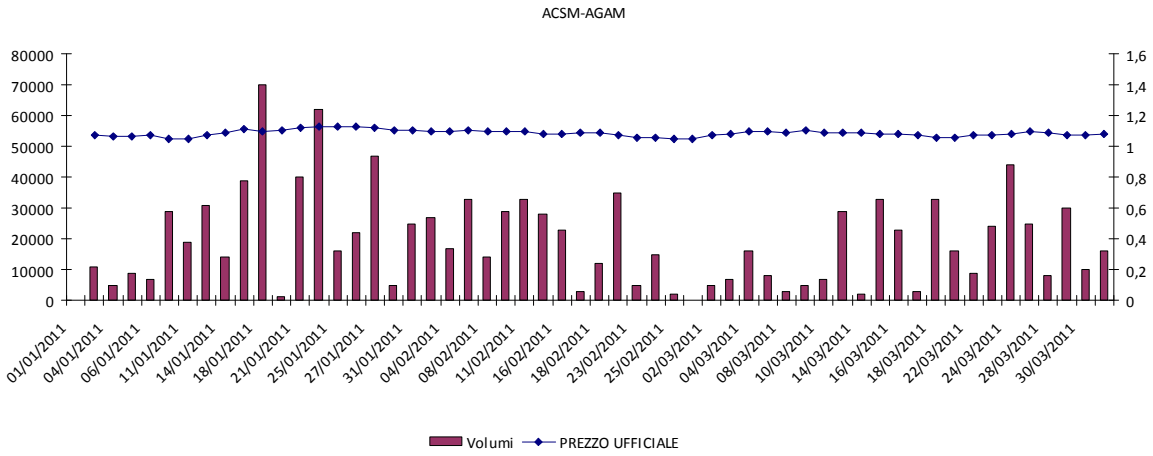
INVESTIMENTI

Nel corso del primo trimestre del 2011 il Gruppo ACSM-AGAM ha realizzato investimenti per Euro 4,0 milioni, di cui: Euro 2,8 milioni nel settore della distribuzione gas, di cui Euro 1,1 milioni per attività di mantenimento e sviluppo delle reti e impianti distribuzione gas e Euro 1,7 milioni a fronte degli "una tantum" versati a seguito dell'assegnazione delle nuove concessioni; Euro 0,4 milioni per attività di mantenimento reti e degli impianti dell'acqua e della fognatura; Euro 0,2 milioni per le attività di cogenerazione e teleriscaldamento previste nell'area di Monza; Euro 0,2 milioni per le attività di termovalorizzazione; investimenti sui sistemi informativi aziendali e investimenti legati alla manutenzione, riqualificazione edifici e sicurezza e sicurezza per circa Euro 0,4 milioni.

ANDAMENTO DEL TITOLO

Al 31 marzo 2011 il prezzo ufficiale del titolo ACSM-AGAM, quotato sul Mercato Telematico Azionario Italiano, segmento *Small Cap*, ha registrato un +0,56% rispetto a inizio anno, attestandosi a un valore pari a Euro 1,08. L'andamento del titolo continua ad essere

fortemente penalizzato dalla scarsa liquidità del flottante. Nel corso del mese di aprile 2011 il valore del titolo ha registrato un incremento del 8,8%.
La capitalizzazione di borsa, ovvero il valore complessivo delle azioni quotate sulla base del prezzo ufficiale rilevato al termine del primo trimestre 2011 ammonta a 82,7 milioni di Euro, al 30 aprile 2001 risulta pari a 90,0 milioni di Euro.



I volumi medi si sono attestati a circa 30 mila unità scambiate giornalmente. La media semplice del valore del titolo nel corso dei primi tre mesi 2011 si attesta a 1,085 Euro per azione, mentre la media ponderata risulta 1,09 Euro per azione.

EVENTI SIGNIFICATIVI DEL PRIMO TRIMESTRE 2011 E EVENTI SUCCESSIVI

DISTRIBUZIONE GAS NATURALE

Tra la fine dell'esercizio 2010 e l'inizio del 2011, la controllata Acsm-Agam Reti Gas-Acqua S.r.l., società preposta alla gestione delle attività di distribuzione del gas naturale, si è aggiudicata le gare bandite dai comuni di Rovellasca, Rovello Porro, Casnate con Bernate, Cucciago, Capiago Intimiano, Brunate, Montano Lucino, (comuni nei quali la società era il gestore uscente) Cavallasca, Mogliano Veneto e Tavernerio (nuovi ambiti). Queste concessioni rimarranno in essere sino al 2023.
L'unica concessione di Serenissima Gas S.p.A giunta a scadenza nel 2010 e posta in gara dal comune è quella di Marcon. Serenissma Gas S.p.A ha partecipato alla gara bandita dall'Ente locale e, nel mese di marzo 2011, è risultata aggiudicataria. Il servizio sarà gestito sino al 2023.

Con effetto primo aprile 2011, l'emittente 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, inerente lo svolgimento delle attività di gestione ed erogazione del servizio pubblico di distribuzione del gas naturale. Gli unici *assets* non conferiti sono 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 anno esercizio.

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 sarà 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 2011 il Gruppo persegue l'obiettivo di mantenere la propria quota di mercato, sia in termini di numero di clienti sia in termini di volumi di gas venduto. Le ipotesi formulate nel piano industriale 2009 – 2012 non si sono realizzate nel 2010 per quanto riguarda il numero dei clienti: l'azione della concorrenza è stata tale che nel corso dell'anno il saldo tra acquisizioni e perdite clienti è risultato negativo. In tale contesto si è reso ovviamente necessario aggiornare gli obiettivi che per il 2011 prevedono appunto il mantenimento del numero di clienti. L'obiettivo viene perseguito con campagne mirate: fidelizzazione clienti (sconti, concorsi a premi), promozioni per clienti che hanno cambiato fornitore, azioni di marketing, miglioramento della qualità dei servizi offerti (processi di fatturazione, di gestione incassi, sportelli al servizio della clientela, *call center*) e con ulteriori azioni commerciali ulteriori volte ad acquisire clienti al di fuori degli ambiti tradizionali gestiti. Considerando i favorevoli termini negoziati per i contratti di approvvigionamento gas per l'anno termico 2010/2011 (fino al 30 settembre 2011) e della situazione sul mercato del gas in Italia, il Gruppo prevede di conseguire margini di contribuzione per le vendite di gas positivi e in linea con quelli conseguiti nel 2010.
Relativamente al settore della distribuzione, il 2011 rappresenta un anno di svolta in quanto la maggior parte delle concessioni del Gruppo sono giunte a scadenza ai sensi e per gli effetti della normativa introdotta con il D. lgs. 164/2000 (c.d. Letta).
Nel corso dell'esercizio 2011 Acsm-Agam Reti Gas Acqua S.r.l. proseguirà nella partecipazione alle gare per l'affidamento del servizio di distribuzione del gas naturale nei Comuni di Monza, Como e Cantù che hanno avviato le procedure di gara, oltre a diversi altri Comuni al momento non gestiti dalla società.

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 il termovalorizzatore e Comocalor S.p.A. è in via di completamento il progetto volto a massimizzare la produzione di energia termica destinata alla rete di teleriscaldamento mediante l'inserimento di sistemi di recupero diretto del calore dai fumi prima dell'emissione al camino del termovalorizzatore.

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 2011 la prosecuzione del'attività di nuove utenze alla rete di teleriscaldamento in linea con gli obiettivi di piano relativamente alla produzione di energia termica destinata all'utenza diffusa e la vendita di energia elettrica prodotta dai motori cogenerativi per oltre 28 MWhe.

In conclusione, le prospettive economiche per l'esercizio 2011 preannunciano il raggiungimento di risultati operativi positivi sia per la Capogruppo che per le società controllate.

Il Margine Operativo Lordo del Gruppo previsto per l'anno 2011 conferma sostanzialmente i parametri di copertura richiesti dai contratti di finanziamento e posti come obiettivi nel Piano Industriale.

Per il Consiglio di Amministrazione:

Il Presidente
Cav. Umberto D'Alessandro

L'Amministratore Delegato
Dott. Enrico Grigesi

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Andrea Pirotta, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel Resoconto Intermedio di Gestione redatto al 31.03.2011 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Il Dirigente Preposto
Dott. Andrea Pirotta