



Acsm Agam
L'ENERGIA CHE UNISCE

GRUPPO ACSM-AGAM

RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE

AL 31 MARZO 2013

INDICE

Il Gruppo

Le Attività gestite

Organi sociali

Dati significativi del Gruppo

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

Sintesi della gestione al 31 marzo 2013

Principali indicatori di performance riferiti alle singole aree di affari

Settore Gas e Calore: sintesi risultati economici e dati gestionali

Distribuzione Gas

Vendita Gas

Gestione Calore ed Energia

Teleriscaldamento e Cogenerazione

Settore Termovalorizzazione: sintesi risultati economici e dati gestionali

Settore Acqua e Fognatura: sintesi risultati economici e dati gestionali

Settore Energia elettrica: sintesi risultati economici e dati gestionali

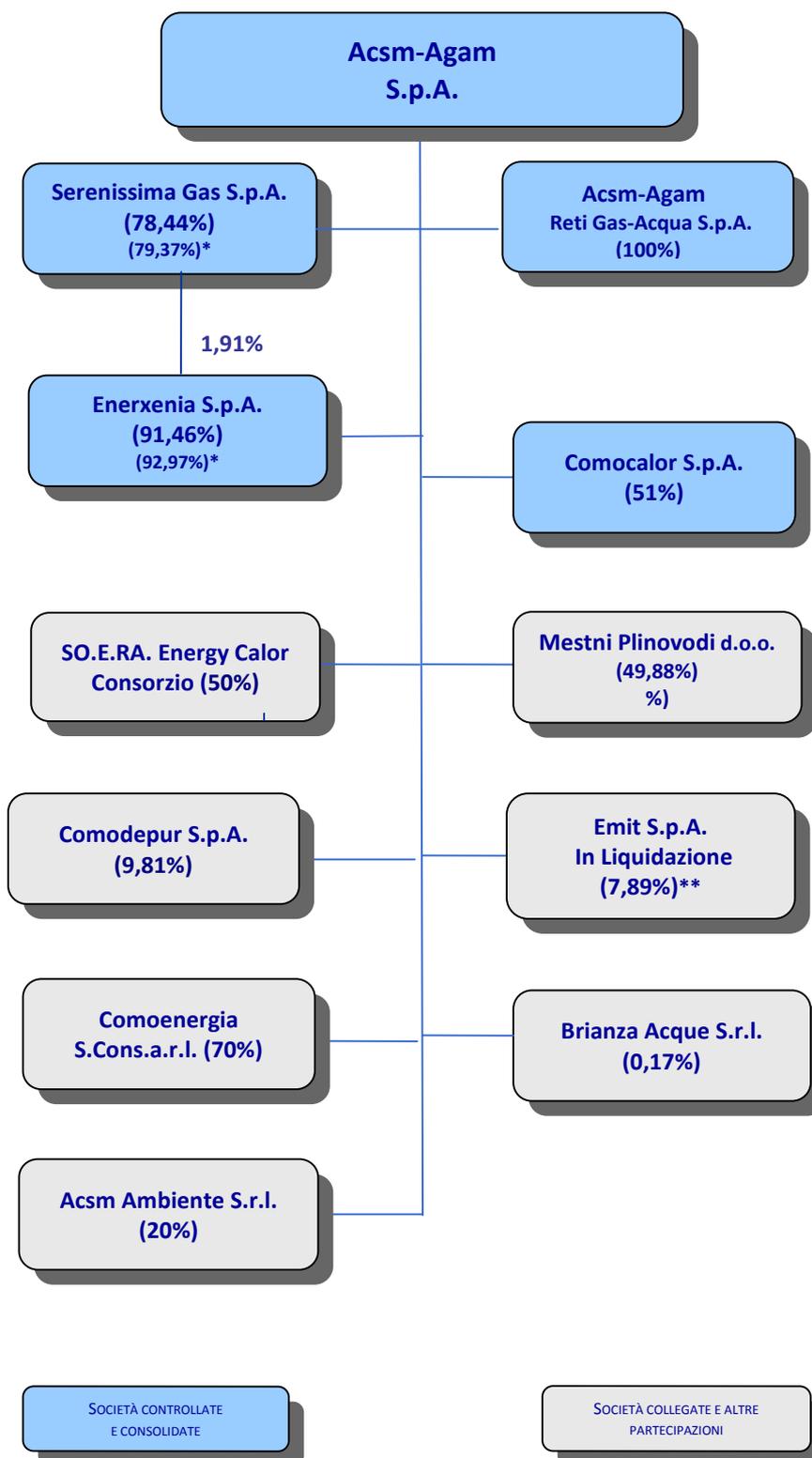
Sintesi della situazione economico-patrimoniale e finanziaria consolidata

Investimenti

Andamento del titolo

Eventi rilevanti del primo trimestre 2013 ed Eventi successivi

Evoluzione prevedibile della gestione

IL GRUPPO

(*) inclusivo del 1,17% di azioni proprie di Serenissima Gas.

(**) in liquidazione a far data dal 19 febbraio 2013.



LE ATTIVITÀ GESTITE DAL GRUPPO**DISTRIBUZIONE DI GAS NATURALE**ACSM AGAM RETI GAS ACQUA S.P.A.
SERENISSIMA GAS S.P.A.**VENDITA DI GAS NATURALE**

ENERXENIA S.P.A.

TELERISCALDAMENTO E COGENERAZIONEACSM-AGAM S.P.A.
COMOCALOR S.P.A.**GESTIONE CALORE**ACSM-AGAM S.P.A.
COMO ENERGIA S.C.A.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.P.A.

VENDITA ENERGIA ELETTRICA

ENERXENIA S.P.A.

ALTRE ATTIVITÀ:

ACSM-AGAM S.P.A.

Distribuzione gas metano ad uso autotrazione



ORGANI SOCIALI

Il Consiglio di Amministrazione è così composto:

Dott. Roberto Colombo

Presidente

Cav. Umberto D'Alessandro

Vice Presidente

Dott. Enrico Grigesì

Amministratore Delegato

Sig. Paolo Battocchi

Consigliere

Dott. Alessandro Iginò Botta Monga

Consigliere

Dott. Gianni Castelli¹

Consigliere

Dott. Claudio Cobianchi

Consigliere

Dott. Paolo Lanzara

Consigliere

Dott. Vincenzo Panza

Consigliere

Avv. Marianna Sala

Consigliere

In carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

COLLEGIO SINDACALE²

Rag. Giampaolo Brianza

Presidente

Dott.ssa Mara Salvade'

Sindaco

Dott. Marco Maria Lombardi

Sindaco

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

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

¹ Dimissionario con effetto dal 6 maggio 2013

² Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea dei soci in data 29 aprile 2013.



SINTESI DATI ECONOMICI

| Sintesi dati economici | 31.03.2013 | % su ricavi | 31.03.2012 | % su ricavi | Delta% 2013/2012 |
|--|------------|-------------|------------|-------------|------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni e altri ricavi e proventi | 106.023 | 100,0% | 100.740 | 100,0% | 5,2% |
| Margine Operativo Lordo ³ | 21.407 | 20,2% | 20.210 | 20,1% | 5,9% |
| Margine Operativo Netto ⁴ | 16.323 | 15,4% | 15.543 | 15,4% | 5,0% |
| Risultato ante imposte | 15.920 | 15,0% | 14.659 | 14,6% | 8,6% |
| Utile netto | 9.026 | 8,5% | 8.465 | 8,4% | 6,6% |
| Utile netto del Gruppo | 7.954 | 7,5% | 7.490 | 7,4% | 6,2% |
| Risultato per azione | 0,1038 | | 0,0978 | | |

Nota: Analogamente a quanto fatto nella Relazione sulla Gestione annuale 2012, al fine di mantenere la comparabilità dei dati, sono stati riclassificati i valori relativi agli interessi di mora riferiti al 31 marzo 2012.

SINTESI DATI PATRIMONIALI E FINANZIARI

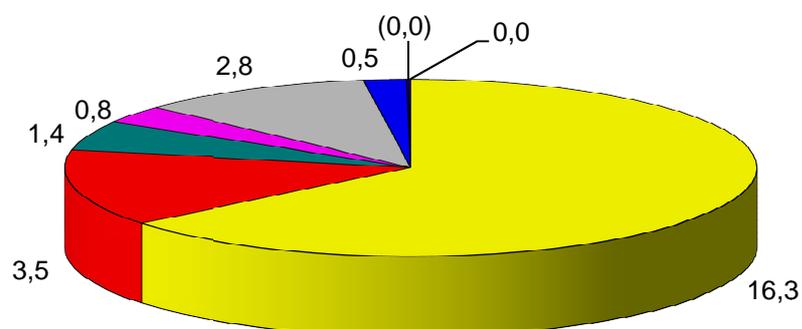
| Sintesi dati patrimoniali e finanziari | 31.03.2013 | 31.12.2012 |
|--|------------|------------|
| Capitale Investito Netto ⁵ | 284.074 | 284.800 |
| Patrimonio Netto del Gruppo e di Terzi | 163.962 | 158.651 |
| Posizione Finanziaria Netta | (120.112) | (126.149) |
| Flusso di cassa del periodo | 6.037 | (1.076) |

³ Margine Operativo Lordo (MOL)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite ed il totale dei costi operativi - a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni, prima delle partite non ricorrenti. Al 31 marzo 2013, così come nel corrispondente trimestre del 2012, non sono state registrate partite non ricorrenti.

⁴ Margine Operativo Netto (MON)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite ed il totale dei costi operativi dopo le partite non ricorrenti.

⁵ Comprende il capitale immobilizzato (ovvero immobilizzazioni, avviamento, altre attività ed altre passività immobilizzate, fondi rischi e oneri, fondi relativi al personale) e il capitale circolante (rimanenze, crediti commerciali e altri, debiti commerciali e altri).



DETTAGLIO COMPOSIZIONE MARGINE OPERATIVO LORDO**Margine Operativo Lordo ante partite non ricorrenti**

| Valori espressi in migliaia di Euro | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--|---------------|---------------|
| MOL Vendita gas | 16.252 | 10.214 |
| MOL Distribuzione gas | 3.541 | 7.675 |
| MOL Termovalorizzazione | 1.361 | 1.254 |
| MOL Gestione calore | 825 | 962 |
| MOL Teleriscaldamento e Cogenerazione | 2.799 | 3.322 |
| MOL Acqua e Fognatura | 507 | 765 |
| MOL Vendita energia elettrica | (20) | (61) |
| MOL Metanauto | 27 | 7 |
| Subtotale | 25.292 | 24.138 |
| MOL Servizi Generali | (3.885) | (3.928) |
| MOL Consolidato ante partite non ricorrenti | 21.407 | 20.210 |



CRITERI DI REDAZIONE

Il presente documento relativo ai risultati consolidati al 31 marzo 2013, 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 2013 sono invariati rispetto a quelli adottati per la redazione della Relazione finanziaria annuale 2012, per la cui descrizione si fa rinvio.

Si segnala che nell'ambito della stima infrannuale dei ricavi e dei costi riferiti al settore Distribuzione Gas, a decorrere dal terzo trimestre 2012, il Gruppo ha deciso di stimare il VRT (Vincolo Totale Ricavi) secondo il disposto della deliberazione AEGG nr. 159/08 e successive delibere sul tema, in modo lineare, sulla base della remunerazione del capitale investito e dei costi di gestione riconosciuti, modulati secondo l'evoluzione del numero di PDR (punti di riconsegna), in coerenza con quanto effettuato annualmente. Pertanto, si è provveduto a svincolare l'andamento trimestrale dei ricavi dal volume di gas distribuito, affrancando dunque i valori di ricavo dall'effetto stagionale. Conseguentemente, anche la competenza dei correlati costi, riferiti ai canoni di concessione gas da riconoscere ai Comuni, è stata determinata in modo analogo. Nel Resoconto Intermedio di gestione redatto al 31 marzo 2012, i valori di ricavo per l'attività di distribuzione e misura del gas, nonché gli oneri per i canoni di concessione, riflettono una correlazione con i volumi vettoriati.

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento al primo trimestre 2013 e al corrispondente trimestre dell'esercizio 2012. Le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 31 marzo 2013 e al 31 dicembre 2012.

La modalità di presentazione dei prospetti contabili corrisponde a quella dei prospetti presentati nella Relazione sulla gestione inserita nella Relazione finanziaria annuale. Al fine di mantenere la comparabilità dei dati riferiti al 31 marzo 2012 con il corrente trimestre 2013, sono stati riclassificati i valori relativi agli interessi di mora e alle minusvalenze di *assets*, analogamente a quanto fatto nella Relazione sulla Gestione annuale riferita all'esercizio 2012.

I valori delle voci, ove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

SINTESI DELLA GESTIONE AL 31 MARZO 2013

L'ammontare complessivo dei ricavi delle vendite consolidate al 31 marzo 2013 risulta pari a 106,0 milioni di Euro, in aumento rispetto al corrispondente trimestre dell'esercizio precedente (100,7 milioni di Euro al 31 marzo 2012) soprattutto per effetto della vendita gas.

L'attività della **vendita di gas** al 31 marzo 2013, al netto delle partite intersettoriali, ha registrato ricavi pari a 87,2 milioni di Euro in aumento rispetto al corrispondente trimestre dell'esercizio precedente del 12% circa (78,0 milioni di Euro al 31 marzo 2012) in conseguenza principalmente dell'indicizzazione dei prezzi connessi al diverso scenario macroeconomico.

I ricavi di questa attività, espressi invece al lordo delle partite intersettoriali, ammontano a 92,8 milioni di Euro (83,2 milioni di Euro al 31 marzo 2012).

I margini beneficiano dei favorevoli termini e condizioni dei contratti di approvvigionamento gas.

I ricavi dell'attività di **distribuzione del gas** espressi al lordo delle partite intersettoriali, molto significative dato che il Gruppo negli ambiti in cui detiene la concessione gas è venditore prevalente, ammontano a 8,4 milioni di Euro in riduzione del 41% circa rispetto al primo trimestre 2012. Come citato nel paragrafo "Criteri di redazione", si segnala che nell'ambito della stima infrannuale dei ricavi riferiti al settore Distribuzione Gas, a decorrere dal terzo trimestre 2012 il Gruppo ha deciso di stimare il VRT (Vincolo Totale Ricavi), in modo lineare, sulla base della remunerazione del capitale investito e dei costi di gestione riconosciuti, modulati secondo l'evoluzione del numero di PDR (punti di riconsegna), in coerenza con quanto effettuato annualmente. Pertanto, si è provveduto a svincolare l'andamento trimestrale dei ricavi dal volume di gas distribuito, affrancando dunque i valori di ricavo dall'effetto stagionale. Nel Resoconto Intermedio di gestione redatto al 31 marzo 2012, i valori di ricavo per l'attività di distribuzione e misura del gas riflettono invece una correlazione con i volumi vettoriati. Il contributo ai ricavi consolidati di questa attività, è negativo e pari a -1,6 milioni di Euro (3,3 milioni di Euro il valore relativo al corrispondente trimestre dell'esercizio precedente), in conseguenza del meccanismo perequativo che vede il conguaglio gestito esclusivamente nei confronti della Cassa Conguaglio Settore Elettrico (CCSE), non allocandone la quota parte nelle partite intersettoriali.

I ricavi dell'attività di **gestione calore**, al netto delle partite intersettoriali, ammontano a 5,1 milioni di Euro e risultano in lieve crescita (+2%) rispetto al corrispondente trimestre dell'esercizio precedente (5,0 milioni di Euro).

L'attività di **teleriscaldamento e cogenerazione** ha contribuito al totale dei ricavi consolidati al 31 marzo 2013 per circa 6,9 milioni di Euro in linea con il valore registrato al 31 marzo 2012 (6,9 milioni di Euro). I ricavi di questa attività espressi invece al lordo delle partite intersettoriali ammontano a 8,3 milioni di Euro (8,4 milioni di Euro nel primo trimestre 2012).

Il contributo ai ricavi consolidati riferiti al primo trimestre 2013 dell'**attività di termovalorizzazione dei rifiuti** risulta pari a 2,3 milioni di Euro in flessione rispetto al 31 marzo 2012 (2,8 milioni di Euro) principalmente riconducibile alla riduzione dei quantitativi smaltiti (-3,8%) e ad una riduzione dei prezzi, principalmente dell'energia elettrica ceduta.

I ricavi riferiti alla **distribuzione di acqua** al 31 marzo 2013 ammontano a 2,9 milioni di Euro, in leggera flessione rispetto al valore registrato al 31 marzo 2012 (3,0 milioni di Euro).

La gestione del **servizio di fognatura** nella città di Monza ha generato ricavi per 0,3 milioni di Euro in linea rispetto al dato riferito all'esercizio precedente (0,3 milioni di Euro).

I ricavi dell'attività di **vendita dell'energia elettrica**, al netto delle partite intersettoriali, sono stati pari a 2,5 milioni di Euro (1,1 milioni di Euro il valore riferito al primo trimestre 2012). Il sensibile incremento è attribuibile quasi interamente all'attività di trading.

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 incremento rispetto al corrispondente trimestre dell'esercizio 2012 (0,2 milioni di Euro).

Sul fronte dei **costi** il costo riferito al personale risulta, al 31 marzo 2013, pari a 5,4 milioni di Euro in linea rispetto al primo trimestre 2012 (5,4 milioni di Euro). A partire dal bilancio annuale 2012, il Gruppo ha deciso di esporre il costo del personale al netto delle poste capitalizzate per investimenti. Al lordo di tali poste, il costo del personale ammonta a 6,7 milioni di Euro, sostanzialmente in linea rispetto al precedente esercizio (6,7 milioni di Euro).

Gli altri costi operativi, comprensivi dell'acquisto delle materie prime, al 31 marzo 2013 risultano pari a 79,2 milioni di Euro, in incremento del 5,4% circa rispetto al corrispondente periodo del 2012 (75,2 milioni di Euro). Tale incremento è principalmente riconducibile al maggior costo di acquisto gas, connesso, in analogia a quanto visto per i ricavi, principalmente al diverso scenario macroeconomico energetico, a maggiori costi variabili di distribuzione gas relativi all'attività di vendita e a maggiori oneri di trasporto e dispacciamento di energia elettrica.

La **gestione operativa consolidata** al 31 marzo 2013 evidenzia un **Margine Operativo Lordo**, ante partite non ricorrenti, pari a 21,4 milioni di Euro, in incremento del 5,9% rispetto all'esercizio precedente (20,2 milioni di Euro).

Per quanto concerne il margine relativo all'attività di vendita gas, si consolida il beneficio apportato dai contratti di approvvigionamento gas e dal diverso mix nei quantitativi venduti, in parte compensato dall'impatto della Delibera AEEG (Del. 116/2012/R/gas), che ha ridotto la componente materia prima.

Il risultato operativo relativo al settore di distribuzione gas evidenzia la sensibile riduzione riconducibile, come già citato nel paragrafo "Criteri di redazione", alla sola variazione nella metodologia della stima infrannuale dei ricavi riferiti al settore Distribuzione Gas. Il Gruppo ha infatti deciso di stimare il VRT, in modo lineare, svincolando l'andamento trimestrale dei ricavi e dei relativi costi dal volume di gas distribuito e affrancando dunque i valori dall'effetto stagionale. Nel Resoconto Intermedio di gestione redatto al 31 marzo 2012, il margine riflette ancora una correlazione con i volumi vettoriati. Pertanto l'impatto di tale differenza di metodologia sul margine del primo trimestre risulta negativo e pari a oltre 4,5 milioni di Euro. La differenza tra i due metodi si annullerà progressivamente nel corso delle prossime chiusure infrannuali 2013: sul semestre l'effetto sarà sensibilmente inferiore, come conseguenza di un sostanziale bilanciamento tra metodo lineare e volumi distribuiti, mentre non avrà alcun impatto al 30 settembre in quanto il metodo era già stato applicato in modo omogeneo a partire dal terzo trimestre 2012.

L'attività di incenerimento e cogenerazione presenta un incremento per effetto principalmente dell'efficientamento e riduzione dei costi operativi.

Il settore del teleriscaldamento e cogenerazione è in flessione rispetto al corrispondente trimestre del precedente esercizio: la riduzione è riconducibile alle minori quantità di energia elettrica venduta, oltre che al diverso scenario macroeconomico che ha visto una sensibile riduzione dei prezzi dell'energia elettrica. Nel corso del trimestre è stato effettuato, analogamente a quanto fatto al 31 dicembre 2012, uno stanziamento di un fondo rischi che quantifica, per il primo trimestre 2013, i possibili impatti del minor numero di certificati verdi riconosciuti dal GSE rispetto a quelli maturati. Il Gruppo ha comunque presentato specifico ricorso, presso il TAR Lazio, avverso la decisione del GSE.

La riduzione del margine operativo del servizio idrico rispetto al primo trimestre del 2012 risulta attribuibile sia alla contrazione dei ricavi, sia ai maggiori costi di energia elettrica.

Al 31 marzo 2013, così come nel corrispondente periodo del 2012 non sono state registrate poste operative non ricorrenti.

Gli **ammortamenti** riferiti a immobilizzazioni materiali e immateriali risultano complessivamente pari a 4,8 milioni di Euro (4,6 milioni di Euro il corrispondente valore riferito all'esercizio precedente). L'incremento è principalmente riferito al settore distribuzione gas. Al 31 marzo 2013 è stato inoltre effettuato un **accantonamento al fondo svalutazione crediti** pari a 0,3 milioni di Euro, in incremento rispetto a quanto effettuato nel corso del primo trimestre 2012 (pari a 0,1 milioni di Euro), anche in considerazione della congiuntura economica negativa. Il **Margine Operativo Netto** si attesta pertanto a 16,3 milioni di Euro, con un incremento del 5% circa rispetto al valore riferito al 31 marzo 2012 che ammontava a 15,6 milioni di Euro.

La **Gestione Finanziaria** è negativa e pari a -0,4 milioni di Euro. Il saldo al 31 marzo 2012 era pari a -0,9 milioni di Euro. Nel corso del trimestre le quotazioni dei tassi interbancari di riferimento "Euribor" hanno registrato una sensibile riduzione rispetto al corrispondente trimestre dell'esercizio 2012 che si è accompagnata a una sostanziale riduzione degli *spread* applicati al Gruppo. Si rileva inoltre una riduzione del costo grazie anche all'utilizzo di finanziamenti che beneficiano di fondi BEI (v. anche commento alla composizione dell'Indebitamento finanziario netto, pag. 24) che alle migliori condizioni ottenute sulle linee commerciali e finanziarie a breve termine.

Per effetto delle ragioni illustrate, il **Risultato Ante Imposte** ammonta a 15,9 milioni di Euro, in aumento del 8,6% rispetto al valore riferito all'esercizio precedente (14,7 milioni di Euro).

L'incidenza del carico fiscale sui risultati per primo trimestre 2013 risulta pari al 43,3% in lieve peggioramento rispetto all'esercizio precedente quando il *tax ratio* risultava pari al 42,3%. Tale carico fiscale è spiegato per il 10% circa dall'applicazione della c.d. Robin Tax (cui il Gruppo è soggetto per l'attività di vendita e distribuzione gas), per il 6% circa dall'applicazione dell'aliquota IRAP e il restante 27,3% dall'aliquota effettiva IRES applicata nell'esercizio.

Il **Risultato Netto** è pari a 9,0 milioni di Euro (8,5 milioni di Euro al 31 marzo 2012).

Il **Risultato Netto del Gruppo** al 31 marzo 2013, dopo le detrazioni relative alla quota di utile degli azionisti di minoranza, risulta positivo e pari a 8,0 milioni di Euro (7,5 milioni di Euro al 31 marzo 2012).

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE RIFERITI ALLE SINGOLE AREE DI AFFARI

Ricordiamo, per chiarezza espositiva, quanto segue:

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

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

Il Gruppo al 31 marzo 2013 è titolare di concessioni per il servizio di distribuzione gas in 50 comuni, di cui 35 gestiti nel corso del primo trimestre 2013 complessivamente per circa 214.308 pdr e circa 2.057 km di rete. Con riferimento alla durata, 18 concessioni hanno scadenza tra il 2022 e il 2024, 15 concessioni sono in regime di proroga in attesa delle gare di ambito che si terranno a partire presumibilmente dal 2014. Per quanto riguarda le due concessioni riferite ai Comuni di Como e di San Fermo della Battaglia, in data 2 maggio 2013 è stata disposta l'aggiudicazione in via provvisoria ad altro operatore. Sono quindi in corso gli adempimenti formali per la successiva aggiudicazione definitiva. Il Gruppo sta valutando le possibili azioni da intraprendere al fine di tutelare i propri interessi.

Si è in attesa della sentenza del Consiglio di Stato, che si è riunito in seduta plenaria in data 22 aprile, attinente a un ricorso relativo alla concessione per il servizio di distribuzione gas nel Comune di Lomazzo assegnata al Gruppo. In data 25 ottobre 2012 è stato sottoscritto il contratto di affidamento del servizio aggiudicato ad Acsm Agam Reti Gas Acqua S.p.A. dai Comuni della Comunità Montana del Triangolo Lariano, per un totale di 14 Comuni, aventi un numero complessivo di 11.465 pdr e una lunghezza rete di 161 km. Tale aggiudicazione è stata impugnata dal gestore uscente: il TAR Lombardia ha riconosciuto la correttezza dell'operato della stazione appaltante e ha rigettato tale ricorso. Non si esclude che il precedente gestore impugni avanti il Consiglio di Stato.

La Delibera del 25 ottobre 2012 nr. 436/2012/R/gas ha esteso anche per il 2013, con alcune integrazioni, le disposizioni contenute nella Delibera AEEG ARG/gas 159/08 del novembre 2008 (Regolazione delle Tariffe dei servizi di Distribuzione e misura del Gas, in breve RTDG). L'impianto tariffario delineato dalla RTDG assicura a ciascun operatore l'ottenimento di ricavi c.d. ammessi sulla base degli investimenti effettuati e dei costi riconosciuti, espressi dalle tariffe di riferimento. I ricavi sono pertanto svincolati dai volumi distribuiti. Il meccanismo tariffario ipotizzato dall'AEEG viene quindi attuato attraverso un sistema di perequazione tariffaria, che consente agli operatori di regolare, per mezzo della Cassa Conguaglio, le differenze tra il proprio ricavo ammesso e il ricavo conseguito dalla fatturazione alle società venditrici, le c.d. *tariffe obbligatorie*. Il risultato operativo relativo al settore di distribuzione gas evidenzia la sensibile riduzione riconducibile, come già citato, alla sola variazione nella metodologia della stima infrannuale dei ricavi riferiti al settore Distribuzione Gas. A decorrere dal terzo trimestre

2012, il Gruppo ha deciso di calcolare il VRT trimestrale (Vincolo Totale Ricavi), in modo lineare sulla base della remunerazione del capitale investito e dei costi di gestione riconosciuti, modulati secondo l'evoluzione del numero di PDR (punti di riconsegna), in coerenza con quanto effettuato annualmente. Pertanto, si è provveduto a svincolare l'andamento trimestrale dei ricavi dal volume di gas distribuito, affrancando dunque i valori di ricavo dall'effetto stagionale. Conseguentemente, anche la competenza dei correlati costi, riferiti ai canoni di concessione gas da riconoscere ai Comuni, è stata determinata in modo analogo. Nel Resoconto Intermedio di gestione redatto al 31 marzo 2012, i valori di ricavo per l'attività di distribuzione e misura del gas, nonché gli oneri per i canoni di concessione, riflettono invece una correlazione con i volumi vettoriati. Pertanto l'impatto di tale differenza di metodologia sul primo trimestre risulta negativo e pari a oltre 4,5 milioni di Euro. La differenza tra i due metodi si annullerà progressivamente nel corso delle prossime chiusure infrannuali 2013: sul semestre l'effetto sarà sensibilmente inferiore, come conseguenza di un sostanziale bilanciamento tra metodo lineare e volumi distribuiti, mentre non avrà alcun impatto al 30 settembre in quanto il metodo era già stato calcolato in omogeneo.

Con deliberazione 315/12/R/GAS, l'AEEG ha provveduto a definire i nuovi tassi di recupero annuale di produttività. La medesima delibera ha previsto l'applicazione del principio di gradualità di remunerazione del capitale investito netto a livello di singola impresa distributrice e non più a livello nazionale. Pertanto tale meccanismo non ha più trovato applicazione alle società del Gruppo Acsm-Agam.

Tale delibera ha inoltre approvato, in via definitiva e sulla base delle modifiche del recupero di produttività e di gradualità sopra delineate, le tariffe di riferimento per il 2009 e il 2010.

Con deliberazione 450/12/R/GAS, l'AEEG ha definito le tariffe di riferimento per gli anni 2011 e 2012, mentre per l'esercizio 2013 la delibera di riferimento è la 553/12/R/GAS. Mentre per la società Acsm Agam Reti Gas Acqua S.p.A. la situazione regolatoria è definita, per la società Serenissima Gas S.p.A. si è in attesa dall'Organo di Regolazione del ricalcolo definitivo delle tariffe in conseguenza di errati valori di capitale investito assunti dall'AEEG per il calcolo delle tariffe.

Al 31 marzo 2013 i volumi vettoriati sono pari a circa 207,2 milioni di metri cubi. Le reti gestite hanno raggiunto una lunghezza complessiva pari a 2.057 km.

Sintesi Risultati Economici aggregati Distribuzione Gas

| <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i> | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--|-------------------|-------------------|
| Totale ricavi (al lordo dei rapporti intercompany) | 8.389 | 14.224 |
| MOL ante partite non ricorrenti | 3.541 | 7.675 |
| MON post partite non ricorrenti | 1.883 | 6.231 |

Dati Gestionali Distribuzione Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

| | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|
| Totale Gas vettoriato (mln Mc) | 207,2 | 191,8 |
| Km rete | 2.057 | 2.029 |

VENDITA GAS (ENERXENIA S.P.A.)

I volumi di vendita complessivi sono pari a 168,0 milioni di metri cubi con una base clienti di circa 174.022 unità al 31 marzo 2013.

La crescita rilevata nei quantitativi di gas venduti per usi civili, pari al 2,5%, è conseguenza delle temperature più rigide registrate mediamente nel primo trimestre 2013 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2012. Mentre sul fronte della clientela business si registra una flessione dei consumi, riconducibile alla congiuntura economica negativa

Per quanto concerne il margine relativo all'attività di vendita gas, si consolida il beneficio apportato dai contratti di approvvigionamento gas e dal diverso mix nei quantitativi venduti, in parte compensato dall'impatto della Delibera AEEG (Del. 116/2012/R/gas), che ha ridotto la componente materia prima.

Sintesi Risultati Economici aggregati Vendita Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

| <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i> | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--|-------------------|-------------------|
| Totale ricavi (al lordo dei rapporti intercompany) | 92.754 | 83.189 |
| MOL ante partite non ricorrenti | 16.252 | 10.214 |
| MON post partite non ricorrenti | 15.972 | 10.107 |

Dati Gestionali Vendita Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

| | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Gas venduto usi industriali (mln Mc) | 32,7 | 36,2 |
| Gas venduto usi civili (mln Mc) | 135,3 | 132,8 |
| Totale Gas venduto (mln Mc) | 168,0 | 168,9 |
| Totale clienti industriali | 132 | 128 |
| Totale clienti civili | 173.890 | 176.478 |
| Totale N. clienti | 174.022 | 176.606 |

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

I ricavi ammontano a 5,1 milioni di Euro in crescita rispetto al corrispondente trimestre del 2012 (circa 5,0 milioni di Euro al 31 marzo 2012). Gli impianti gestiti direttamente sono attualmente 207 e si tratta in particolare di alcuni impianti termici in edifici dell'Amministrazione Comunale di Monza, di alcuni condomini nel Comune di Como e provincia oltre agli impianti pubblici affidati dal Comune di Cermenate.

Nel periodo in esame è inoltre proseguita la gestione degli impianti termici dell'Amministrazione Comunale di Como, attraverso la società consortile COMO ENERGIA di cui ACSM-AGAM S.p.A. detiene il 70%, e degli impianti termici dell'Amministrazione Comunale di Cologno Monzese, attraverso il consorzio So.E.Ra. Energy Calor, di cui ACSM-AGAM S.p.A. detiene il 50%.

Il margine operativo lordo ante partite non ricorrenti al 31 marzo 2013 risulta in riduzione rispetto al primo trimestre 2012 (1,0 milioni di Euro) attestandosi a 0,8 milioni di Euro. Tale flessione di marginalità risulta attribuibile principalmente al minor numero di clienti.

Sintesi Risultati Economici aggregati Gestione Calore

| <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i> | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--|-------------------|-------------------|
| Totale ricavi (al lordo dei rapporti intercompany) | 5.109 | 5.003 |
| MOL ante partite non ricorrenti | 825 | 962 |
| MON post partite non ricorrenti | 792 | 930 |

| | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|---------------------|-------------------|-------------------|
| N. impianti gestiti | 207 | 217 |

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

L'attività di **Teleriscaldamento e Cogenerazione** ha prodotto ricavi per circa 8,3 milioni di Euro, sostanzialmente in linea rispetto al corrispondente trimestre del 2012.

In termini di volumi globali i MWht prodotti sono pari a 59.643, con una base clienti di 401 unità, per lo più costituita da utenze condominiali. I km di rete di teleriscaldamento attualmente gestiti dal Gruppo sono pari a 45.

Il risultato del settore del teleriscaldamento e cogenerazione è in flessione rispetto al corrispondente trimestre 2012 riconducibile principalmente alle minori quantità di energia elettrica venduta anche in conseguenza del diverso scenario macroeconomico (sensibile riduzione dei prezzi dell'energia elettrica). Nel corso del trimestre è stato inoltre effettuato, analogamente a quanto fatto al 31 dicembre 2012, uno stanziamento del fondo rischi che quantifica, per il primo trimestre 2013, i possibili impatti del minor numero di certificati verdi riconosciuti dal GSE rispetto a quelli maturati. Il Gruppo ha comunque presentato specifico ricorso, presso il TAR Lazio, avverso la decisione del GSE.

SINTESI RISULTATI ECONOMICI TELERISCALDAMENTO E COGENERAZIONE

| <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i> | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--|-------------------|-------------------|
| Totale ricavi (al lordo dei rapporti intercompany) | 8.278 | 8.442 |
| MOL ante partite non ricorrenti | 2.799 | 3.322 |
| MON post partite non ricorrenti | 1.582 | 2.199 |

Dati Gestionali Teleriscaldamento e Cogenerazione

| | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
| Energia termica (MWht) | 59.643 | 57.867 |
| N. utenti teleriscaldamento | 401 | 397 |
| Energia Elettrica (MWhe) | 15.065 | 18.912 |
| Km rete | 45 | 45 |

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

I ricavi dell'**attività di termovalorizzazione dei rifiuti** risultano essere pari a 2,8 milioni di Euro in flessione rispetto al 31 marzo 2012 (3,4 milioni di Euro). Le quantità smaltite di rifiuti sono pari a circa 21 migliaia di tonnellate, in calo del 3,8% rispetto al primo trimestre 2012, mentre la produzione di energia elettrica si attesta a 7.960 MWhe, in linea rispetto ai volumi rilevati al 31 marzo 2012. Al netto dell'autoconsumo (intra *business unit*), presente a partire da fine dicembre 2012, l'energia elettrica ceduta risulta pari a 5.286 MWhe.

L'incremento di marginalità, pari al 9% circa, è riconducibile principalmente al risparmio connesso all'autoconsumo di energia elettrica e alla riduzione del costo di smaltimento delle scorie.

Sintesi Risultati Economici Incenerimento e Cogenerazione

| <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i> | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--|-------------------|-------------------|
| Totale ricavi (al lordo dei rapporti intercompany) | 2.808 | 3.365 |
| MOL ante partite non ricorrenti | 1.631 | 1.254 |
| MON post partite non ricorrenti | 734 | 481 |

Dati Gestionali Incenerimento e Cogenerazione

| | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| Tonnellate smaltite | 20.979 | 21.817 |
| Energia elettrica ceduta (MWhe) | 5.286 | 8.010 |
| Energia termica ceduta (MWht) | 19.669 | 18.033 |

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

La Società gestisce singoli segmenti del **servizio idrico integrato (SII)** 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 avviene per Ambiti Territoriali Ottimali (ATO). La provincia di Milano (di cui faceva parte la città di Monza all'epoca dell'affidamento) aveva affidato il servizio nel rispetto della disciplina legislativa regionale vigente all'epoca. A seguito della sentenza della Corte Costituzionale che ha abrogato la legge regionale di riferimento, la Provincia di Monza e Brianza nel frattempo costituita e subentrata, in funzione di Autorità di Ambito, ha avviato le procedure per l'affidamento del servizio idrico integrato secondo il modello dell'*in house providing*. La Provincia di Como, sempre in funzione di Autorità di Ambito, non ha invece ancora formalmente avviato alcuna procedura di affidamento.

Allo stato attuale pertanto, il Gruppo continua ad operare secondo le modalità in atto e pertanto, con riferimento all'area di Como, svolgendo le attività di gestore ed erogatore solo con riferimento all'attività di distribuzione di acqua. Relativamente all'area di Monza solo con riferimento all'attività di erogazione dei servizi di distribuzione di acqua e fognatura, retrocedendo una parte della tariffa a Brianzacque S.r.l., soggetto individuato quale gestore del servizio idrico integrato secondo il modello dell'*in house providing* che subentrerà alla Società Patrimoniale Idrica (ALSI). Il quadro normativo del settore idrico è in evoluzione e presenta una serie di incognite (esito del referendum di giugno 2011 e sentenza della Corte Costituzionale relativa alla legge regionale vigente in precedenza), allo stato non ancora definite. Si segnala infine che il legislatore ha provveduto a normare il settore dei servizi pubblici locali a seguito dell'abrogazione della normativa precedente (art. 4 D.L. 138/2011) per dichiarata incostituzionalità. Il settore è oggi disciplinato dall'art. 34 della legge 221/2012. c.d decreto crescita 2.

Nel corso dell'anno 2011 il legislatore ha affidato all'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas (AEEG) la competenza in materia di regolazione del settore. In forza di tale investitura, con delibera 74/12, AEEG ha avviato un procedimento per l'adozione di provvedimenti tariffari in materia di servizi idrici, volto ad adeguare la regolazione tariffaria ai principi indicati dalla normativa europea e nazionale.

I volumi venduti sono stati di 6,1 milioni di metri cubi in lieve flessione rispetto al primo trimestre 2012 (6,3 milioni di metri cubi). La base clienti del Gruppo è attualmente pari a 25.548 unità con uno sviluppo di rete pari a 614 km per l'acquedotto civile e 17 km per l'acquedotto industriale.

La gestione del **servizio fognatura** ha una base utenti di 9.160 unità. I metri cubi trattati sono in lieve flessione rispetto all'esercizio precedente e si attestano a 3,1 milioni.

La riduzione del margine operativo lordo rispetto all'esercizio precedente risulta attribuibile principalmente ad una contrazione dei ricavi, anche connessa ai minori volumi, a maggiori costi di energia elettrica utilizzata e a maggiori costi connessi ad interventi di manutenzione reti. Sul margine operativo netto grava l'incremento degli ammortamenti correlati ai maggiori investimenti effettuati.

Sintesi Risultati Economici Acqua

| <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i> | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--|-------------------|-------------------|
| Totale ricavi (al lordo dei rapporti intercompany) | 2.912 | 3.091 |
| MOL ante partite non ricorrenti | 394 | 551 |
| MON post partite non ricorrenti | (385) | (161) |

Dati Gestionali Acqua

| | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Metri cubi complessivi venduti (mln) | 6,1 | 6,3 |
| N. clienti | 25.548 | 25.498 |
| Km rete | 631 | 631 |

Sintesi Risultati Economici Fognatura

| <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i> | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--|-------------------|-------------------|
| Totale ricavi (al lordo dei rapporti intercompany) | 288 | 331 |
| MOL ante partite non ricorrenti | 114 | 213 |
| MON post partite non ricorrenti | 71 | 190 |

Dati Gestionali Fognatura

| | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|------------------|-------------------|-------------------|
| Metri cubi (mln) | 3,1 | 3,2 |
| N. clienti | 9.160 | 9.152 |

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

I ricavi nell'ambito **della vendita di energia elettrica** sono stati pari a 2,5 milioni di Euro a fronte di vendite per circa 8,3 GWhe a clienti finali che, a fine periodo, risultavano pari a 1.529 unità e all'attività trading. L'incremento dei ricavi è infatti attribuibile principalmente a tale attività che, nel primo trimestre 2013, ha visto la commercializzazione di 16,2 GWhe.

Sintesi Risultati Economici Vendita e Trading Energia Elettrica

| <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i> | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--|-------------------|-------------------|
| Totale ricavi (al lordo dei rapporti intercompany) | 2.547 | 1.058 |
| MOL ante partite non ricorrenti | (20) | (61) |
| MON post partite non ricorrenti | (28) | (61) |

Dati Gestionali Vendita e Trading Energia Elettrica

| | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|---|-------------------|-------------------|
| Energia Elettrica (GWhe) venduta clienti finali | 8,3 | 6,7 |
| Totale numero clienti | 1.529 | 817 |
| Energia Elettrica (GWhe) Trading | 16,2 | n.a. |

SETTORE SERVIZI CORPORATE GRUPPO ACSM-AGAM

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

Sintesi Risultati Economici Servizi Generali

(al lordo dei rapporti intercompany)

| <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i> | 31.03.2013 | 31.03.2012 |
|--|-------------------|-------------------|
| Totale ricavi (al lordo dei rapporti intercompany) | 1.741 | 1.691 |
| MOL ante partite non ricorrenti | (3.885) | (3.927) |
| MON post partite non ricorrenti | (4.313) | (4.373) |

SINTESI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

L'andamento economico consolidato di ACSM-AGAM al 31 marzo 2013, raffrontato con i dati riferiti al corrispondente trimestre del 2012, è così riepilogato:

Conto economico Consolidato annuale

| <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i> | 31.03.2013 | % su ricavi | 31.03.2012 | % su ricavi |
|--|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 103.877 | 98,0% | 98.917 | 98,2% |
| Altri ricavi e proventi operativi | 2.146 | 2,0% | 1.823 | 1,8% |
| Totale ricavi | 106.023 | 100,0% | 100.740 | 100,0% |
| Costo del personale | (5.378) | (5,1%) | (5.360) | (5,3%) |
| Altri costi operativi | (79.238) | (74,7%) | (75.170) | (74,6%) |
| Costi operativi | (84.616) | (79,8%) | (80.530) | (79,9%) |
| Margine Operativo Lordo (MOL) | 21.407 | 20,2% | 20.210 | 20,1% |
| Ricavi/(Costi) non ricorrenti | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| MOL post partite non ricorrenti | 21.407 | 20,2% | 20.210 | 20,1% |
| Ammortamenti e svalutazioni | (5.084) | (4,8%) | (4.667) | (4,6%) |
| Margine Operativo Netto (MON) | 16.323 | 15,4% | 15.543 | 15,4% |
| Risultato gestione finanziaria | (403) | (0,4%) | (884) | (0,9%) |
| Risultato ante imposte | 15.920 | 15,0% | 14.659 | 14,6% |
| Imposte | (6.894) | (6,5%) | (6.194) | (6,1%) |
| Risultato netto | 9.026 | 8,5% | 8.465 | 8,4% |
| Risultato di pertinenza di terzi | 1.072 | 1,0% | 975 | 1,0% |
| Risultato di Gruppo | 7.954 | 7,5% | 7.490 | 7,4% |

Nota: Analogamente a quanto fatto nella Relazione sulla Gestione annuale 2012, al fine di mantenere la comparabilità dei dati, sono stati riclassificati i valori relativi agli interessi di mora e alle minusvalenze di assets riferiti al 31 marzo 2012.

La **situazione patrimoniale-finanziaria consolidata** al 31 marzo 2013, riclassificata ai fini della determinazione delle principali componenti del capitale investito e delle fonti di copertura finanziaria, confrontata con i dati riferiti all'esercizio 2012, è così riepilogata (valori espressi in migliaia di Euro):

| <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i> | 31.03.2013 | 31.12.2012 |
|--|-------------------|-------------------|
| Capitale Investito Netto | | |
| Immobilizzazioni materiali | 83.626 | 85.353 |
| Avviamento | 8.993 | 8.993 |
| Immobilizzazioni immateriali | 185.183 | 184.279 |
| Partecipazioni ed altre attività finanziarie | 5.317 | 5.700 |
| Attività / Passività per imposte differite | (6.674) | (6.790) |
| Fondi rischi e oneri | (3.066) | (2.924) |
| Fondi relativi al personale | (6.833) | (6.875) |
| Altre passività non correnti | (27.319) | (27.202) |
| Capitale Immobilizzato | 239.227 | 240.534 |
| Rimanenze | 5.009 | 4.606 |
| Crediti commerciali | 144.635 | 126.673 |
| Altri crediti | 15.331 | 12.148 |
| Altre attività operative | 57 | 0 |
| Debiti commerciali | (60.762) | (63.660) |
| Altri debiti | (51.051) | (34.165) |
| Altre passività | (8.372) | (1.336) |
| Capitale circolante | 44.847 | 44.266 |
| Totale Capitale Investito Netto | 284.074 | 284.800 |
| Fonti di copertura | | |
| Patrimonio Netto | 163.962 | 158.651 |
| Debiti finanziari Medio-Lungo termine | 49.520 | 50.383 |
| Saldo netto indebitamento a breve | 71.409 | 78.998 |
| Disponibilità liquide | (817) | (3.232) |
| Posizione finanziaria netta | 120.112 | 126.149 |
| Totale fonti di finanziamento | 284.074 | 284.800 |

Il **capitale immobilizzato** (239,2 milioni di Euro) è in lieve flessione rispetto al 31 dicembre 2012. Gli incrementi per investimenti materiali e immateriali al lordo delle quote di ammortamento ammontano complessivamente a 4 milioni di Euro, mentre gli ammortamenti correlati sono pari a 4,8 milioni di Euro. Si rinvia al successivo paragrafo relativo agli investimenti per l'analisi di quanto realizzato nel trimestre.

Il **capitale circolante netto** è sostanzialmente in linea rispetto al saldo del 31 dicembre 2012 e ammonta a 44,8 milioni di Euro.

| Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ACSM-AGAM <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i> | 31.03.2013 | 31.12.2012 |
|---|-------------------|-------------------|
| A. Cassa | 63 | 63 |
| B. Altre disponibilita' liquide | 754 | 3.169 |
| C. Titoli detenuti per la negoziazione | - | - |
| D. Liquidita' (a+b+c) | 817 | 3.232 |
| E. Crediti finanziari correnti | - | - |
| F. Debiti bancari correnti | (11.157) | (27.214) |
| G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente | (15.122) | (15.606) |
| H. Altri debiti finanziari correnti | (45.130) | (36.177) |
| I. Indebitamento finanziario corrente (f+g+h) | (71.409) | (78.998) |
| J. Indebitamento finanziario corrente netto (d+e+i) | (70.592) | (75.766) |
| K. Debiti bancari non correnti | (49.520) | (50.383) |
| L. Obbligazioni emesse | - | - |
| M. Altri debiti non correnti | - | - |
| N. Indebitamento finanziario non corrente (k+l+m) | (49.520) | (50.383) |
| O. Indebitamento finanziario netto (j+n) | (120.112) | (126.149) |

Al 31 marzo 2013 l'**indebitamento finanziario netto** risulta essere di 120,1 milioni di Euro in riduzione rispetto al 31 dicembre 2012.

Il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto al 31 marzo 2013 è pari a 0,73, in lieve miglioramento rispetto a quanto rilevato alla fine dell'esercizio precedente (0,80). Si ricorda che nel corso del 2012 la società controllata Acsm Agam Reti Gas Acqua ha sottoscritto con Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. un contratto di finanziamento che ha consentito di modificare, rispetto ai precedenti esercizi, il rapporto tra indebitamento a breve e indebitamento a medio-lungo termine, migliorando la correlazione con la struttura dell'attivo.

Il totale relativo all'indebitamento finanziario corrente (voce indicata dalla lettera I del prospetto) include oltre ai debiti bancari correnti, che ammontano a Euro 11,2 milioni (voce F), e al saldo riferito ad altri debiti finanziari correnti per Euro 45,1 milioni (voce H), anche la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine per complessivi Euro 15,1 milioni (voce G). Al 31 dicembre 2012 il Gruppo non ha rispettato uno dei *ratios* (rapporto PFN/Ebitda) previsti contrattualmente e ha quindi dovuto, così come richiesto dai principi contabili internazionali, riclassificare l'importo a medio lungo del relativo finanziamento nei debiti finanziari a breve termine. Per lo stesso motivo tale riclassifica è stata effettuata anche nel primo trimestre 2013 per un importo pari a 3 milioni di Euro.

Il **rendiconto finanziario consolidato** al 31 marzo 2013 confrontato con quello riferito all'esercizio 2012 e al corrispondente trimestre dell'esercizio 2012, 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

31.03.2013 31.12.2012 31.03.2012

| | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Utile del periodo | 9.026 | 7.757 | 8.465 |
| Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti | 5.084 | 22.028 | 4.667 |
| Variazione fondi | 100 | 1.202 | 47 |
| Variazione imposte differite | (116) | (780) | (204) |
| Autofinanziamento | 14.094 | 30.207 | 12.975 |
| Variazione del capitale circolante ed altre attività/passività immobilizzate | (4.071) | (1.231) | (16.931) |
| Flusso di cassa della gestione corrente | 10.023 | 28.976 | (3.956) |
| Investimenti netti | (3.958) | (25.722) | (7.350) |
| Flusso di cassa della gestione operativa | 6.065 | 3.254 | (11.306) |
| Variazione di Patrimonio Netto | (28) | (4.330) | (27) |
| Flusso di cassa del periodo | 6.037 | (1.076) | (11.333) |
| Posizione Finanziaria Netta inizio esercizio Gruppo ACSM-AGAM | (126.149) | (125.073) | (125.073) |
| Posizione Finanziaria Netta fine esercizio Gruppo ACSM-AGAM | (120.112) | (126.149) | (136.406) |

Il flusso di cassa netto riferito al periodo in esame è positivo per 6,0 milioni di Euro.

Ai flussi generati dall'autofinanziamento, pari ad Euro 14,1 milioni si aggiunge infatti la variazione negativa del capitale circolante per 4,0 milioni di Euro.

I flussi finanziari netti impiegati nell'attività di investimento ammontano al 31 marzo 2013 a Euro 4,0 milioni, dettagliati al paragrafo successivo. La variazione registrata nella voce Patrimonio Netto si riferisce a movimentazioni residuali per Euro 28 migliaia è riferita all'utilizzo del credito per imposte differite attive a fronte di operazioni di fusione, contabilizzate a Patrimonio Netto.

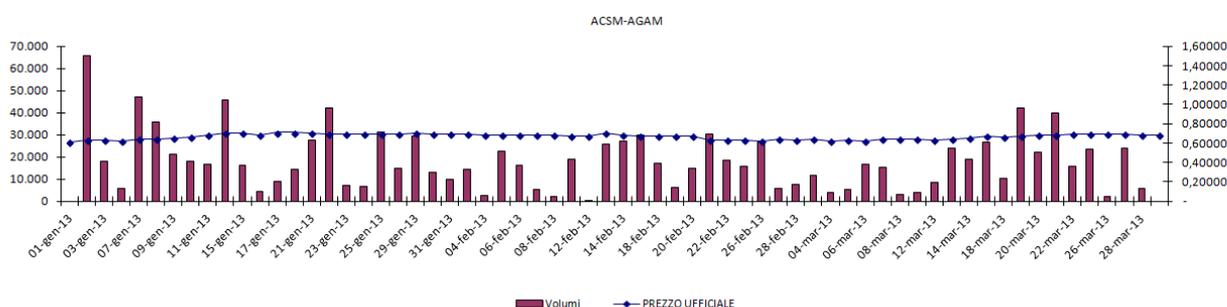
INVESTIMENTI

Nel corso primo trimestre 2013 il Gruppo ACSM-AGAM ha realizzato investimenti, al netto delle dismissioni, per Euro 4,0 milioni, di cui: Euro 2,7 milioni nel settore della distribuzione gas principalmente riferiti ad attività di mantenimento e sviluppo delle reti e impianti distribuzione gas; Euro 0,5 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; Euro 0,1 milioni per le attività di termovalorizzazione; Euro 0,4 milioni per investimenti sui sistemi informativi aziendali ed Euro 0,1 milioni per investimenti legati alla manutenzione, riqualificazione edifici e sicurezza e altre *business unit* minori.

ANDAMENTO DEL TITOLO

Il quadro europeo continua ad essere fortemente contrastato alla luce delle marcate differenze esistenti tra le singole economie: alcuni paesi registrano segnali di ripresa, mentre altri, tra cui l'Italia, soffrono il peso delle misure di austerità e di andamenti ancora recessivi.

Le turbolenze dei mercati hanno determinato un andamento altalenante dei principali indici, nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2013. In tale contesto il mercato azionario italiano risulta negativo e pari al -9,2% (indice FTSE MIB), mentre l'indice riferito alle società a minore capitalizzazione (FTSE Small cap) ha chiuso con un risultato sostanzialmente invariato (+0,05%). Il titolo Acsm Agam, quotato al Mercato Telematico Azionario (MTA) è riuscito a non subire le incertezze del mercato, registrando un continuo andamento positivo e chiudendo il trimestre con una quotazione pari a 0,68 Euro (+11,5% rispetto a fine 2012). I volumi medi si sono attestati a circa 17,7 mila unità scambiate giornalmente.



La media semplice del valore del titolo nel corso dell'esercizio si attesta a 0,66 Euro per azione, la media ponderata 0,67 Euro per azione. La capitalizzazione di borsa, ovvero il valore complessivo delle azioni quotate sulla base del prezzo ufficiale rilevato al termine del primo trimestre 2013, ammonta a 52,1 milioni di Euro.

EVENTI RILEVANTI DEL PRIMO TRIMESTRE 2013 ED EVENTI SUCCESSIVI**ASSEMBLEA STRAORDINARIA 25 FEBBRAIO 2013**

In data 25 febbraio 2013, l'Assemblea Straordinaria della Società ha apportato alcune modifiche allo Statuto Sociale al fine di adeguare lo stesso alle norme in materia di parità di accesso tra i generi agli organi societari. Oltre alle modifiche degli articoli 16 e 25 dello Statuto, contenenti rispettivamente la disciplina delle modalità di nomina del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 32 dello Statuto il Consiglio di Amministrazione ha disposto altresì l'espunzione degli artt. 7 e 7 bis, non più attuali.

AUMENTO DI CAPITALE IN SERENISSIMA GAS S.P.A.

Nel corso del mese di aprile 2013 il socio di minoranza Gas Plus Reti S.r.l. ha provveduto al versamento dei decimi residuali (75%) relativi all'aumento deliberato in data 31 luglio 2012 dalla controllata Serenissima Gas S.p.A.. Tale aumento di capitale era già stato sottoscritto e versato per la propria quota da Acsm-Agam S.p.A..

DIVIDENDI E NOMINA NUOVO CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

L'Assemblea dei soci in data 29 aprile 2013 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 0,04 lordi per azione (complessivi Euro 3.064.764,20). Il dividendo verrà messo in pagamento il 30 maggio 2013 (data stacco cedola, numero 13, il 27 maggio 2013 e *record date* 29 maggio 2013), secondo il calendario di Borsa.

L'Assemblea degli Azionisti ha poi provveduto a nominare il nuovo Collegio Sindacale della Società.

Del Collegio Sindacale sono stati nominati:

- Rag. Giampaolo Brianza (Presidente del Collegio Sindacale) – eletto dalla lista n.2.
- Dott.ssa Mara Salvadè (Sindaco Effettivo) – eletta dalla lista n.1.
- Dott. Marco Maria Lombardi (Sindaco Effettivo) – eletto dalla lista n.1.
- Dott. Andrea Passarelli (Sindaco Supplente) – eletto dalla lista n. 1.
- Dott. Marcello Mascheroni (Sindaco Supplente) – eletto dalla lista n. 2.

Il nuovo Collegio Sindacale resterà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nell'ambito della vendita gas ed energia elettrica, in coerenza con quanto previsto in sede di piano industriale del Gruppo approvato lo scorso dicembre 2012, si prevede l'ingresso nel mercato *retail* della vendita di energia elettrica e lo sviluppo delle vendite legato all'offerta congiunta di gas ed energia elettrica anche in nuovi ambiti. Il Gruppo si attende una riduzione dei margini unitari, in conseguenza soprattutto dell'annunciato intervento dell'AEEG, che intende compensare almeno parzialmente con la crescita dei clienti e dei volumi venduti. Tenuto conto inoltre dei favorevoli termini negoziati per i contratti di approvvigionamento gas per l'anno termico 2012/2013 il Gruppo prevede di conseguire margini di contribuzione positivi in linea con quelli conseguiti nel 2012.

Relativamente al settore della distribuzione del gas naturale, il 2013 rappresenta un anno rilevante in quanto è prevista la presa in carico, nel corso dell'esercizio, delle concessioni che il Gruppo si è aggiudicato nel 2012. Per quanto riguarda le concessioni dei Comuni di Como e di San Fermo della Battaglia, in data 2 maggio 2013 è stata disposta l'aggiudicazione in via provvisoria ad altro operatore. Sono quindi in corso gli adempimenti formali per la successiva aggiudicazione definitiva. Il Gruppo sta valutando le possibili azioni da intraprendere al fine di tutelare i propri interessi.

Nel settore della cogenerazione e teleriscaldamento è previsto uno sviluppo progressivo delle vendite a saturazione della capacità dell'impianto di teleriscaldamento di Monza Nord e grazie a un potenziamento dell'impianto di Monza Centro.

Nel settore ambiente sono previsti investimenti volti a mantenere ed aumentare l'efficienza produttiva del termovalorizzatore di Como e all'ampliamento dell'offerta dei servizi con ingresso in altri comparti della filiera ambientale.

Il quadro normativo del settore distribuzione acqua e fognatura è in evoluzione e presenta una serie di incognite. I Comuni della provincia di Monza e Brianza hanno deliberato l'affidamento del servizio integrato ad un soggetto pubblico, secondo il cosiddetto modello *'in house providing'*. Analogo orientamento si sta delineando per i Comuni della provincia di Como. In tale contesto si ipotizza una continuità della gestione.

Anche per il settore gestione calore è ipotizzata una sostanziale continuità di gestione.

In conclusione, le prospettive economiche per l'esercizio 2013 preannunciano il raggiungimento di risultati operativi positivi per il Gruppo in linea con quelli conseguiti nel 2012.