



GRUPPO ACSM-AGAM
RELAZIONE SULLA GESTIONE AL
31 DICEMBRE 2009

INDICE

Lettera del Presidente agli Azionisti

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

Eventi rilevanti 2009

Sintesi della gestione al 31 dicembre 2009

Quadro normativo e regolamentare di riferimento

Settore Gas e Calore: sintesi risultati economici e dati gestionali

Distribuzione Gas
Vendita Gas
Gestione Calore ed Energia
Teleriscaldamento e Cogenerazione Energia

Settore Termovalorizzazione: sintesi risultati economici e dati gestionali

Incenerimento e Cogenerazione

Settore Acqua e Fognatura: sintesi risultati economici e dati gestionali

Acquedotto civile e industriale
Fognatura

Settore Energia elettrica: sintesi risultati economici e dati gestionali

Sintesi della situazione economico patrimoniale e finanziaria consolidata

Altre Informazioni

- Andamento del titolo
- Rapporti con Parti Correlate
- Continuità aziendale
- Azioni proprie
- Attività di ricerca e sviluppo
- Documento programmatico sulla sicurezza
- Relazione sul Governo Societario
- Informazioni di rischio qualitative

Sintesi economico-finanziaria della capogruppo ACSM-AGAM S.p.A.

Evoluzione prevedibile della gestione

Eventi successivi

Proposta in merito alle deliberazioni sul bilancio ACSM-AGAM S.p.A. al 31 dicembre 2009

LE ATTIVITÀ GESTITE DAL GRUPPO

Distribuzione di gas naturale

ACSM-AGAM S.p.A.
SERENISSIMA GAS S.p.A.

Vendita di gas naturale

AGAM VENDITE S.r.l
CANTURINA SERVIZI VENDITA S.r.l.
ENERXENIA S.p.A
SERENISSIMA ENERGIA S.r.l.

Teleriscaldamento e Cogenerazione

ACSM-AGAM S.p.A.
VILLASANTA ENERGIA S.r.l.
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 S.p.A.

Vendita Energia elettrica

AGAM VENDITE S.r.l.

Altre attività:

ACSM-AGAM S.p.A.

Servizio metanauto

ORGANI SOCIALI

Il Consiglio di Amministrazione, insediatosi a seguito dell'Assemblea tenutasi il 21 febbraio 2009, è così composto:

Cav. Umberto D'Alessandro

Presidente

Dott. Roberto Colombo

Vice Presidente

Ing. Silvio Bosetti

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

Il Consiglio di Amministrazione resterà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

Collegio Sindacale

Rag. Fabio Secchi

Presidente

Dott. Angelomaria Palma

Sindaco

Dott. Carlo Scarrone

Sindaco

In carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009.

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

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

A seguito della fusione tra ACSM S.p.A. ed AGAM S.p.A. avente efficacia dal 01.01.2009, i dati consolidati economici, patrimoniali e finanziari di sintesi *non sono comparabili con quelli dell'esercizio precedente riferiti al solo Gruppo ACSM S.p.A. al 31.12.2008.*

SINTESI DATI ECONOMICI

Sintesi dati economici	31.12.2009	% su ricavi	31.12.2008	% su ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni ¹	213.850	100,0%	153.732	100,0%
Margine Operativo Lordo ²	28.126	13,2%	18.020	11,7%
Margine Operativo Netto ³	9.714	4,5%	6.688	4,4%
Risultato ante imposte	6.317	3,0%	2.284	1,5%
Utile netto	4.088	1,9%	1.733	1,1%
Utile netto del Gruppo	3.024	1,4%	725	0,5%
Utile per azione	0,0395		0,0155	

SINTESI DATI PATRIMONIALI E FINANZIARI

Sintesi dati patrimoniali e finanziari	31.12.2009	31.12.2008
Capitale Investito Netto ⁴	258.026	164.472
Patrimonio Netto del Gruppo e di Terzi	149.280	91.220
Posizione Finanziaria Netta	(108.746)	(73.252)
Flusso di cassa del periodo	(31.413)	(2.690)

¹ Ricavi delle vendite e delle prestazioni.

² Margine Operativo Lordo (MOL)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite (voce 26 e 27 conto economico) ed il totale dei costi operativi - a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni (voce 34 e 35 conto economico), prima delle partite non ricorrenti.

³ Margine Operativo Netto (MON)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite (voce 26 e 27 conto economico) ed il totale dei costi operativi dopo le partite non ricorrenti.

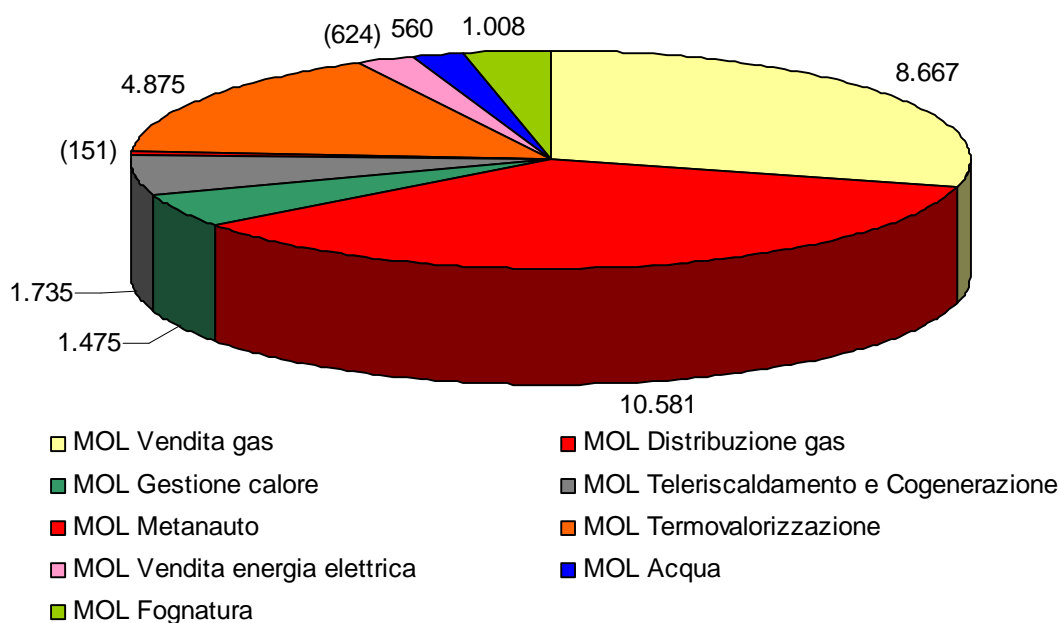
⁴ Comprende il capitale immobilizzato (ovvero immobilizzazioni, avviamento, altre attività ed altre passività immobilizzate, fondi rischi e oneri, fondi relativi al personale) e il capitale circolante (rimanenze, crediti commerciali e altri, debiti commerciali e altri)

Dettaglio Composizione Margine Operativo Lordo

A seguito della fusione tra ACSM S.p.A. ed AGAM S.p.A. avente efficacia dal 01.01.2009, i dati consolidati economici di sintesi non sono comparabili con quelli dell'esercizio precedente riferiti al solo Gruppo ACSM S.p.A. al 31.12.2008.

Margine Operativo Lordo ante partite non ricorrenti

Valori espressi in migliaia di Euro



Valori espressi in migliaia di Euro

31.12.2009

31.12.2008

MOL Vendita gas	8.667	5.669
MOL Distribuzione gas	10.581	6.968
MOL Gestione calore	1.475	1.257
MOL Teleriscaldamento e Cogenerazione	1.735	1.189
MOL Metanauto	(151)	n.a.
MOL Termovalorizzazione	4.875	3.040
MOL Vendita energia elettrica	(624)	n.a.
MOL Acqua	560	(104)
MOL Fognatura	1.008	n.a.
MOL Consolidato ante partite non ricorrenti	28.126	18.020

EVENTI RILEVANTI 2009

FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI AGAM S.P.A. IN ACSM S.P.A.

L'anno 2009 ha visto il concretizzarsi dell'operazione straordinaria di fusione per incorporazione di AGAM in ACSM approvata dalle Assemblee nel mese dicembre 2008. Il primo gennaio 2009 ha rappresentato la data di efficacia della predetta operazione straordinaria, che ha comportato il mantenimento della quotazione in borsa dei titoli della società incorporante, che ha assunto la nuova denominazione di ACSM-AGAM S.p.A.

Gli azionisti di riferimento sono il Comune di Monza, il Comune di Como e A2A S.p.A.. Questi tre azionisti hanno stipulato un patto parasociale strettamente funzionale al perseguimento degli obiettivi industriali dell'operazione, che ha assicurato ai Comuni di Como e Monza una partecipazione paritetica al governo della società post-fusione. L'operazione ha comportato il consolidamento del rapporto che entrambe le società intrattenevano con A2A S.p.A., confermando le partnership industriali in essere.

Il presupposto di questa operazione, che persegue l'obiettivo primario di poter raggiungere una dimensione tale da poter mantenere una presenza significativa nell'ambito del settore delle multi-utility italiane, trova la sua logica conferma nelle linee strategiche sottese al piano industriale.

Le strategie di sviluppo del nuovo Gruppo ACSM-AGAM post fusione si possono sintetizzare nell'attività di consolidamento e stabilizzazione sulle linee di "core business", portando a regime in tempi brevi i progetti sulla cogenerazione e teleriscaldamento e sulla termovalorizzazione.

Come conseguenza dell'operazione di fusione, il Gruppo ACSM-AGAM ha messo in atto il nuovo assetto organizzativo nella seconda metà del 2009.

APPROVAZIONE DEL PIANO INDUSTRIALE

In data 27 agosto 2009 il Consiglio di Amministrazione di ACSM-AGAM S.p.A ha approvato il Piano Industriale per il periodo 2009-2012.

Le principali linee guida del piano sono:

- Intensificare la propria presenza nel mercato del gas naturale e dell'energia elettrica, consolidando la propria posizione nel settore civile ed industriale nelle aree del nord della Lombardia e del Veneto, anche attraverso sinergie sul lato forniture con i propri azionisti industriali.
- Mantenere la presenza nel settore delle concessioni a rete ipotizzando di poter affrontare lo scenario normativo conservando le concessioni, rafforzando le azioni per l'efficacia e la qualità del servizio (Monza e Brianza, Como, San Donà).
- Incrementare la produzione di energia da fonti eco-compatibili (smaltimento rifiuti), rinnovabili (biomasse) e innovazione tecnologica (sperimentazione con celle a combustibile).
- Sviluppare e innovare gli impianti legati alla cogenerazione (Monza) e al teleriscaldamento (sia Como che Monza).
- Entrare nel mercato dei servizi per l'energia (post contatore).

Il piano di sviluppo prevede investimenti per circa 87,8 milioni di Euro in 4 anni, con una forte concentrazione su Cogenerazione e Termovalorizzazione, ma senza tralasciare le infrastrutture di rete gas, idrica e teleriscaldamento.

Fra le principali aree di azione si evidenziano:

- Cogenerazione e Teleriscaldamento nell'area di Monza, attraverso l'entrata a regime del servizio su Monza Nord.
- Recupero della piena operatività del termovalorizzatore di Como, post revamping, nonché incremento della produzione di calore e di energia elettrica.
- L'impegno nel mantenimento della sicurezza e nello sviluppo delle reti gas e acqua.
- L'azione di razionalizzazione ed efficienza delle società controllate, nel rispetto delle prescrizioni normative in ottica di sinergie e di contenimento dei costi di governo.

Sulla base delle linee sopra descritte, il Piano Industriale si propone il perseguimento di obiettivi precisi:

- Un tasso medio annuo di crescita del Margine Operativo Lordo pari al 14%.
- Un miglioramento del tasso di remunerazione del capitale investito netto (ROI) che si attesterà attorno al 9,4% nel 2012.
- Il costante miglioramento del rapporto previsto tra Debito e Patrimonio Netto: si stima che l'indebitamento finanziario netto a fine 2012 porti ad un rapporto un Debt /Equity pari a 0,54.

INVESTIMENTI

Il 2009 ha rappresentato un anno importante per quanto riguarda il piano degli investimenti del Gruppo ACSM-AGAM .

L'importo complessivo di circa 32,6 milioni di euro è decisamente rilevante e rappresenta in sintesi la realizzazione dei budget di investimento delle due società ante fusione.

Nel corso dell'esercizio sono state completate o avviate due principali iniziative della strategia industriale di ACSM-AGAM S.p.A.:

- è stato completato il progetto da Euro 9,5 milioni per il rinnovo ed il potenziamento della Linea 1 del termovalorizzatore di Como che ha incrementato la sua produttività in termini di smaltimento rifiuti del 35% e di produzione di energia elettrica e termica di oltre il 20% .
- a dicembre 2009 è stato avviato l'esercizio della nuova centrale di cogenerazione denominata "Monza Nord". Il progetto, che prevede una spesa complessiva di oltre 34 milioni di Euro, sarà in grado di gestire il sistema di teleriscaldamento nell'ambito dell'area a nord di Monza. La centrale è costituita da una sezione cogenerativa per la produzione di energia termica ed elettrica che a regime potrà raggiungere fino a 68 MWt e 16 MWe, collegando oltre un centinaio di utenze. L'avvio dell'impianto con la fornitura ai primi clienti è avvenuto in dicembre.

RIASSETTO FINANZIARIO AZIENDALE

A seguito dell'operazione straordinaria di fusione, il Gruppo ha rimodulato la propria struttura finanziaria adeguandola alle linee della nuova previsione di investimenti nel periodo di piano 2009-2012.

In data 3 luglio è stato sottoscritto un nuovo contratto di finanziamento chirografario con il Credito Valtellinese per Euro 5 milioni e scadenza 30 settembre 2014.

Questa attività è stata completata a fine dicembre 2009 con la stipula di un finanziamento a medio-lungo termine di 20 milioni di Euro organizzato da Centrobanca con scadenza 30 giugno 2021 e con riferimento al progetto di cogenerazione e teleriscaldamento definito "Monza Nord".

L'operazione ha in pratica riequilibrato il debito finanziario a breve, cosiddetto "ponte", che il Gruppo aveva contratto nel corso del 2009 per sopperire alle necessità di copertura richiesta dai progetti di investimenti in atto.

Il finanziamento ha beneficiato dell'erogazione di fondi da parte della Banca Europea per gli Investimenti (BEI) per 17 milioni di Euro con un vantaggio sia in termini fiscali che finanziari.

Il contratto di finanziamento prevede un periodo di preammortamento tale da consentire l'allineamento del rimborso in quota capitale con i flussi di cassa previsti dall'investimento sottostante. Prevede, inoltre, covenants finanziari che hanno decorrenza 31 dicembre 2010, ipoteca sugli immobili e privilegio speciale sugli impianti.

A completamento dell'attività di rimodulazione del debito finanziario in oggetto, la società ha ridefinito a marzo 2010 termini e condizioni relative al finanziamento in pool contratto nel 2007.

L'importo residuo al 31 dicembre pari a 17,7 milioni di Euro con scadenza in origine al 2011, è stato spostato al 30 giugno 2015, rivedendo nel contempo i ratios relativi ai convenants finanziari in modo da allinearli alle previsioni riportate nel nuovo piano industriale. La definizione contrattuale di tale operazione si è materialmente conclusa con la sottoscrizione dell'atto di modifica ed integrazione in data 5 marzo 2010. Al 31 dicembre 2009 la società non ha rispettato i ratios previsti contrattualmente ed ha quindi dovuto formalmente riclassificare l'importo residuo al 31 dicembre 2009 nei debiti finanziari a breve termine per €/000 6.112.

PARTECIPAZIONI MESTNI PLINOVODI

In data 30 giugno 2009 ACSM-AGAM ha acquisito una ulteriore quota pari a 8,77% della società Mestni Plinovodi. L'operazione di acquisizione fa seguito all'esercizio dell'opzione di vendita da parte di Simest, sulla base del contratto in essere tra ACSM-AGAM, Iride e Simest. L'importo pagato è pari a circa Euro 1,5 milioni e la partecipazione ammonta ora al 49,87% e un valore di bilancio pari a Euro 2,1 milioni.

MORATORIA FISCALE

La Commissione Tributaria Regionale della Lombardia, in sede di udienza, ha emesso in data 24 febbraio 2009 verdetto sfavorevole alla società annullando la sentenza di primo grado.

A seguito della sentenza di II grado, in data 28 aprile 2009 Equitalia ha notificato un'intimazione di pagamento per €/000 7.111 che nel mese di luglio 2009 la Società ha provveduto a saldare.

Si fa inoltre presente che in data 25 maggio 2009 la Società ha presentato all'Agenzia delle Entrate di Como istanza di annullamento parziale delle comunicazioni-ingiunzioni. Tale istanza è finalizzata ad ottenere una riduzione dell'imposta richiesta alla Società a fronte del parere fornito in data 28 aprile 2009 dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri e condiviso dall'Avvocatura

dello Stato, sulla base del quale il recupero degli aiuti di Stato nei confronti delle società che hanno beneficiato della moratoria fiscale deve avvenire secondo specifici criteri, tra cui l'esclusione dalla determinazione dell'imponibile dei dividendi distribuiti da tali società ai soci enti pubblici. Con comunicazione in data 9 febbraio 2010, l'Agenzia delle Entrate ha comunicato che l'istanza in autotutela è stata respinta.

La Società sta predisponendo ricorso per Cassazione avverso la sentenza emessa in data 24 febbraio 2009 dalla Commissione Tributaria Regionale della Lombardia.

CONTENZIOSO TRIBUTARIO A SEGUITO DI ACCERTAMENTO DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE DI COMO

Il 1° agosto 2008 è stata comunicata alla ex ACSM, Società Incorporante, la sentenza di 1° grado della Commissione Tributaria Provinciale di Como, con cui la stessa ha respinto il ricorso della Società avverso l'accertamento redatto dall'Agenzia delle Entrate di Como in merito al principio applicato in ordine alla doppia deducibilità fiscale dei canoni pagati per la concessione della rete idrica ed i relativi ammortamenti calcolati sui medesimi cespiti conferiti in bene d'uso.

Le motivazioni della sentenza, oltre a risultare essere espressi in termini non perentori, adducono fra l'altro considerazioni che la Società ritiene errate in fatto ed in diritto.

Sulla base di tali motivazioni, in data 8 giugno 2009, ACSM-AGAM ha depositato appello avverso la sopraccitata sentenza avanti alla Commissione Tributaria Regionale, per meglio chiarire le ragioni del proprio comportamento. A questo proposito ACSM-AGAM ha valutato con ragionevole fondatezza di poter sostenere le proprie tesi in secondo grado.

In data 19 marzo 2010, la controllante ha ricevuto comunicazione che la commissione tributaria regionale ha confermato la sentenza di primo grado. Pur sostenendo la fondatezza delle proprie tesi che prevedono pertanto un proseguimento della vertenza in Cassazione, la controllante ha ritenuto opportuno effettuare un accantonamento prudenziale sull'importo contestato dall'autorità fiscale. L'importo accantonato al netto di quanto già versato è pari a €/000 211

RAPPORTI TRA ACSM-AGAM E ALSI

Nel mese di luglio ALSI S.p.A. (di seguito ALSI), società c.d. patrimoniale dell'ATO idrico Monza Brianza, a seguito dell'emanazione della delibera ATO n. 3 del 25 giugno 2008 e secondo la tempistica nella stessa riportata, ha richiesto alla Società l'adeguamento della percentuale di tariffa dal 12% al 42% relativa ai servizi acquedotto e fognatura che la stessa le retrocede in qualità di erogatore del servizio.

La Società ritiene che non sussistano i presupposti e le condizioni per la modifica della percentuale di retrocessione e che non siano allo stato quantificabili importi o determinabili modalità di adeguamento dei rapporti tra ALSI e la Società.

RINNOVO CONCESSIONE DISTRIBUZIONE DEL GAS

In data 20.07.2009 il CDA di ACSM-AGAM S.p.A. ha approvato la proposta del Comune di Monza di prorogare il servizio di gestione del servizio di distribuzione del gas naturale attualmente che era in scadenza al 31.12.2009.

A fronte del riconoscimento della proroga della concessione sino a tutto il 2010, gli accordi prevedono un incremento del canone dovuto del 10 %, sia per l'anno 2009 che per il 2010, oltre ad un contributo "una tantum" pari al 10% del Vincolo dei ricavi di distribuzione (VRD) .

In data 11.09.2009, il CDA di ACSM-AGAM S.p.A. ha accolto la richiesta del Comune di Como di adeguamento del canone di concessione del servizio di distribuzione del gas naturale. Per

effetto di tale revisione il canone è stato modificato da 0,00206 Euro/mc al 10 % del Vincolo dei ricavi di distribuzione (VRD), passando da circa 134 mila € a circa 376 mila Euro.

SINTESI DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2009

Per effetto della fusione per incorporazione di AGAM S.p.A. in ACSM S.p.A. con efficacia primo gennaio 2009, i dati economico finanziari al 31 dicembre 2009 non sono comparabili con i dati presentati al 31 dicembre 2008

L'ammontare complessivo dei ricavi delle vendite consolidate al 31 dicembre 2009 risulta pari a 205,9 milioni di Euro in crescita del 39,8% circa rispetto all'esercizio precedente (147,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2008) di cui circa Euro 143,7 milioni derivanti dalle Società dell'ex Gruppo ACSM e Euro 62,2 milioni dall'ex Gruppo AGAM.

Per quanto concerne l'attività di **distribuzione del gas** l'esercizio 2009 ha fatto registrare un andamento della stagione termica sostanzialmente in linea con quella dell'anno precedente. I ricavi sono pari a 25,2 milioni di Euro (di cui circa 7,2 derivanti dall'incorporazione delle attività ex AGAM S.p.A.) e registrano una crescita del 51,6% rispetto ai valori del corrispondente periodo del 2008 (16,6 milioni di Euro). I volumi complessivamente vettoriati dal Gruppo sono stati pari a 382,2 milioni di metri cubi, rispetto al dato consuntivo 2008 pari a 379,1 milioni di metri cubi, predisposto a pari perimetro per rendere il confronto omogeneo.

L'attività della **vendita di gas**, al 31 dicembre 2009 ha fatto registrare ricavi pari a 160,0 milioni di Euro, di cui 42,9 milioni derivanti dalle attività di AGAM Vendite S.r.l.. Nel complesso, le vendite hanno registrato un incremento del 29,5% rispetto a precedente esercizio 2008 (123,6 milioni di Euro). Al 31 dicembre 2009, sono stati venduti 365,5 milioni di metri cubi, di cui 100,5 provenienti da AGAM Vendite S.r.l.. Il dato complessivo del 2009 registra un decremento del 2,0% rispetto al dato del 2008 comparabile a pari perimetro (circa 372,8 milioni di metri cubi): a fronte di un lieve incremento delle vendite sulla clientela residenziale si segnala una flessione più consistente nel segmento business come risultato della contrazione dei consumi imputabile alla crisi economica. Pur in presenza di un numero considerevole di operatori per la vendita al dettaglio, il numero dei clienti al 31.12.2009 ha registrato una flessione minima e pari allo 0,3% portando i clienti complessivi serviti a n. 181.483 (n. 181.975 il dato omogeneo al 31 dicembre 2008). L'attività beneficia del nuovo contratto di approvvigionamento gas rinegoziato per l'anno termico 2009/2010 (a partire dal 1° ottobre 2009).

I ricavi dell'attività di **gestione calore** ammontano a 12,2 milioni di Euro e registrano un incremento del 20,7% rispetto al 2008 (10,1 milioni di Euro) che deriva anche dall'incorporazione delle attività precedentemente gestite da ex AGAM S.p.A. (2,6 milioni al 31 dicembre 2009). Il numero degli impianti attualmente gestiti dal Gruppo è pari a 221, in decremento di due unità, rispetto al dato omogeneo e confrontabile ricostruito al 31 dicembre 2008.

L'attività di **teleriscaldamento e cogenerazione**, ha generato al 31 dicembre 2009 ricavi per circa 11,4 milioni di Euro, di cui 5,7 milioni generati tramite la controllata COMOCALOR e 5,7 milioni da attribuire alle attività della ex AGAM S.p.A.). In termini di volumi globali i MWh prodotti sono pari a 95.779, con una base clienti consolidata di 317 unità. Da rilevare che la controllata Comocalor ha prodotto 3.001 MWhf in linea con i dati del precedente esercizio (3.012 MWhf).

La produzione di energia elettrica si attesta a 15.827 MWhe. I km di rete di teleriscaldamento attualmente gestiti dal Gruppo sono pari a 35.

Il contributo ai ricavi complessivi delle vendite dato dall'**attività di termovalorizzazione dei rifiuti** risulta essere pari a 13,8 milioni di Euro in incremento del 25,1 % rispetto al 31 dicembre 2008 (11,0 milioni di Euro). Come già accennato, nel 2009 il forno ha iniziato a beneficiare pienamente del miglioramento di produttività a seguito del progetto di revamping della Linea 1: a pari mesi di funzionamento rispetto all'esercizio 2008, la *business unit* fa registrare un impatto positivo in termini di incremento di marginalità.

L'attività legata all'**acquedotto** è diversamente normata nei due ambiti territoriali in cui la società svolge il servizio (Monza e Como e alcuni comuni limitrofi). Mentre per l'ambito monzese vige già il c.d. Servizio Idrico Integrato secondo il modello lombardo (separazione della gestione dall'erogazione) nell'ambito del quale la Società svolge il ruolo di erogatore dei servizi di acquedotto e fognatura, nell'ambito comasco vige ancora il regime delle tariffe amministrate, assoggettate ai provvedimenti del CIPE, non essendosi ancora provveduto ad affidare il Servizio Idrico Integrato.

Complessivamente nell'esercizio 2009 sono stati registrati ricavi totali per 12,3 milioni di Euro, di cui 5,8 milioni di Euro generati dall'acquedotto incorporato a seguito della fusione con AGAM S.p.A.. Nel complesso, l'incremento rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2008 (7,1 milioni di Euro il dato della sola ex ACSM) è pari al 72,9%. In termini complessivi e a pari perimetro i volumi venduti al 31 dicembre 2009 sono pari a 25,8 milioni di metri cubi (26,9 al 31 dicembre 2008) ed i clienti serviti sono pari a 25.092 (24.856 al 31 dicembre 2008).

La gestione del **servizio di fognatura** nella città di Monza ha generato ricavi per 1,4 milioni di Euro.

I ricavi delle attività **vendita dell'energia elettrica** sono stati pari a 9,5 milioni di Euro e sono interamente ascrivibili alle attività acquisite a seguito del consolidamento di AGAM Vendite S.r.l.. Nel complesso, l'attività di trading ha dato luogo a vendite di energia elettrica per circa 78 GWh distribuiti su 926 clienti. Nel 2009 il nuovo contratto sottoscritto con Brianza Acque ha generato circa 300 nuovi punti fornitura

L'attività dell'impianto di erogazione del **metano per autotrazione** è stata acquisita per effetto dell'incorporazione di ex AGAM S.p.A.. Al termine dell'esercizio 2009 ha registrato ricavi per un importo pari a circa 1,0 milioni di Euro.

La **gestione operativa consolidata** al 31 dicembre 2009 evidenzia un **Margine Operativo Lordo ante partite non ricorrenti** pari a Euro 28.126 migliaia, in incremento del 56,1% rispetto all'esercizio precedente (Euro 18.020 migliaia al 31 dicembre 2008). Si segnalano poste non ricorrenti per circa 700 migliaia di Euro dovute principalmente ad oneri straordinari per la riorganizzazione aziendale post fusione (circa 460 migliaia di Euro), oltre a 240 migliaia di Euro riferite principalmente allo storno di poste attive riferite a precedenti esercizi.

La marginalità operativa lorda si rafforza nel settore della distribuzione e vendita di gas, principalmente per effetto dell'incorporazione delle attività precedentemente gestite dal ex Gruppo AGAM S.p.A. e dell'incrementata efficienza conseguita sul fronte dei contratti di approvvigionamento gas. Risulta altresì in crescita nel settore del teleriscaldamento, nei settori della gestione calore e del ciclo idrico sempre per effetto dell'acquisizione delle attività della ex AGAM S.p.A.. Nel settore della termovalorizzazione dei rifiuti, i risultati confermano il recupero della marginalità operativa lorda dell'impianto che ha raggiunto nel corso del quarto trimestre la

sua piena funzionalità, incrementando del 60,3% il margine operativo lordo rispetto al precedente esercizio.

Il **Margine Operativo Netto** si attesta a Euro 9.714 migliaia, con un incremento del 45,2% circa rispetto al dato del precedente esercizio che ammontava a Euro 6.688 migliaia.

La **Gestione Finanziaria** è negativa, pari a Euro -3.398 migliaia e risulta anche gravata dall'onere straordinario pari a Euro -614 migliaia relativo all'integrazione di quanto dovuto per la moratoria fiscale.

La riduzione dei tassi di interesse unitamente ad una migliorata gestione della tesoreria di Gruppo, ha permesso di contenere l'aumento del costo della gestione finanziaria dovuto all'incremento dell'indebitamento finanziario netto per far fronte ai maggiori investimenti previsti, al ritardato avvio della nuova Linea 1 del forno ed al pagamento della moratoria fiscale per circa 7,1 milioni, interamente versati a luglio 2009.

Per effetto delle ragioni illustrate, il **Risultato Ante Imposte** è positivo ed ammonta Euro 6.317 migliaia, con un miglioramento significativo rispetto al dato dell'esercizio precedente (Euro 2.284 migliaia al 31 dicembre 2008).

Il Risultato Netto è positivo ed è pari Euro 4.088 migliaia (Euro 1.733 migliaia al 31 dicembre 2008).

Il carico fiscale dell'esercizio 2009 riflette i benefici della deducibilità fiscale degli oneri finanziari pagati per la moratoria fiscale (circa Euro 740 migliaia) e l'agevolazione "Tremonti Ter" (circa Euro 825 migliaia) su alcune tipologie di investimenti, principalmente gli investimenti del Termovalorizzatore e alcuni lavori relativi alle centrali di cogenerazione di Monza. Anche nell'esercizio 2008 l'incidenza fiscale risultava inferiore rispetto alla tassazione teorica per effetto dello smobilizzo del quadro EC.

L'**Utile Netto del Gruppo** al 31 dicembre 2009 dopo le detrazioni relative alla quota di utile degli azionisti di minoranza, risulta pari ad Euro 3.024 migliaia (Euro 724 migliaia al 31 dicembre 2008).

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 S.p.A.

Distribuzione gas naturale

Il Gruppo ACSM-AGAM S.p.A opera nel settore della distribuzione del gas naturale direttamente con la Capogruppo ACSM-AGAM S.p.A e la controllata Serenissima Gas S.p.A..

La regolamentazione normativa del settore è tuttora fissata 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.. A corollario di tale disciplina, a seguito dell'emanazione dell'art 46 bis del DL 159/2007 (convertito nella legge 222/2007), il legislatore ha introdotto il principio per cui le gare relative al servizio di distribuzione del gas naturale debbano essere bandite entro i due anni successivi all'individuazione degli ambiti territoriali

minimi (bacini ottimali di utenza), a loro volta da individuarsi entro un anno dall'entrata in vigore della legge di conversione del DL (ovvero fine 2007).

Nel corso dell'anno 2009 è entrata in vigore la legge 166, di conversione del DL obblighi UE n. 135/2009. Con tale legge è stato prorogato al 31 dicembre 2012 il termine per la definizione dei bacini ottimali di utenza per le gare di distribuzione del gas.

In forza del decreto Letta, ed in attesa del pieno dispiegarsi della normativa relativa ai bacini ottimali di utenza, ACSM-AGAM S.p.A e Serenissima Gas S.p.A. gestiscono le reti di distribuzione dei comuni concedenti sino al 31 dicembre 2012, ovvero 2010, in considerazione della circostanza che le concessioni siano state o meno affidate con gara (il prospetto riportante le singole scadenze si trova nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato ed Individuale).

Il settore della distribuzione è stato interessato da una cospicua emanazione di provvedimenti di carattere regolatorio da parte dell'AEEG. In particolare si citano:

- delibera arg/gas 69/09, con cui sono state emanate disposizioni urgenti in materia di misura dei punti di riconsegna del gas naturale a partire dal 1 luglio 2009, ha formalizzato il passaggio di responsabilità del servizio di misura dalla società di vendita a quella di distribuzione. Significativo è altresì l'introduzione di un indennizzo automatico a carico della società di vendita in caso di mancato utilizzo dei dati di misura comunicati dal distributore locale ai fini della fatturazione;
- delibera arg/gas 189/09, con cui è stato avviato un procedimento per la formazione di provvedimenti in materia di assicurazione a favore dei clienti finali civili del gas naturale;
- delibere arg/gas 128/09 e 193/09, con cui sono state apportate una serie di modifiche al Codice di Rete tipo per la Distribuzione del gas naturale. Il Codice di Rete rappresenta il "contratto tipo" tra società di distribuzione e utenti del servizio e definisce il rapporto contrattuale per la definizione delle prestazioni del distributore.

La delibera EE 1/08 del dell'AEEG del 26/02/2008 ha definito l'elenco delle società operanti nel settore del gas che devono raggiungere un quantitativo minimo di Titoli di Efficienza Energetica (TEE: cd. certificati bianchi). Sia ACSM-AGAM S.p.A. che la società ComoCalor S.p.A. hanno messo in atto iniziative che hanno portato al riconoscimento dei titoli trattandosi di attività rivolte al risparmio energetico che hanno permesso ad entrambe le società di beneficiarne nei loro bilanci.

Per l'anno 2009 l'AEEG con delibera EEN 2/09 ha determinato per l'ACSM-AGAM un obiettivo di 13.941 TEE, fissando il contributo in 88,92 €/TEE con delibera 36/08.

ComoCalor non essendo distributore di gas o di energia elettrica, non è soggetto ad alcun obiettivo di risparmio energetico. Tuttavia, avendo realizzato progetti che consentono di conseguire "certificati bianchi" è in condizione di vendere gli stessi ai soggetti obbligati.

Vendita gas naturale

Il Gruppo opera nel settore della vendita di gas naturale attraverso le proprie controllate Enerxenia S.p.A, AGAM Vendite S.r.l., Serenissima Energia S.r.l., Canturina Servizi Vendite S.r.l..

Anche il settore della vendita di gas naturale è stato interessato da una cospicua emanazione di provvedimenti di carattere regolatorio da parte dell'AEEG.

In particolare nel corso dell'anno 2009, con delibera arg/gas 64/09, è stato approvato il Testo Integrato delle attività di vendita al dettaglio di gas naturale (TIVG), con cui l'AEEG ha provveduto ad armonizzare e semplificare la disciplina in materia di attività di vendita nel mercato al dettaglio del gas introducendo anche alcune significative novità. Nello specifico l'AEEG ha definito l'ambito di tutela individuando la tipologia di clienti finali che possono

beneficiare delle condizioni di fornitura stabilite dalla stessa AEEG. Si evidenzia al riguardo la possibilità di accedere al servizio c.d. “di tutela” anche per i condomini con consumi inferiori a 200 mila mc/anno e la graduale eliminazione della c.d. “tutela individuale” nell’arco degli anni 2009 (clienti con superiori a 200 mila mc/annui) e 2010 (clienti con consumo inferiore a 200 mila mc/annui). Il TIVG definisce inoltre un valore unico nazionale per il corrispettivo dell’attività di vendita al dettaglio, garantendo ai venditori una più coerente copertura dei costi di commercializzazione e parità di trattamento a tutti i clienti, a prescindere dalle dimensioni. Infine il TIVG semplifica la formula di aggiornamento del corrispettivo di commercializzazione all’ingrosso (CCI) la cui nuova formulazione, in lieve diminuzione rispetto al passato, trova applicazione dal 1 gennaio 2009.

Relativamente alla tutela del consumatore, si segnalano diversi provvedimenti:

- la delibera arg/gas 88/09 e s.m.i. con cui l’Autorità ha introdotto il c.d. bonus gas, disciplinando le modalità applicative del regime di compensazione della spesa per la fornitura di gas naturale sostenuta dai clienti domestici economicamente deboli;
- la delibera arg/com 170/09 con cui sono state apportate modifiche al Testo Integrato Qualità dei servizi di Vendita in relazione alla valutazione dei servizi telefonici e alla pubblicazione della relativa graduatoria.

Si segnala inoltre l’emanazione della delibera arg/gas 106/09 con cui sono state disciplinate le modalità applicative della compensazione degli oneri non altrimenti recuperabili, sostenuti dagli esercenti l’attività di vendita del gas naturale in conseguenza dell’applicazione dell’articolo 1 della deliberazione arg/gas 192/08.

Il 2009 infine ha visto l’emanazione della Legge 23 luglio 2009 n. 99 recante “Disposizioni per lo sviluppo e l’internazionalizzazione delle imprese, nonché in materia energetica”, c.d. “Legge Sviluppo”, la quale con riferimento alle attività della Società ha introdotto importanti novità in tema di:

- iniziative a favore dei consumatori e della trasparenza dei prezzi imponendo ai gestori di fornire indicazioni trasparenti per la confrontabilità dell’offerta;
- ampliamento dei poteri dell’AEEG a tutela dei consumatori;
- aumento dal 5,5 % al 6,5% dell’addizionale IRES sulle imprese energetiche (c.d. Robin tax) per finanziare le iniziative editoriali.

Servizio Idrico

La Capogruppo ACSM-AGAM S.p.A opera direttamente nel servizio idrico.

Il settore è tuttora normato dal D.lgs 152/2006, Codice Ambientale, che ha abrogato la legge 36/94 c.d. Legge Galli, e dalla legge Regione Lombardia n. 26/03 e s.m.i..

A seguito dell’incorporazione di AGAM S.p.A., l’operatività si è estesa, oltre che alla distribuzione dell’acqua, anche alla gestione del servizio di fognatura.

Come noto, 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, la Società opera in regime di SII solo nell’ambito dell’ATO monzese e solo con riferimento all’attività di erogazione dei servizi di distribuzione di acqua e fognatura. Relativamente all’area di Como, la Società funge da gestore ed erogatore solo con riferimento all’attività di distribuzione di acqua.

Nel corso dell’anno 2009 è stata emanata la delibera CIPE 117 con la quale è stata introdotta la possibilità di procedere ad un adeguamento tariffario di mero recupero di inflazione con

riferimento agli anni 2003/2007. Tale delibera ha trovato applicazione solo sulle gestioni dell'area comasca ove vige ancora la disciplina della tariffa amministrata, in attesa di approvazione ufficiale dagli Enti Locali.

A seguito di ricorso della Presidenza del Consiglio dei Ministri avverso la Legge Regionale Lombarda 26/2003, nel corso dell'anno 2009 è stata emanata la sentenza n. 307/2009 della Corte Costituzionale che ha dichiarato la parziale illegittimità costituzionale di tale legge. Tra gli aspetti di illegittimità riscontrati, il principale è riferito alla obbligatorietà della separazione tra le attività di erogazione e di gestione imposta dalla citata legge. Non si conoscono ancora, né sono ipotizzabili allo stato, gli effetti della presente sentenza né sulle gestioni già affidate (ambito Monzese) né su quelle ancora in corso di affidamento (ambito comasco).

Inoltre, si segnala che l'entrata in vigore della 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.

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 2009 non ha visto l'emanazione di alcuna norma di rilievo per il settore ambientale in esame. La disciplina risulta pertanto ancora riferita alle disposizioni contenute nel D.lgs 152/06, recante "Norme in materia ambientale", meglio e più noto come Codice Ambientale.

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 sopraccitata Legge con riferimento al Gruppo avrà potenziali impatti anche sul servizio ambientale.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE RIFERITI ALLE SINGOLE AREE DI AFFARI

PREMESSA

Come indicato nei capitoli precedenti a seguito della fusione tra ACSM S.p.A. ed AGAM S.p.A. avente efficacia dal 1° gennaio 2009, i dati consolidati economici e gestionali di sintesi di seguito riportati non sono comparabili con quelli riferiti al solo Gruppo ACSM S.p.A. al 31 dicembre 2008.

Ricordiamo, per chiarezza espositiva, che:

- Ricavi delle vendite e delle prestazioni al netto delle partite non ricorrenti;
- Margine Operativo Lordo (MOL)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite (voce 26 e 27 conto economico) ed il totale dei costi operativi - a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni (voce 34 e 35 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 26 e 27 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 S.P.A. E SERENISSIMA GAS S.P.A.)

Il risultato al 31 dicembre 2009 evidenzia un incremento dei ricavi delle vendite riconducibile principalmente all'acquisizione delle reti di distribuzione precedentemente gestite da ex AGAM S.p.A. (circa 7,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2009). I volumi vettoriati sono pari a circa 382,2 milioni di metri cubi di cui ca. 121,0 provengono dalla gestione dei contratti di vettoriamento acquisiti a seguito dell'operazione di fusione. Per le stesse ragioni, le reti gestite si sono incrementate di 299 km ed hanno ora raggiunto una lunghezza complessiva pari a 1.692 km.

La marginalità operativa lorda ante partite non ricorrenti risulta in crescita del 51,8% e si attesta a Euro 10.581 migliaia, beneficiando della revisione tariffaria della componente distribuzione in vigore dal 1° luglio 2009, oltre che per effetto dell'acquisizione dell'attività precedentemente gestite da ex AGAM S.p.A.. Il contributo di quest'ultima ha infatti generato nell'esercizio un MOL ante partite non ricorrenti pari a Euro 2.607 migliaia ed un MON post partite non ricorrenti di Euro 1.338 migliaia.

Sintesi Risultati Economici aggregati Distribuzione Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

€/000	31.12.2009	31.12.2008
Totale ricavi delle vendite	25.215	16.632
MOL ante partite non ricorrenti	10.581	6.968
MON post partite non ricorrenti	4.479	2.797

Dati Gestionali Distribuzione Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

Volumi	31.12.2009	31.12.2008

Totale Gas vettoriato (mln M3)	382,2	206,8
Km rete	1.692	1.393

VENDITA GAS (AGAM VENDITE S.R.L., CANTURINA SERVIZI VENDITA S.R.L., ENERXENIA S.P.A. E SERENISSIMA ENERGIA S.R.L.)

L'esercizio 2009 evidenzia un incremento significativo dei ricavi delle vendite riconducibile principalmente all'acquisizione delle attività di AGAM Vendite S.r.l., che contribuisce per circa 42,9 milioni di Euro ai ricavi complessivi del Gruppo pari a circa 160 milioni di Euro.

I volumi di vendita sono saliti a 365,5 milioni di metri cubi con una base clienti di 181.483 unità che ha registrato l'apporto dei 54.695 clienti gestiti dall'AGAM Vendite S.r.l..

La marginalità operativa lorda ante partite non ricorrenti risulta in crescita del 52,9% rispetto al 2008 (5,7 milioni di Euro) attestandosi a 8,7 milioni di Euro. Oltre al già menzionato allargamento del perimetro di consolidamento, che contribuisce al margine operativo lordo per circa 2,0 milioni di Euro, il dato è stato favorito dall'incrementata efficienza conseguita sul fronte dei contratti di approvvigionamento di gas, a partire dal 1° ottobre 2009.

Sintesi Risultati Economici aggregati Vendita Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

€/000	31.12.2009	31.12.2008
Totale ricavi delle vendite	160.047	123.611
MOL ante partite non ricorrenti	8.667	5.669
MON post partite non ricorrenti	7.514	5.681

Dati Gestionali Vendita Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

Volumi	31.12.2009	31.12.2008
Gas industriale (mln M3)	55,5	59,2
Gas civile (mln M3)	310,0	212,7
Totale Gas venduti (mln M3)	365,5	271,9
Totale clienti industriali	139	106
Totale clienti civili	181.344	127.006
Totale N. clienti	181.483	127.112

GESTIONE CALORE ED ENERGIA (ACSM-AGAM S.P.A., ENERCALOR S.R.L., VILLASANTA ENERGIA S.R.L., COMO ENERGIA S.C.A.R.L. E IL CONSORZIO SO.E.RA. ENERGY CALOR)

I ricavi sono cresciuti del 20,7% circa e si sono attestati a 12,2 milioni di Euro (circa 10,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2008). Il contributo, in termini di ricavi, attribuibile alle attività acquisite a seguito della fusione è quantificabile in circa 2,6 milioni di Euro.

Gli impianti gestiti sono attualmente 221 contro i 223 del corrispondente periodo del 2008, ma nel corso del 2009 sono stati avviati lavori per il collegamento delle sottostazioni di Monza Nord e lavori per l'installazione di due "fuel cell". ACSM-AGAM 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 alle singole società partecipanti all'Associazione Temporanea di Imprese.

La marginalità operativa lorda ante partite non ricorrenti risulta in crescita del 17,2% rispetto al corrispondente periodo del 2008 (1.257 migliaia di Euro) attestandosi a 1.473 migliaia di Euro.

Sintesi Risultati Economici aggregati Gestione Calore

(al lordo dei rapporti intercompany)

€/000	31.12.2009	31.12.2008
Totale ricavi delle vendite	12.173	10.084
MOL ante partite non ricorrenti	1.473	1.257
MON post partite non ricorrenti	1.331	1.206

	31.12.2009	31.12.2008
N. impianti residenziali gestiti	221	223

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

L'attività di **Teleriscaldamento e Cogenerazione** ha generato ricavi per circa 11,4 milioni di Euro, di cui 5,7 milioni tramite la controllata COMOCALOR e 5,7 milioni da attribuire alle attività di ACSM-AGAM S.p.A.. In termini di volumi globali i MWh prodotti sono pari a 95.779, con una base clienti di 317 unità, per lo più costituita da utenze condominiali. I km di rete di teleriscaldamento attualmente gestiti dal Gruppo sono pari a 35.

Il Margine Operativo Lordo del servizio, che si attesta a Euro 1.735 migliaia, risente dell'effetto delle attività precedentemente gestite da ex AGAM S.p.A per Euro 378 migliaia e per Euro 1.357 migliaia delle attività della controllata COMOCALOR.

Da rilevare che la controllata COMOCALOR registra anche al 31 dicembre 2009 il positivo andamento già rilevato nel corso del 2008, a conferma della buona riuscita dell'attività di ristrutturazione del suo processo produttivo. Tale risultato rappresenta un primo fondamentale passo nel percorso di sviluppo che permetterà a COMOCALOR la piena valorizzazione delle sinergie di scopo con l'impianto di termovalorizzazione di ACSM-AGAM.

Sintesi Risultati Economici Teleriscaldamento e Cogenerazione

(al lordo dei rapporti intercompany)

€/000	31.12.2009	31.12.2008
Totale ricavi delle vendite	11.447	6.049
MOL ante partite non ricorrenti	1.735	1.189
MON post partite non ricorrenti	(754)	653

Dati Gestionali Teleriscaldamento e Cogenerazione

	31.12.2009	31.12.2008
Teleriscaldamento, Vapore (MWht)	95.779	54.034
N. utenti teleriscaldamento, vapore	317	146
Energia Elettrica (MWh)	15.827	n.a.
Teleraffrescamento (MWht)	3.001	3.012
Km rete	35	18

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 13,8 milioni di Euro in incremento del 25% rispetto al 31 dicembre 2008 (11,0 milioni di Euro). I risultati economici dell'esercizio 2009 hanno iniziato a beneficiare del miglioramento di produttività a seguito del progetto di revamping della Linea 1: il riavvio della linea è avvenuto nel 2009 confermando l'incremento della capacità di smaltimento rifiuti e registrando un impatto positivo in termini di incremento di marginalità. I dati gestionali

confermano i benefici complessivi che l'investimento sarà in grado di portare quando la sua funzionalità potrà essere riscontrata in modo più continuativo sulla base di un intero esercizio. Infatti, le quantità smaltite di rifiuti sono pari a kg. 68,9 milioni, in aumento del 26,5% circa rispetto al 31 dicembre 2008 e risulta in deciso incremento anche la produzione di energia elettrica (+31,3% rispetto al 31 dicembre 2008). Sostanzialmente stabile l'energia termica ceduta alla controllata COMOCALOR.

Sintesi Risultati Economici Incenerimento e Cogenerazione

(al lordo dei rapporti intercompany)

€/000	31.12.2009	31.12.2008
Totale ricavi delle vendite	13.810	11.039
MOL ante partite non ricorrenti	4.875	3.040
MON post partite non ricorrenti	988	(721)

Dati Gestionali Incenerimento e Cogenerazione

	31.12.2009	31.12.2008
Tonnellate smaltite	68.952	54.521
Energia Elettrica prodotta (MWhe)	20.625	15.703
Energia termica ceduta (MWhe eq.)	26.761	26.243

SETTORE ACQUA E FOGNATURA (ACSM-AGAM S.P.A.)

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. I due ambiti territoriali non sono assoggettati alla medesima disciplina: nell'ambito monzese vige già il c.d Servizio Idrico Integrato secondo il modello lombardo (separazione della gestione dall'erogazione) nell'ambito del quale la Società svolge il ruolo di erogatore dei servizi di acquedotto e fognatura, retrocedendo una parte della tariffa alla Patrimoniale Idrica (ALSI) appositamente istituita; nell'ambito comasco vige ancora il regime delle tariffe amministrato, non essendosi ancora provveduto ad affidare il Servizio Idrico Integrato.

Queste ultime tariffe sono assoggettate ai provvedimenti del CIPE e quindi i ricavi continuano ad essere fortemente condizionati dal sostanziale blocco del sistema tariffario per gli utenti civili. Al momento, le metodologie tariffarie in vigore non consentono un elevato recupero in tariffa degli investimenti promossi dall'azienda per migliorare la qualità dell'acqua erogata e l'affidabilità del servizio.

Al 31 dicembre 2009, il Gruppo ha realizzato ricavi per un totale di circa 12,3 milioni di euro, di cui 5,8 milioni generati dall'inclusione dell'attività gestita dall'ex AGAM. I volumi venduti sono stati di 25,8 milioni di metri cubi, di cui 13,8 riferiti alla rete ex AGAM. La base clienti del Gruppo è attualmente pari a 25.092 unità con uno sviluppo di rete pari a 612 km per l'acquedotto civile e 18 km per l'acquedotto industriale.

La gestione del **servizio fognatura**, che è stata acquisita a seguito dell'incorporazione di ex AGAM S.p.A., ha generato ricavi per 1,4 milioni di Euro e conta su una base utenti di 8.992 unità.

Sintesi Risultati Economici Acqua

(al lordo dei rapporti intercompany)

€/000	31.12.2009	31.12.2008
Totale ricavi delle vendite	12.296	7.113
MOL ante partite non ricorrenti	560	(104)
MON post partite non ricorrenti	(2.088)	(2.713)

Dati Gestionali Acqua

	31.12.2009	31.12.2008
Metri cubi civili (mln)	25,8	12,3
N. clienti	25.092	15.285
Km rete	630	344

Sintesi Risultati Economici e Gestionali Fognatura

(al lordo dei rapporti intercompany)

€/000	31.12.2009	31.12.2008 (*)
Totale ricavi delle vendite	1.364	n.a.

MOL ante partite non ricorrenti	1.008	n.a.
MON post partite non ricorrenti	869	n.a.

	31.12.2009	31.12.2008 (*)
Metri cubi (mln)	13,1	n.a.
N. clienti	8.992	n.a.

(*) attività non presente nel Gruppo ACSM al 31.12.2008

SETTORE ENERGIA ELETTRICA (AGAM VENDITE S.R.L)

I ricavi nell'ambito **della vendita di energia elettrica** sono stati pari a 9.526 migliaia di Euro generati dall'attività di trading di AGAM Vendite Srl a fronte di circa 78,0 MWh e 926 clienti. Il contratto stipulato con Brianzacque nel 2009 ha generato circa 300 nuovi punti fornitura. Questa attività proviene esclusivamente a seguito dell'operazione di fusione per incorporazione dell'ex Gruppo AGAM da parte di ACSM.

Sintesi Risultati Economici Vendita Energia Elettrica

(al lordo dei rapporti intercompany)

€/000	31.12.2009	31.12.2008 (*)
Totale ricavi delle vendite	9.526	n.a.
MOL ante partite non ricorrenti	(624)	n.a.
MON post partite non ricorrenti	(624)	n.a.

(*) attività non presente nel Gruppo ACSM al 31.12.2008

Dati Gestionali Vendita Energia Elettrica

	31.12.2009	31.12.2008 (*)
Energia Elettrica (MWh)	78,0	n.a.
Totale numero clienti	926	n.a.

(*) attività non presente nel Gruppo ACSM al 31.12.2008

SINTESI DELLA SITUAZIONE ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

L'andamento economico consolidato di ACSM-AGAM al 31 dicembre 2009, raffrontato con i dati riferiti all'esercizio precedente, che presentano comunque i limiti già esposti nei paragrafi precedenti circa la non comparabilità, è così riepilogato:

Conto economico Consolidato

Dati espressi in €/000	31.12.2009	% su ricavi	31.12.2008	% su ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	205.900	96,3%	147.298	95,8%
Altri ricavi e proventi operativi	7.950	3,7%	6.434	4,2%
Totale ricavi	213.850	100,0%	153.732	100,0%
Costo del personale	(22.078)	(10,3%)	(15.350)	(10,0%)
Altri costi operativi	(163.646)	(76,5%)	(120.362)	(78,3%)
Costi operativi	(185.724)	(86,8%)	(135.712)	(88,3%)
Margine Operativo Lordo (MOL)	28.126	13,2%	18.020	11,7%
Ricavi/(Costi) non ricorrenti	(700)	(0,3%)	776	0,5%
MOL post partite non ricorrenti	27.426	12,8%	18.796	12,2%
Ammortamenti e svalutazioni	(17.712)	(8,3%)	(12.108)	(7,9%)
Margine Operativo Netto (MON)	9.714	4,5%	6.688	4,4%
Risultato gestione finanziaria	(3.397)	(1,6%)	(4.404)	(2,9%)
Risultato ante imposte	6.317	3,0%	2.284	1,5%
Imposte	(2.229)	(1,0%)	(551)	(0,4%)
Risultato netto	4.088	1,9%	1.733	1,1%
Risultato di pertinenza di terzi	1.064	0,5%	1.008	0,7%
Risultato di Gruppo	3.024	1,4%	725	0,5%

La **Situazione Patrimoniale Consolidata** al 31 dicembre 2009, 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 2008, non confrontabili per effetto della già citata fusione ACSM-AGAM è così riepilogata (valori espressi in migliaia di Euro):

Stato Patrimoniale Consolidato

Dati espressi in €/000	31.12.2009	31.12.2008
Capitale Investito Netto		
Immobilizzazioni materiali	241.203	163.198
Avviamento	8.993	8.993
Immobilizzazioni immateriali	11.895	8.172
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	8.672	8.114
Attività / Passività per imposte differite	(8.710)	(10.161)
Fondi rischi e oneri	(1.365)	(957)
Fondi relativi al personale	(6.708)	(4.084)
Capitale Immobilizzato	253.980	173.275
Rimanenze	3.040	1.970
Crediti commerciali	101.321	71.806
Altri crediti	8.689	3.111
Altre attività operative	1.439	1.204
Debiti commerciali	(62.669)	(48.120)
Altri debiti	(20.586)	(23.195)
Altre passività	(27.188)	(15.579)
Capitale circolante	4.046	(8.803)
Totale Capitale Investito Netto	258.026	164.472
Fonti di copertura		
Patrimonio Netto	149.280	91.220
Debiti finanziari Medio-Lungo termine	37.829	30.523
Saldo netto indebitamento a breve	79.144	44.676
Disponibilità liquide	(8.227)	(1.947)
Posizione finanziaria netta	108.746	73.252
Totale fonti di finanziamento	258.026	164.472

L'incremento del Capitale Immobilizzato si riferisce principalmente alle immobilizzazioni materiali, alle immateriali, comprendendo il valore della concessione per l'affidamento del servizio di acquedotto e fognatura ed ai Fondi di ex AGAM S.p.A. incorporati con la fusione. Le immobilizzazioni materiali includono per Euro 19,5 milioni i lavori per il progetto di teleriscaldamento di Monza Nord.

La **Posizione Finanziaria Netta** ammonta a -108.746 migliaia di Euro come evidenziato nello schema di Stato Patrimoniale.

Posizione Finanziaria Netta Gruppo ACSM	31.12.2009 €/000	31.12.2008 €/000
A. Cassa	65	5
B. Altre disponibilita' liquide	8.162	1.942
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidita' (a+b+c)	8.227	1.947
E. Crediti finanziari correnti	-	7
F. Debiti bancari correnti	(8.479)	(6.030)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(22.165)	(13.063)
H. Altri debiti finanziari correnti	(48.500)	(25.590)
I. Indebitamento finanziario corrente (f+g+h)	(79.144)	(44.683)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (d+e+i)	(70.917)	(42.729)
K. Debiti bancari non correnti	(37.829)	(30.523)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (k+l+m)	(37.829)	(30.523)
O. Indebitamento finanziario netto (j+n)	(108.746)	(73.252)

L'indebitamento finanziario netto mostra al 31 dicembre 2009 un sensibile incremento rispetto al 31 dicembre 2008 (circa Euro 35,5 milioni), sostanzialmente spiegato dai significativi investimenti realizzati ed in corso, dal ritardato avvio della nuova linea del forno e dal pagamento della moratoria fiscale per circa Euro 7,1 milioni. Nonostante l'incremento significativo del debito in termini assoluti, il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto è in miglioramento e pari a 0,73 (0,80 al 31 dicembre 2008).

Il totale relativo all'indebitamento finanziario corrente (voce indicata dalla lettera I del prospetto) comprende Euro 48,5 milioni (voce H) e Euro 8,5 milioni (voce F), che sono effettivamente finanziamenti a breve termine, mentre Euro 22,1 milioni (voce G) rappresentano la quota a breve dei finanziamenti a medio- lungo termine. In quest'ultima voce è ricompreso il finanziamento B.N.L. – U.B.M. – B.P.S. per complessivi Euro 17,8 milioni di cui 6,1 milioni contrattualmente sarebbero stati a lungo termine ma ai sensi dei principi contabili internazionali, al 31 dicembre 2009 è stato riclassificato tra i finanziamenti a breve termine poiché la ridefinizione del contratto è avvenuta in data 5 marzo 2010.

Considerando la reale natura del debito, si evidenzia che l'equilibrio tra indebitamento finanziario a breve termine e quello a medio-lungo termine è sostanzialmente in linea con l'ipotesi di riassetto finanziario, sottoscritto con il sistema bancario nel marzo 2010 così come citato negli eventi rilevanti della Relazione sulla Gestione.

La seguente tabella espone la ipotetica composizione della PFN del Gruppo se la Capogruppo avesse rispettato i ratios previsti contrattualmente.

Posizione Finanziaria Netta Gruppo ACSM pro forma	31.12.2009
<i>Indebitamento finanziario corrente netto pro forma</i>	(64.805)
<i>Indebitamento finanziario non corrente pro forma</i>	(43.941)



<i>Indebitamento finanziario</i>	<i>(108.746)</i>
---	-------------------------

Il **rendiconto finanziario consolidato** al 31 dicembre 2009 confrontato con quello riferito all'intero esercizio 2008, presenta i seguenti fondi generati ed assorbiti dall'attività di impresa (valori espressi in migliaia di Euro):

Rendiconto finanziario		
Dati espressi in €/000	31.12.2009	31.12.2008
Utile del periodo	4.088	1.734
Ammortamenti e accantonamenti ⁵	17.577	11.058
Variazione fondi ⁶	(994)	218
Variazione imposte differite	(321)	(3.057)
Autofinanziamento	20.351	9.953
Variazione del capitale circolante ed altre attività/passività immobilizzate	(16.943)	16.878
Flusso di cassa della gestione corrente	3.407	26.831
Investimenti netti	(34.119)	(15.408)
Flusso di cassa della gestione operativa	(30.712)	11.423
Operazioni sul capitale	(701)	(2.961)
Flusso di cassa dell'esercizio	(31.413)	8.462
Posizione Finanziaria Netta inizio esercizio ex ACSM	(73.252)	(81.715)
Posizione Finanziaria Netta inizio esercizio ex AGAM	(4.081)	-
Posizione Finanziaria Netta fine esercizio	(108.746)	(73.252)

Lo schema evidenzia un flusso di cassa netto dell'esercizio (*free cash flow*) negativo per Euro 31.413 migliaia. Ai flussi generati dall'autofinanziamento, pari ad Euro 20.351 migliaia si aggiunge la variazione negativa del capitale circolante per Euro -16.943 migliaia. Questa variazione negativa risente principalmente del pagamento della moratoria fiscale per 7,1 milioni di Euro e della variazione del saldo riferito alle accise per 8,1 milioni di Euro (debito al 31.12.2008 per Euro 7,5 milioni e credito per Euro 0,6 milioni al 31.12.2009). I flussi finanziari impiegati nell'attività di investimento ammontano al 31 dicembre 2009 a Euro 34.119 migliaia. La variazione registrata nella voce "operazioni sul capitale" si riferisce prevalentemente al pagamento dei dividendi agli azionisti terzi rispetto al Gruppo per Euro 614 migliaia, alla riduzione della quota pari a Euro 97 migliaia per utilizzo del credito per imposte differite attive a fronte dell'avanzo di fusione..

⁵ La voce "Ammortamenti e accantonamenti" è composta dalla somma dalle voci in Nota Integrativa:

- Amm.to immobilizzazioni materiali;
- Amm.to immobilizzazioni immateriali;
- Acc.to a svalutazione crediti;
- Svalutazione (ripristinati di valore) di partecipazioni.

⁶ La voce "Variazione fondi" è composta dalla somma dalle voci in Nota Integrativa:

- Utilizzo fondi amm.to materiali;
- Utilizzo fondi amm.to immateriali;
- Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti;
- Variazione dei fondi per rischi e oneri.

INVESTIMENTI

Il Gruppo ACSM-AGAM ha presentato un Budget di investimenti per l'esercizio 2009 pari a Euro 40,4 milioni, ridotto ad Euro 37 milioni dal Consiglio di Amministrazione che a giugno ha approvato il Budget e poi confermato nei numeri del Piano industriale approvato a settembre.

Gli investimenti previsti a Budget comprendevano: Euro 10,4 milioni per interventi di mantenimento sulle reti e impianti della distribuzione gas, dell'acqua e della fognatura, oltre ad attività di sviluppo e potenziamento delle stesse; Euro 5,2 milioni per il completamento dell'attività di revamping della Linea 1 del termovalorizzatore e altri interventi; Euro 19,2 milioni per le attività di cogenerazione e teleriscaldamento previste principalmente nell'area di Monza (progetto Monza Nord); altri investimenti sui sistemi informativi aziendali e di cartografia, manutenzione e riqualificazione edifici e sicurezza per circa Euro 1,9 milioni, lavori per gestione calore e altro per circa Euro 0,3 milioni.

Il progetto Monza Nord prevede di estendere il servizio di teleriscaldamento al quartiere Monza Nord, attraverso il raggiungimento di un nuovo bacino di utenze e grandi clienti. Il progetto prevede un investimento complessivo di Euro 35,2 milioni, secondo la previsione aggiornata della commessa pluriennale.

La valutazione del ritorno dell'investimento è stata eseguita tenendo conto dei futuri flussi attesi derivanti dalla sottoscrizione di contratti di allacciamento alla rete di teleriscaldamento per una potenza a regime di circa 68 MWht, dalla produzione di energia elettrica pari ad una potenza a regime di 16 MWhe prodotta dai motori e dall'ottenimento di Certificati Verdi sull'energia termica cogenerata.

Nel corso del 2009 il Gruppo ACSM-AGAM ha realizzato investimenti per Euro 34,1 milioni.

Gli investimenti netti in immobilizzazioni materiali e immateriali sono circa Euro 32,6 milioni, di cui: Euro 8,9 milioni per attività di mantenimento e sviluppo delle reti e degli impianti della distribuzione gas, dell'acqua e della fognatura, Euro 5,1 milioni per il completamento dell'attività di revamping della Linea 1 del termovalorizzatore e interventi di adeguamento normativo, di potenziamento del ciclo termico e sostituzione del catalizzatore Denox Trattamento fumi Scr relativo ad entrambe le linee di smaltimento rifiuti ed altri interventi di sviluppo legati all'aumentata capacità produttiva della Linea 1; Euro 16,7 milioni per le attività di cogenerazione e teleriscaldamento previste nell'area di Monza e Euro 0,4 milioni per estensione della rete di Comocalor; investimenti sui sistemi informativi aziendali e di cartografia e legati alla manutenzione, riqualificazione edifici e sicurezza per circa Euro 1,5 milioni.

In particolare, nel corso del 2009 è stata completata l'installazione, l'avviamento ed il collaudo finale del Revamping della Linea 1. L'investimento realizzato nel corso del 2009 vale Euro 2,5 milioni.

A dicembre è stata avviata la centrale di cogenerazione di Monza Nord con la fornitura di energia termica ai primi clienti. È stato redatto il Verbale di Primo Impianto dall'UTF, che, insieme alla vendita di energia termica rappresenta uno dei prerequisiti principali per l'avvio della pratica per l'ottenimento dei Certificati Verdi. L'investimento realizzato nel corso del 2009 ammonta Euro 14,6 milioni.

L'investimento realizzato fino ad oggi si compone di impianti elettrici e meccanici per circa Euro 11,3, opere civili e servizi di ingegneria per Euro 4,5 milioni, 4 km di rete posata con sottostazioni e allacciamenti per Euro 3,7 milioni.

Nell'ambito dell'attività di cogenerazione e teleriscaldamento di "Monza Centro" sono stati effettuati lavori per Euro 0,9 milioni per l'installazione di tre sistemi per l'abbattimento e il

monitoraggio delle emissioni sugli impianti di Monza Centro e Sud e Euro 0,7 milioni per il bilanciamento della rete di Monza Centro e per l'estensione della rete Monza Sud.

Inoltre, sono stati avviati lavori per la posa di rete a Villasanta per circa Euro 0,4 milioni, che resta a lavori in corso.

Non tutti gli investimenti sviluppati nel corso del 2009 possono ritenersi conclusi.

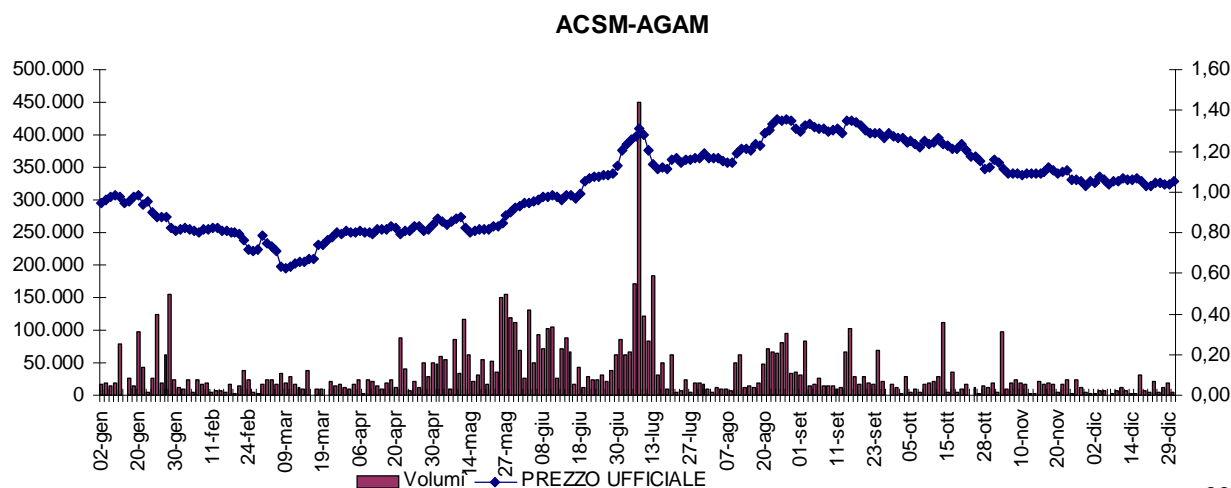
Le immobilizzazioni in corso al 31 dicembre 2009 ammontano ad Euro 11,1 milioni e sono composte principalmente da: Euro 5,8 milioni relativi ai lavori dell'impianto Monza Nord, Euro 0,7 milioni relativi ai lavori nell'impianto di Monza Centro per l'installazione di tre sistemi Catox-SCR per l'abbattimento e il monitoraggio delle emissioni e Euro 0,4 milioni principalmente relativi ai lavori per posa di rete a Monza Est; Euro 1,6 milioni per interventi sul Termovalorizzatore, principalmente relativi all'ampliamento del condensatore in fase di collaudo e Euro 1 per lavori su reti acqua e fognatura, (principalmente la sostituzione della rete acqua nell'area Garzola di Como, Euro 0,7 milioni) per lavori sulle reti gas, Euro 0,4 milioni per altri interventi.

Tra gli investimenti in attività finanziarie si rileva l'incremento della partecipazione in Mestni Plinovodi per Euro 1,5 milioni per effetto dell'acquisizione di una ulteriore quota pari a 8,77% della società Mestni Plinovodi a seguito dell'esercizio dell'opzione di vendita da parte di Simest, sulla base del contratto in essere tra ACSM-AGAM, Iride e Simest.

ALTRE INFORMAZIONI

ANDAMENTO DEL TITOLO

Nel corso dell'esercizio 2009, il titolo ACSM-AGAM, quotato sul Mercato Telematico Azionario Italiano, ha registrato una variazione positiva sulla quotazione rispetto ad inizio 2009 che è stata pari a +11,28%, con un valore del titolo pari a euro 1,06 al 31 dicembre 2009. La capitalizzazione di borsa, ovvero il valore complessivo delle azioni quotate sulla base del prezzo ufficiale rilevato al 31 dicembre 2009, a seguito dell'aumento di capitale sociale per n. 29.748.480 derivante dall'operazione di fusione per incorporazione di Agam, diventa pari a 80,8 milioni di €. Il titolo continua comunque ad essere influenzato dall'instabilità dei mercati finanziari e dalla scarsa liquidità del flottante.



I volumi medi si sono attestati a circa 33,7 mila unità scambiate giornalmente. La media semplice del valore del titolo nel 2009 si attesta a 1,024 Euro per azione, mentre la media ponderata è pari a 1,050 Euro per azione.

Per effetto dell'aumento di capitale sociale, che ha portato il Comune di Monza a detenere una quota del 29,10%, il Comune di Como una quota del 24,8% e A2A una quota del 21,9% del capitale sociale di ACSM-AGAM, dal 1° gennaio 2009 il numero azioni è pari a 76.619.105.

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 il controllo interno 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.

Il management del gruppo ritiene, anche in funzione del piano industriale recentemente approvato dal Gruppo 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 2009.

DOCUMENTO PROGRAMMATICO SULLA SICUREZZA

Ai sensi dell'art. 19 dell'Allegato B (Disciplinare Tecnico in materia di misure minime di sicurezza) del Decreto Legislativo 196 del 30 giugno 2003, Codice in materia di protezione dei dati personali, che prevede che entro il 31 marzo di ogni anno l'organizzazione titolare dei trattamenti formalizzi un documento programmatico sulla sicurezza, la Società ha provveduto ad aggiornare il documento programmatico per la sicurezza, il quale è stato approvato in data 19 marzo 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.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" 2009 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 diversificato al massimo proprio in considerazione degli importi relativamente bassi generati dalla tipologia di attività svolta.

Ad ogni modo esistono dei sistemi di controllo che permettono almeno di monitorare la situazione in modo integrato fornendo informazioni in tempo utile per ridurre o prevenire eventuali situazioni di difficoltà ulteriore.

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 o residenziale, la società ha posto in essere dei sistemi di valutazione e affidamento per la gestione del rischio più mirati che permettono di valutare con maggiore attenzione le singole situazioni.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso riguarda principalmente attività finanziarie a breve termine dove la copertura del rischio tasso diventa oltremodo complessa. Inoltre il Gruppo ACSM-AGAM ha posto in essere un'attività di gestione della tesoreria tramite il cash pooling che permette almeno di disporre delle linee di credito adeguate per il finanziamento dell'attività con degli spread predeterminati contrattualmente.

Il rischio tasso per il momento riguarda solamente i finanziamenti a medio e lungo termine a tasso variabile in essere con la ex ACSM S.p.A. 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 €/000 481. I nuovi finanziamenti accesi da ACSM-AGAM non prevedono strumenti derivati di copertura.

Rischio liquidità

Grazie alla corretta pianificazione delle risorse eseguita in sede di predisposizione del budget economico-finanziario annuale, la società è in grado di valutare e pianificare per tempo la propria necessità di fabbisogno facendo riferimento sia alle proprie disponibilità in termini di linee di credito commerciali o finanziarie, sia appoggiandosi al sistema di cash pooling di gruppo che attualmente permette di gestire complessivamente a livello integrato di gruppo oltre 53 milioni di Euro di linee finanziarie e circa 80 milioni di Euro di linee commerciali.

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 legati alla scadenza delle concessioni/affidamenti di distribuzione del gas ed all'eventuale riscatto anticipato delle concessioni da parte degli enti concedenti

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

Alla data del 31 dicembre 2009, il Gruppo è titolare di un portafoglio di 29 concessioni di distribuzione di gas naturale. Alla scadenza prevista dalla normativa applicabile per le concessioni e gli affidamenti di cui è titolare ACSM-AGAM, 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 ACSM-AGAM 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 ACSM-AGAM 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 a ACSM-AGAM. Qualora insorgessero contrasti nella determinazione del valore degli impianti da riscattare potrà avvenire che ACSM-AGAM ottenga un ristoro inferiore alle sue aspettative, per come risultanti dalle sue perizie, ma non 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

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.

Alla scadenza delle stesse ovvero in caso di riscatto anticipato da parte dei comuni concedenti, alla Società dovrà essere riconosciuto un corrispettivo pari valore di stima industriale di cui all'articolo 24, comma 4, lett. a) e b) del R.D. 15 ottobre 1925 n. 2578.

ACSM-AGAM S.p.A.

SINTESI ECONOMICO-FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO ACSM-AGAM S.p.A.

L'andamento economico di ACSM-AGAM S.p.A. al 31 dicembre 2009, raffrontato con i dati riferiti all'esercizio precedente, che presentano comunque i limiti già esposti nei paragrafi precedenti circa la non comparabilità, è così riepilogato:

Conto Economico ACSM-AGAM S.p.A. <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	31.12.2009	% su ricavi	31.12.2008	% su ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	55.385	88,4%	31.317	87,4%
Altri ricavi e proventi operativi	7.262	11,6%	4.535	12,6%
Totale ricavi	62.647	100,0%	35.852	100,0%
Costi operativi	(47.734)	(76,2%)	(28.012)	(78,3%)
Margine Operativo Lordo (MOL)	14.913	23,8%	7.740	21,7%
Ricavi/(Costi) non ricorrenti	(700)	(1,1%)	0	0,0%
MOL post partite non ricorrenti	14.213	22,7%	7.740	21,7%
Ammortamenti e svalutazioni	(14.153)	(22,6%)	(9.068)	(25,2%)
Margine Operativo Netto (MON)	60	0,1%	(1.228)	(3,4%)
Risultato gestione Finanziaria	745	1,2%	(1.566)	(4,4%)
Risultato ante imposte	805	1,3%	(2.794)	(7,8%)
Imposte	1.348	2,2%	1.651	4,6%
Risultato netto	2.153	3,4%	(1.143)	(3,2%)

La **Situazione Patrimoniale-Finanziaria riferita ad ACSM-AGAM S.p.A.** al 31 dicembre 2009, 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 2008, non confrontabili per effetto della già citata fusione ACSM-AGAM è così riepilogata (valori espressi in migliaia di Euro):

Stato Patrimoniale ACSM-AGAM S.p.A. <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	31.12.2009		31.12.2008
Capitale Investito Netto			
Immobilizzazioni materiali	182.742		104.015
Avviamento	0		0
Immobilizzazioni immateriali	10.742		6.914
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	38.644		36.618
Attività / Passività per imposte differite	1.345		646
Fondi rischi e oneri	(1.158)		(489)
Fondi relativi al personale	(5.381)		(2.848)
Capitale Immobilizzato	226.934		144.856
Rimanenze	2.396		1.770
Crediti commerciali	32.513		13.063
Altri crediti	17.620		12.950
Altre attività	1.402		1.303
Debiti commerciali	(29.080)		(12.325)
Altri debiti	(17.079)		(14.257)
Altre passività	(15.765)		(7.592)
Capitale circolante commerciale	(7.993)		(5.088)
Totale Capitale Investito Netto	218.941		139.768
Fonti di copertura			
Patrimonio Netto	130.727		76.109
Debiti Finanziari Medio-Lungo termine	36.171		28.496
Saldo netto indebitamento a breve	54.457		38.283
Disponibilità liquide	(2.414)		(3.120)
Posizione Finanziaria netta	88.214		63.659
Totale Fonti di Finanziamento	218.941		139.768

L'incremento del Capitale Immobilizzato si riferisce principalmente alle immobilizzazioni materiali, alle immateriali, comprendendo il valore della concessione per l'affidamento del servizio di acquedotto e fognatura ed ai Fondi di ex AGAM S.p.A. incorporati con la fusione. Le immobilizzazioni materiali includono per Euro 19,5 milioni i lavori per il progetto di teleriscaldamento di Monza Nord.

Posizione Finanziaria Netta ACSM-AGAM S.p.A. <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	31.12.2009 €/000	31.12.2008 €/000
A. Cassa	23	1
B. Altre disponibilita' liquide	2.391	3.119
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidita' (a+b+c)	2.414	3.120
E. Crediti finanziari correnti	36.730	16.242
F. Debiti bancari correnti	(2.747)	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(21.404)	(12.200)
H. Altri debiti finanziari correnti	(67.036)	(42.325)
I. Indebitamento finanziario corrente (f+g+h)	(91.187)	(54.525)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (d+e+i)	(52.043)	(35.163)
K. Debiti bancari non correnti	(36.171)	(28.496)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (k+l+m)	(36.171)	(28.496)
O. Indebitamento finanziario netto (j+n)	(88.214)	(63.659)

L'indebitamento finanziario netto mostra al 31 dicembre 2009 un sensibile incremento rispetto al 31 dicembre 2008 (circa Euro 24,5 milioni), sostanzialmente spiegato dai significativi investimenti realizzati ed in corso, dal ritardato avvio della nuova linea del forno e dal pagamento della moratoria fiscale per circa Euro 7,1 milioni. Nonostante l'incremento significativo del debito in termini assoluti, il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto è in miglioramento e pari a 0,67 (0,84 al 31 dicembre 2008).

Considerando la reale natura del debito, si evidenzia che l'equilibrio tra indebitamento finanziario a breve termine e quello a medio-lungo termine è sostanzialmente in linea con l'ipotesi di riassetto finanziario citata negli eventi rilevanti.

Rendiconto finanziario ACSM-AGAM S.p.A.
Valori espressi in migliaia di Euro

	31.12.2009	31.12.2008
Utile del periodo	2.153	(1.143)
Ammortamenti e accantonamenti	14.342	8.118
Variazione fondi	(992)	(1.449)
Variazione imposte differite	30	(1.962)
Autofinanziamento	15.533	3.564
Variazione del capitale circolante	(4.668)	(2.918)
Flusso di cassa della gestione corrente	10.865	646
Investimenti netti	(31.237)	(11.457)
Flusso di cassa della gestione operativa	(20.372)	(10.811)
Variazioni patrimonio netto	(97)	(2.578)
Flusso di cassa dell'esercizio	(20.469)	(13.389)
Posizione Finanziaria Netta inizio esercizio	(63.659)	(50.270)
PFN AGAM 01.01.2009	(4.086)	0
Posizione Finanziaria Netta fine esercizio	(88.214)	(63.659)

Prospetto di riconciliazione del risultato e del patrimonio netto della Capogruppo con il risultato ed il patrimonio netto del Gruppo	RISULTATO NETTO PERIODO	PATRIMONIO NETTO AL 31.12.2009
Importi risultanti dal bilancio individuale di ACSM-AGAM S.p.A.	2.153	130.728
Riserva di consolidamento derivante dalla eliminazione del valore di carico delle partecipazioni contro PN e da riporto utili a nuovo		8.274
Risultato del periodo delle società controllate:		
· Comocalor S.p.A.	423	423
· Enerxenia S.p.A.	2.532	2.532
· Canturina Servizi Vendita S.r.l.	757	757
· Enercalor S.r.l.	496	496
· Serenissima Energia S.r.l.	933	933
· Serenissima Gas S.p.A.	1.601	1.601
· Agam Vendite S.r.l.	763	763
· Villasanta Energia S.r.l.	(1)	(1)
· Ponte Foreste S.r.l.	(2)	(2)
Storno dividendi infragruppo	(5.137)	(5.137)
Ammortamento plusvalore allocato su cespiti Tecnogas s.r.l.	(31)	(207)
Ammortamento plusvalore allocato su cespiti Serenissima gas s.r.l.	(1.056)	(3.432)
Effetto imposte su ammortamento plusvalore allocato su cespiti Serenissima gas s.r.l.	331	1.091
Valutazione partecipazione Mestni Plinovodi	323	323
Storno quote di competenza degli azionisti di minoranza	(1.064)	(1.063)
Importi risultanti dalla situazione contabile consolidata:		
<i>di spettanza del Gruppo</i>	3.024	138.081
<i>di spettanza di Terzi</i>	1.064	11.199
Totale	4.088	149.280

EVENTI SUCCESSIVI

RIORGANIZZAZIONE SOCIETARIA

Nel contesto di un programma di riorganizzazione societaria delle controllate del gruppo ACSM-AGAM finalizzato ad una maggiore semplificazione organizzativa, è in corso la valutazione dell'ipotesi di fusione delle quattro società di vendita del gruppo.

Inoltre, tra le attività in corso il Consiglio di Amministrazione ha valutato l'opportunità di costituire una nuova società cui affidare la gestione delle reti dei servizi di distribuzione del gas e dell'acqua a seguito dell'adeguamento alle norme vigenti in tema di *Unbundling* funzionale e di *Antitrust*.

DISTRIBUZIONE GAS NATURALE

Nel corso del mese di marzo 2010 la Società si è aggiudicata la gara per l'affidamento del servizio di distribuzione del gas naturale nel comune di Cermenate che risultava già in capo ad ACSM-AGAM S.p.A. ed era scaduta nel 2009.

Per effetto di tale aggiudicazione la Società svolgerà il servizio di distribuzione sino al 31 dicembre 2021.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nell'esercizio 2010 il Gruppo ACSM-AGAM prevede ricavi consolidati in calo rispetto all'anno appena chiuso, principalmente per effetto della riduzione dei ricavi derivanti dalla vendita gas legati al minor costo acquisto gas previsto per l'anno termico 2009/2010, che non avrà impatto sul margine.

Relativamente alle attività Gas, il Gruppo prevede di mantenere le proprie concessioni gas (confronta paragrafo Eventi successivi) e rafforzare l'azione perseguita negli anni scorsi per contrastare l'erosione della marginalità unitaria attraverso il consolidamento delle proprie quote di mercato, la razionalizzazione dei costi e la massimizzazione delle sinergie commerciali ed industriali derivanti dalla fusione.

Per quanto riguarda il Servizio Idrico Integrato, in attesa di evoluzioni positive sul fronte normativo dell'ATO di Como, 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, mantenendo inalterato il sistema tariffario. La gestione del servizio idrico e fognario a Monza sarà svolta in continuità con l'attuale gestione. Nel corso del 2010, le aspettative del Termovalorizzatore potranno contare su un intero esercizio di piena funzionalità dell'incrementata capacità di smaltimento rifiuti e produzione energia elettrica e termica. Da aprile 2010 il Termovalorizzatore dovrà far fronte alla scadenza del CIP6. Nei prossimi due anni sono previste "sinergie tecniche" con la controllata Comocalor volte 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.

L'attività di Cogenerazione e Teleriscaldamento di Monza nel corso del 2010 comprenderà l'inizio dell'operatività della centrale Monza Nord, che prevede per il 2010 allacciamenti alla rete di teleriscaldamento e vendita di energia elettrica prodotta dai motori cogenerativi, oltre al completamento di alcuni lavori sulla parte impiantistica e meccanica della centrale e la posa del secondo lotto di rete e relativi allacci e sottostazioni.

In conclusione, le prospettive economiche per l'esercizio 2010 preannunciano il raggiungimento di risultati operativi positivi per le società controllate del Gruppo ACSM-AGAM. Ciò dovrebbe permettere anche alla capogruppo di beneficiare di un risultato operativo migliore grazie anche alla rinegoziazione dei contratti di servizio che riallineano in maniera più coerente la valorizzazione dei costi per servizi intercompany. Il Margine Operativo Lordo del Gruppo previsto a budget conferma sostanzialmente i parametri di copertura richiesti dai contratti di finanziamento e dagli indicatori previsti nel Piano Industriale.

La situazione finanziaria nel 2010 prevede una positiva evoluzione dei debiti finanziari che, secondo la previsione saranno in ulteriore diminuzione a fine 2010. E' prevista una generazione di cassa positiva nel 2010, nonostante il significativo importo di investimenti programmati per il 2010 pari a circa 23 milioni di Euro, in linea con le ipotesi del Piano Industriale 2009-2012.

Il costante controllo dell'indebitamento permetterà di mantenere una leva finanziaria in grado di rispettare i parametri previsti dai contratti di finanziamento in essere.

PROPOSTA IN MERITO ALLE DELIBERAZIONI SUL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2009

Signori Azionisti,
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio ACSM-AGAM S.p.A. al 31 dicembre 2009 che chiude con un utile pari a Euro 2.152.935.

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

- Euro 1.532.382, come dividendo (Euro lorde 0,02 per azione, data pagamento 8 luglio 2010, data stacco cedola 5 luglio 2010);
- Euro 107.647, pari al 5%, a riserva legale;
- Euro 512.906 riporto a nuovo.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Umberto D'Alessandro