



Acsm Agam
L'ENERGIA CHE UNISCE

GRUPPO ACSM AGAM
RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE
AL 30 SETTEMBRE 2012

INDICE

Il Gruppo ACSM AGAM

Le Attività gestite dal Gruppo

Organi sociali

Dati significativi del Gruppo

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

Criteri di redazione

Sintesi della gestione al 30 settembre 2012

Informazioni per settore di attività

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

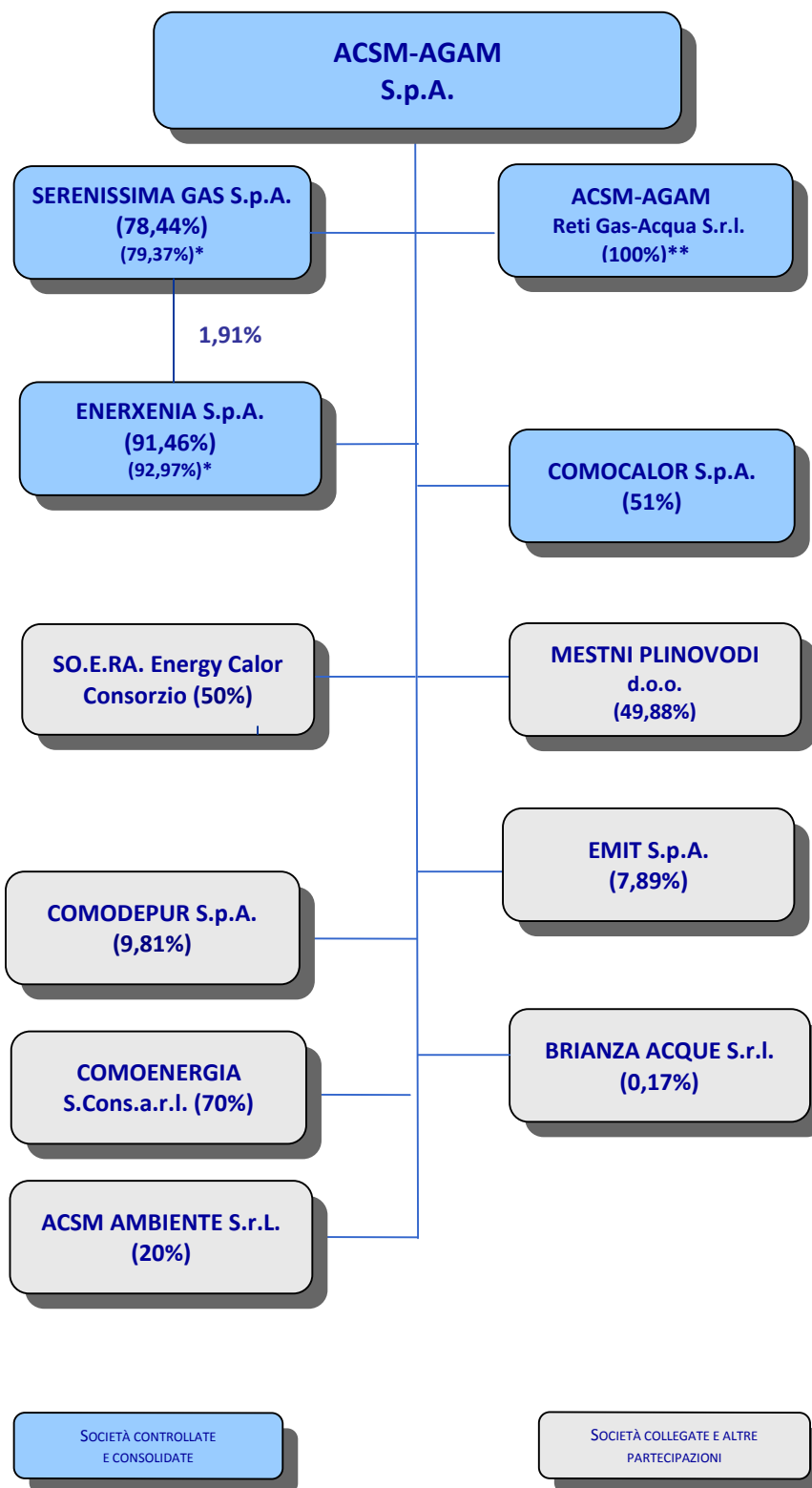
Sintesi della situazione economico-patrimoniale e finanziaria consolidata

Investimenti

Andamento del titolo

Eventi rilevanti al 30 Settembre 2012 ed Eventi successivi

Evoluzione prevedibile della Gestione

IL GRUPPO

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

(**) con delibera assembleare del 15 ottobre 2012 trasformata in Società per Azioni.



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

ENERXENIA S.P.A.

TELERISCALDAMENTO E 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.R.L.

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 Amministrazione¹ è così composto:

Dott. Roberto Colombo²

Presidente

Cav. Umberto D'Alessandro²

Vice Presidente

Dott. Enrico Grigesi²

Amministratore Delegato

Sig. Paolo Battocchi

Consigliere

Dott. Alessandro Iginò Botta Monga

Consigliere

Dott. Gianni Castelli

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 SINDACALE

Dott. Fabio Secchi

Presidente

Dott. Giancarlo Restori

Sindaco

Dott. Carlo Scarrone

Sindaco

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

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

¹ Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea dei soci in data 17 aprile 2012.

² Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 23 aprile 2012, ha nominato Presidente Roberto Colombo, Vice Presidente Umberto D'Alessandro e Amministratore Delegato Enrico Grigesi.

DATI SIGNIFICATIVI DI GRUPPO**SINTESI DATI ECONOMICI**

Sintesi dati economici	30.09.2012	% su ricavi	30.09.2011	% su ricavi	Delta %	III Trim 2012	III Trim 2011	Delta %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	172.411	100,0%	137.603	100,0%	25,3%	31.431	23.161	35,7%
Margine Operativo Lordo ³ <i>Ante partite non ricorrenti</i>	21.113	12,2%	20.953	15,2%	0,8%	(103)	(150)	31,3%
Margine Operativo Lordo ⁴ <i>Post partite non ricorrenti</i>	23.156	13,4%	20.853	15,2%	11,0%	(165)	(250)	34,0%
Margine Operativo Netto ⁵	7.573	4,4%	6.449	4,7%	17,4%	(5.065)	(4.543)	(11,5%)
Risultato ante imposte	4.537	2,6%	4.369	3,2%	3,8%	(6.419)	(5.322)	(20,6%)
Utile netto	472	0,3%	478	0,3%	(1,3%)	(4.630)	(4.446)	(4,1%)
Risultato Netto del Gruppo	(134)	(0,1%)	(447)	(0,3%)	70,%	(4.467)	(4.269)	(4,6%)
Risultato per azione	(0,0017)		(0,0058)					

n.a.= variazione superiore al 100%

SINTESI DATI PATRIMONIALI E FINANZIARI

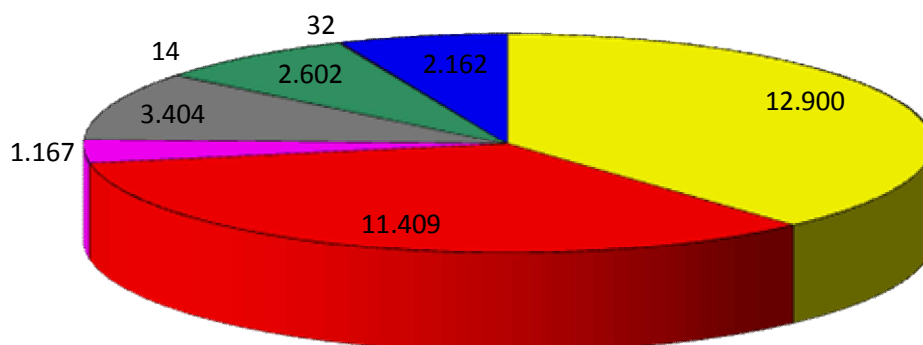
Sintesi dati patrimoniali e finanziari	30.09.2012	31.12.2011
Capitale Investito Netto ⁶	277.195	280.296
Patrimonio Netto del Gruppo e di Terzi	152.108	155.223
Posizione Finanziaria Netta	(125.087)	(125.073)
Flusso di cassa del periodo	(14)	(9.855)

⁴ 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.

⁵ 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, dopo le partite non ricorrenti.

⁶ 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.

⁷ 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	30.09.2012	30.09.2011
MOL Vendita gas	12.900	14.342
MOL Distribuzione gas	11.409	8.967
MOL Gestione calore	1.167	636
MOL TLR e Cogenerazione	3.404	2.451
MOL Metanauto	14	(44)
MOL Termovalorizzazione	2.602	2.972
MOL Vendita energia elettrica	32	74
MOL Acqua e Fognatura	2.162	2.728
Subtotale	33.691	32.127
MOL Servizi Generali	(12.578)	(11.173)
MOL Consolidato ante partite non ricorrenti	21.113	20.953

Nota: I dati relativi all'esercizio 2011 sono stati riclassificati in alcuni casi per mantenere la comparabilità dei dati.

CRITERI DI REDAZIONE

Il presente documento relativo ai risultati consolidati al 30 settembre 2012, 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 30 settembre 2012 sono invariati rispetto a quelli adottati per la redazione della Relazione finanziaria annuale 2011, 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 Ricavi Totale) in modo lineare sulla base dell'evoluzione del numero dei PDR (punti di riconsegna) in coerenza con quanto effettuato annualmente. Conseguentemente, anche la rilevazione dei correlati costi, riferiti ai canoni di concessione gas da riconoscere ai Comuni, è stata determinata in modo analogo.

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento ai primi nove mesi 2012 e al terzo trimestre 2012 e ai corrispondenti periodi dell'esercizio 2011. Le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011.

La modalità di presentazione dei prospetti contabili corrisponde a quella dei prospetti presentati nella Relazione sulla gestione inserita nella Relazione finanziaria annuale e semestrale. I valori delle voci, ove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

L'area di consolidamento al 30 settembre 2012 registra una modifica formale rispetto alla situazione al 31 dicembre 2011: dal primo luglio 2012 sono infatti decorsi gli effetti della fusione per incorporazione di Enercalor S.r.l. (società interamente controllata) in ACSM-AGAM S.p.A.. Il capitale sociale dell'Emittente è rimasto invariato, trattandosi di fusione ex art. 2505 cod. civ. (incorporazione di società interamente possedute). Il consolidamento, pur risultando il perimetro formalmente variato, non ha registrato quindi modifiche sostanziali.

SINTESI DELLA GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2012

L'ammontare complessivo dei ricavi delle vendite consolidate al 30 settembre 2012 risulta pari a 172,4 milioni di Euro, in incremento del 25,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (137,6 milioni di Euro), soprattutto per effetto dell'incremento della componente materia prima gas, connesso al diverso scenario macroeconomico energetico che ha influito anche a livello dei relativi costi.

L'attività della **vendita di gas** al 30 settembre 2012, al netto delle partite intersettoriali, ha registrato ricavi pari a 119,8 milioni di Euro in incremento rispetto ai primi tre trimestri dell'esercizio precedente del 25% (95,5 milioni di Euro) sostanzialmente per l'effetto prezzo di cui

sopra, oltre ai maggiori quantitativi venduti. I ricavi di questa attività, espressi invece al lordo delle partite intersettoriali, ammontano a 128,0 milioni di Euro (102,2 milioni di Euro al 30 settembre 2011).

Il contributo ai ricavi consolidati riferiti ai primi nove mesi 2012 dell'attività di **distribuzione del gas** è pari a 7,9 milioni di Euro, in significativa crescita (+62%) rispetto ai valori del corrispondente periodo del 2011, per effetto prevalentemente delle nuove concessioni e di incrementi tariffari. I ricavi di questa attività espressi invece al lordo delle partite intersettoriali, molto significative dato che il Gruppo è venditore prevalente negli ambiti in cui detiene la concessione gas, ammontano a 24,9 milioni di Euro in incremento del 24% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (20,1 milioni di Euro).

I ricavi dell'attività di **gestione calore**, al netto delle partite intersettoriali, ammontano a 7,6 milioni di Euro e risultano sostanzialmente in crescita rispetto al corrispondente periodo del 2011 (6,9 milioni di Euro).

L'attività di **teleriscaldamento e cogenerazione**, ha contribuito al totale dei ricavi consolidati al 30 settembre 2012 per circa 10,6 milioni di Euro (8,6 milioni di Euro al 30 settembre 2011). Il significativo incremento (+24% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente) è principalmente da attribuire alle acquisizioni di nuovi clienti connessi allo sviluppo della rete alimentata dall'impianto di Monza Nord. I ricavi di questa attività espressi invece al lordo delle partite intersettoriali ammontano a 13,8 milioni di Euro, in correlato incremento con il corrispondente periodo 2011 (11,6 milioni di Euro).

Il contributo ai ricavi consolidati riferiti ai primi tre trimestri 2012 dell'**attività di termovalorizzazione dei rifiuti** risulta pari a 8,2 milioni di Euro in lieve incremento rispetto al corrispondente periodo del 2011 (7,8 milioni di Euro). I ricavi di questa attività espressi invece al lordo delle partite intersettoriali ammontano a 9,5 milioni di Euro (9,2 milioni di Euro al 30 settembre 2011).

I ricavi consolidati riferiti alla **distribuzione di acqua** al 30 settembre 2012 ammontano a 9,1 milioni di Euro, sostanzialmente in linea rispetto al valore registrato al 30 settembre 2011 (9,2 milioni di Euro).

La gestione del **servizio di fognatura** nella città di Monza ha generato ricavi per 1,0 milioni di Euro in linea rispetto al dato riferito al corrispondente p dell'esercizio precedente (1,0 milioni di Euro).

I ricavi dell'attività di **vendita dell'energia elettrica**, al netto delle partite intersettoriali, sono stati pari a 7,3 milioni di Euro (3,0 milioni di Euro il valore riferito al 30 settembre 2011). L'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 0,6 milioni di Euro (0,5 milioni di Euro il valore riferito al 30 settembre 2011).

Sul fronte dei **costi** si segnala un aumento del costo riferito al personale pari al 7,1% (19,7 milioni di Euro al 30 settembre 2012 rispetto a 18,4 milioni di Euro al 30 settembre 2011). La variazione è motivata principalmente dagli aumenti contrattuali collettivi (CCNL Gas Acqua), dall'armonizzazione dei trattamenti economici del personale delle sedi di Como e Monza, dalla

dinamica retributiva aziendale e dal rafforzamento delle risorse del Gruppo che ha comportato anche una modifica a livello di mix di professionalità.

Gli altri costi operativi, comprensivi dell'acquisto delle materie prime, al 30 settembre 2012 risultano pari a 131,6 milioni di Euro, in incremento del 33,9% rispetto ai corrispondenti primi tre trimestri del 2011 (98,3 milioni di Euro). Tale incremento è principalmente riconducibile a: maggior costo di acquisto gas, connesso, in analogia a quanto visto per i ricavi, sia a maggiori quantitativi approvvigionati sia al diverso scenario macroeconomico energetico, maggiori canoni per concessioni gas (sia quelle rinnovate sia quelle di nuova aggiudicazione) e all'incremento per costi di servizi (principalmente costi commerciali e costi per personale esterno).

La **gestione operativa consolidata** al 30 settembre 2012 evidenzia un **Margine Operativo Lordo**, ante partite non ricorrenti, pari a 21,1 milioni di Euro, in lieve crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (20,9 milioni di Euro).

Il settore del teleriscaldamento e cogenerazione è in marcato miglioramento soprattutto grazie alla progressiva acquisizione di nuovi clienti connessi allo sviluppo della rete alimentata dall'impianto di Monza Nord.

Il risultato operativo relativo al settore di distribuzione gas evidenzia un incremento riconducibile alle nuove concessioni acquisite principalmente nella seconda parte dell'esercizio 2011 e nel primo semestre dell'esercizio 2012, alla remunerazione degli investimenti effettuati e dei costi operativi riconosciuti dall'impianto tariffario disposto dalla delibera emanata dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas (AEEG) n. 159/08.

Per quanto concerne il margine relativo all'attività di vendita gas, i maggiori volumi venduti (anche se con aumento dell'incidenza delle vendite al segmento business che genera minori margini unitari) e i benefici apportati dai contratti di approvvigionamento gas (sui quali, nel corso dell'esercizio 2012, hanno gravato maggiori oneri di logistica connessi principalmente all'eccezionale andamento climatico del mese di febbraio) sono stati più che compensati dall'impatto congiunto della Delibera AEEG (Del. 116/2012/R/gas, che ha ridotto la componente CCI) e dall'entrata a regime della politica commerciale avviata lo scorso esercizio. Inoltre va segnalato l'impatto negativo prodotto quest'anno dalla modalità con cui l'AEEG ha normato i valori riferiti al pcs (potere calorifico superiore) in sede di vendita, che sono risultati peggiori rispetto a quelli effettivi di approvvigionamento, a differenza del 2011 quando si era verificata la situazione inversa.

La riduzione del margine operativo del servizio idrico rispetto al margine precedente risulta attribuibile principalmente ai maggiori costi di energia elettrica.

Risultano sostanzialmente stabili gli altri business.

Le poste non ricorrenti (positive e pari 2,0 milioni di Euro) si riferiscono principalmente a ricavi relativi a precedenti esercizi derivanti dai meccanismi di perequazione e conguaglio applicati dalla Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico (CCSE) nell'ambito della distribuzione di gas e che portano il **Margine Operativo Lordo post partite non ricorrenti** a 23,2 milioni di Euro. Al 30 settembre 2011 erano stati registrati costi operativi non ricorrenti pari a 0,1 milioni di Euro.

Il **Margine Operativo Netto** si attesta a 7,6 milioni di Euro, con un incremento del 17,4% circa rispetto al valore riferito al 30 settembre 2011 che ammontava a 6,4 milioni di Euro. Gli ammortamenti riferiti a immobilizzazioni materiali e immateriali risultano complessivamente pari a 14,0 milioni di Euro (13,4 milioni di Euro il corrispondente valore riferito ai primi nove mesi del

2011). L'accantonamento al fondo svalutazione crediti ammonta a 1,6 milioni di Euro (1,0 milioni di Euro il valore riferito al corrispondente periodo 2011).

La **Gestione Finanziaria** è negativa e pari a -3,0 milioni di Euro. Il saldo al 30 settembre 2011 era negativo e pari a -2,0 milioni di Euro. La variazione rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno è dovuta principalmente al sensibile incremento dei tassi applicati dal sistema bancario sulle linee finanziarie e commerciali a breve termine. Le difficoltà incontrate dal sistema bancario nazionale nel reperimento di liquidità sul mercato interbancario, hanno portato come conseguenza negativa ad un incremento significativo degli spread in precedenza applicati. Questo è avvenuto nonostante le quotazioni dei tassi interbancari di riferimento "Euribor" abbiano registrato una sensibile riduzione rispetto al corrispondente periodo del 2011. Questa evidente anomalia del sistema finanziario conferma ancora le difficoltà delle autorità monetarie nazionali ed europee a normalizzare la situazione generale sul mercato dei capitali con un conseguente maggior aggravio ed una continua variabilità relativamente alle condizioni di disponibilità finanziaria da parte degli istituti bancari.

Per effetto delle ragioni illustrate, il **Risultato Ante Imposte** ammonta a 4,5 milioni di Euro, in incremento del 3,8% rispetto al valore riferito al corrispondente semestre dell'esercizio precedente (4,4 milioni di Euro).

Il carico fiscale del Gruppo nei primi tre trimestri 2012 sconta l'inasprimento delle aliquote conseguente alle manovre estive 2011 (Decreto Legge n. 98/2011 convertito in Legge 11/2011, c.d. "manovra correttiva", e Decreto Legge n. 138/2011 convertito in Legge 148/2011, c.d. "manovra ferragosto"). Tali manovre, in particolare, hanno riguardato sia l'aumento dell'IRAP sulle attività svolte in regime di concessione, sia l'incremento dell'addizionale IRES, c.d. "Robin Tax"; quest'ultima ha riguardato sia Enerxenia S.p.A., la società di vendita gas del Gruppo, che Acsm Agam Reti Gas-Acqua S.r.l. (la "manovra ferragosto" ha esteso l'applicazione della Robin Tax alle società di distribuzione del gas ed energia elettrica).

L'incidenza del carico fiscale nei primi tre trimestri 2012 risulta quindi pari al 89,6% in linea allo stesso periodo dell'anno precedente quando la *tax ratio* risultava pari al 89,1%. Tale carico fiscale è spiegato per il 25,3% dall'applicazione della Robin Tax, per il 29,8% dall'applicazione dell'aliquota IRAP e il restante 34,5% dall'aliquota effettiva IRES applicata nell'esercizio.

Il **Risultato Netto** è positivo e pari a 0,5 milioni di Euro, in linea con il 30 settembre 2011.

Il **Risultato Netto del Gruppo** al 30 settembre 2012, dopo le detrazioni relative alla quota di utile degli azionisti di minoranza, risulta negativo e pari a -0,1 milioni di Euro in miglioramento rispetto al corrispondente valore al 30 settembre 2011 che risultava pari a -0,4 milioni di Euro.

INFORMAZIONE PER SETTORI DI ATTIVITÀ

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.s.= non significativo.

I dati relativi all'esercizio 2011 sono stati riclassificati in alcuni casi per mantenere la comparabilità dei dati.

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

Nei primi mesi dell'anno 2012 il Gruppo si è aggiudicato la gara per il servizio di distribuzione gas nel Comune di Albavilla (numero pdr circa 2.900, lunghezza rete 46 km), la cui gestione è iniziata da aprile.

Il Gruppo al 30 settembre 2012 è titolare di concessioni per il servizio di distribuzione gas in 36 comuni complessivamente per circa 218.000 pdr e circa 2.100 km di rete, con una significativa crescita delle dimensioni del business distribuzione gas rispetto al corrispondente periodo del 2011 sia in termini di estensione rete gestita che di utenza servita. Con riferimento alla durata, 19 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 2013/2014, mentre le procedure per la assegnazione della concessione per il Comune di Como e di San Fermo della Battaglia sono in corso.

Pende avanti il Consiglio di Stato 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.r.l 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 ed è attualmente pendente avanti al TAR Lombardia.

L'anno in corso rappresentava l'ultimo anno del periodo regolatorio (2009-2012) delle tariffe di distribuzione e misura del gas, disposto dalla Delibera AEEG ARG/gas 159/08 del novembre 2008 (Regolazione delle Tariffe dei servizi di Distribuzione e misura del Gas, in breve RTDG), prima che la Delibera 25 ottobre 2012 nr. 436/2012/R/gas estendesse anche per il 2013 le disposizioni contenute nell'RTDG, con alcune integrazioni. 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. di *tariffe obbligatorie*. Le tariffe obbligatorie sono stabilite per ambiti di dimensione macro-regionale da parte dell'AEEG. La RTDG è stata impugnata da numerosi operatori e solo nel corso del primo semestre 2012 è intervenuta la Sentenza del Consiglio di Stato, n. 2521/12 del 28/2/2012, che ha messo fine alla situazione di incertezza venutasi a determinare. In ottemperanza alla sentenza sopra richiamata, l'AEEG ha avviato, con del. 247/2012/R/GAS, il procedimento finalizzato all'adozione delle modifiche alla regolazione vigente, con particolare riferimento alla ridefinizione dell'andamento del valore del tasso di recupero annuale di produttività dei costi operativi riconosciuti, da attuarsi con andamento decrescente nel corso del periodo regolatorio, nonché con riferimento a una taratura per operatore del meccanismo di gradualità per il riconoscimento dei costi di capitale.

Sulla base del procedimento avviato e dell'esito della relativa consultazione, 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 sopra delineate, le tariffe di riferimento per il 2009 e il 2010. L'approvazione delle tariffe per gli anni 2011 e 2012, allo stato neppure approvate in via provvisoria dall'AEEG, è invece attesa entro la fine del 2012. Visto il permanere del carattere di provvisorietà del regime tariffario, il Gruppo ha provveduto a determinare i ricavi secondo quanto previsto dalla delibera AEEG ARG/gas 159/08.

Al 30 settembre 2012 i volumi vettoriati sono pari a circa 272,8 milioni di metri cubi. Le reti gestite hanno raggiunto una lunghezza complessiva pari a 2.054 km. Nel corso dei primi tre trimestri del 2012 si sono registrati, tra le poste non ricorrenti, ricavi straordinari riferiti a precedenti esercizi derivanti dai meccanismi di perequazione e conguaglio applicati da CCSE. Anche prima delle partite non ricorrenti si registra una crescita del margine operativo lordo sostanzialmente riconducibile all'incremento dei ricavi da distribuzione gas, commentato sopra, che più che compensano i maggiori canoni di concessione gas e altri costi legati all'avvio delle nuove concessioni.

Sintesi Risultati Economici aggregati Distribuzione Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Totale ricavi	24.888	20.107	5.800	4.638
MOL ante partite non ricorrenti (*)	11.409	8.967	1.476	1.067
MON post partite non ricorrenti	8.843	4.568	(120)	(619)

(*) Il 30 settembre 2012 registra partite non ricorrenti per 2.162 migliaia di Euro relative a ricavi riferiti a precedenti esercizi connessi a meccanismi di perequazione e conguaglio applicati da CCSE nell'ambito della distribuzione del gas. Il 30 settembre 2011 non registrava partite non ricorrenti.

Dati Gestionali Distribuzione Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Totale Gas vettoriato (mln mc)	272,8	242,2	27,7	26,9
Totale N. utenze	213.584	196.950		
Km rete	2.054	1.869		

L'incremento dei Km di rete gestita rispetto al corrispondente periodo del 2011 è principalmente riferito alle nuove concessioni acquisite dal Gruppo nel Comune di Cavallasca (circa 17 km), nel Comune di Bregnano (circa 32 km), nel Comune di Erba (circa 90 km) e nel comune di Albavilla (circa 46 km) per un totale di circa 15.000 nuovi utenti.

VENDITA GAS (ENERXENIA S.P.A.)

La stagione termica riferita alla prima parte dell'esercizio 2012 si è contraddistinta per un andamento climatico particolarmente altalenante: giornate contraddistinte da temperature eccezionalmente rigide si sono alternate a giornate con temperature eccezionalmente miti che hanno determinato una curva termica anomala, pur risultando mediamente più fredda rispetto al corrispondente periodo del 2011.

I volumi di vendita complessivi ammontano a 249,4 milioni di metri cubi con una base clienti al 30 settembre 2012 di 175.356 unità. A fronte di un incremento del 4% delle vendite alla clientela residenziale, come effetto di un aumento dei consumi specifici legato all'andamento climatico, si registra una crescita significativa del 22% nel segmento business.

Il margine operativo lordo ante partite non ricorrenti risulta pari a 12,9 milioni di Euro in flessione del 10% rispetto al corrispondente periodo del 2011.

Per quanto concerne il margine relativo all'attività di vendita gas, i maggiori volumi venduti (anche se con aumento dell'incidenza delle vendite al segmento business che genera minori margini unitari) e i benefici apportati dai contratti di approvvigionamento gas (sui quali, nel corso dell'esercizio 2012, hanno gravato maggiori oneri di logistica connessi principalmente all'eccezionale andamento climatico del mese di febbraio) sono stati più che compensati dall'impatto congiunto della Delibera AEEG (Del. 116/2012/R/gas, che ha ridotto la componente CCI) e dall'entrata a regime della politica commerciale avviata lo scorso esercizio. Inoltre va segnalato l'impatto negativo prodotto quest'anno dalla modalità con cui l'AEEG ha normato i valori riferiti al pcs (potere calorifico superiore) in sede di vendita, che sono risultati peggiori rispetto a quelli effettivi di approvvigionamento, a differenza del 2011 quando si era verificata la situazione inversa.

La politica di sviluppo commerciale intrapresa sui nuovi mercati e quella di fidelizzazione e di miglioramento della qualità dei servizi negli ambiti nei quali la Società era già presente, ha comportato, inoltre, un innalzamento dei costi operativi.

Sintesi Risultati Economici aggregati Vendita Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Totale ricavi	127.975	102.210	18.284	14.014
MOL ante partite non ricorrenti	12.900	14.342	1.385	865
MON post partite non ricorrenti	11.700	13.342	1.164	865

Dati Gestionali Vendita Gas

(al lordo dei rapporti intercompany)

	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Vendite gas usi industriali (mln mc)	72,1	59,0	14,9	14,3
Vendite gas usi civili (mln mc)	177,4	171,1	13,8	12,2
Totale Gas venduto (mln mc)	249,4	230,1	28,8	26,5
Totale clienti industriali	133	148		
Totale clienti civili	175.223	176.277		
Totale N. clienti	175.356	176.425		

(*) i metri cubi e i clienti relativi al corrispondente periodo del 2011 sono stati riesposti per riflettere la riclassifica tra civili e industriali

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 7,6 milioni di Euro in incremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2011 (circa 7,0 milioni di Euro al 30 settembre 2011). Gli impianti gestiti sono attualmente 217 (221 al 30 settembre 2011). Il Gruppo gestisce, inoltre, alcuni impianti termici in edifici dell'Amministrazione Comunale di Monza, alcuni condomini nel Comune di Como oltre agli impianti pubblici affidati 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%.

Il margine operativo lordo ante partite non ricorrenti risulta in incremento rispetto ai corrispondenti trimestri dell'esercizio 2011 (0,6 milioni di Euro) attestandosi a 1,2 milioni di Euro.

Sintesi Risultati Economici aggregati Gestione Calore

(al lordo dei rapporti intercompany)

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Totale ricavi	7.644	6.990	472	345
MOL ante partite non ricorrenti	1.167	636	(224)	(627)
MON post partite non ricorrenti	959	551	(256)	(656)

	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
N. impianti residenziali gestiti	217	221		

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

L'attività di **Teleriscaldamento e Cogenerazione** ha prodotto ricavi per circa 13,8 milioni di Euro, in incremento del 19% circa rispetto al corrispondente periodo del 2011

In termini di volumi globali i MWht prodotti sono pari a 80.730, con una base clienti di 395 unità, per lo più costituita da utenze condominiali. I km di rete di teleriscaldamento attualmente gestiti dal Gruppo sono pari a 45.

Il margine operativo lordo del servizio si attesta a 3,4 milioni di Euro in significativo incremento (+39%) rispetto al corrispondente periodo del 2011 riconducibile alle acquisizioni di nuovi clienti connessi principalmente allo sviluppo della rete riferita alimentata dall'impianto di Monza Nord. Il margine del terzo trimestre si presenta invece in riduzione rispetto al corrispondente periodo 2011 in quanto lo stanziamento a bilancio dei certificati verdi riferiti a Monza Nord nell'esercizio in corso è stato effettuato puntualmente per trimestre mentre nel 2011 è stato rilevato solo a far data dal terzo trimestre. Anche i margini riferiti all'attività del teleriscaldamento di Como risultano in aumento.

Sintesi Risultati Economici Teleriscaldamento e Cogenerazione

(al lordo dei rapporti intercompany)

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Totale ricavi	13.838	11.621	2.083	2.942
MOL ante partite non ricorrenti	3.404	2.451	(260)	909
MON post partite non ricorrenti	46	(838)	(1.507)	(233)

Dati Gestionali Teleriscaldamento e Cogenerazione

	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Teleriscaldamento, Vapore (MWht)	80.730	74.266	5.765	7.431
N. utenti teleriscaldamento, vapore	395	377		
Energia Elettrica (MWh)	36.235	30.628	7.002	6.481
Teleraffrescamento (MW hf)	301	510	301	332
Km rete	45	43		

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

I ricavi dell'**attività di termovalorizzazione dei rifiuti** risultano pari a 9,5 milioni di Euro in lieve aumento rispetto al 30 settembre 2011 (9,2 milioni di Euro). Le quantità smaltite di rifiuti sono pari a 62,9 migliaia di tonnellate, in riduzione del 2% circa rispetto al corrispondente periodo del 2011, mentre la produzione di energia elettrica si attesta a 25.130 MWhe in linea con i volumi dei primi nove mesi 2011). Il settore termovalorizzazione risulta in calo rispetto al corrispondente periodo 2011. La causa principale è riconducibile a minusvalenze correlate a dismissione di assets. L'aumento del margine registrato nel terzo trimestre 2012 è invece riconducibile principalmente all'incremento significativo dei quantitativi venduti rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente che ha più che compensato la minusvalenza prima citata. L'incremento nella vendita dei MWht di energia termica alla controllata Comocalor è conseguito grazie alla realizzazione del progetto di recupero fumi a livello di Gruppo.

Sintesi Risultati Economici Incenerimento e Cogenerazione

(al lordo dei rapporti intercompany)

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Totale ricavi	9.489	9.226	3.296	2.551
MOL ante partite non ricorrenti	2.602	2.972	995	596
MON post partite non ricorrenti	494	924	427	136

Dati Gestionali Incenerimento e Cogenerazione

	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Tonnellate smaltite (*)	62.937	63.976	22.652	20.188
Energia elettrica prodotta (MWhe)	25.130	25.082	10.707	8.743
Energia termica ceduta (MWht)	26.393	24.560	3.868	3.566

(*) al 30 settembre 2012 sono state inoltre smaltite circa 3.500 tonnellate presso impianti di terzi.

SETTORE ACQUA E FOGNATURA (ACSM-AGAM RETI GAS-ACQUA S.R.L.)

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 Brianzacqua S.r.l. 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.

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 18,9 milioni di metri cubi, in riduzione rispetto al corrispondente periodo del 2011. La base clienti del Gruppo è attualmente pari a 25.554 unità con uno sviluppo di rete pari a 614 km per l'acquedotto civile e 17 km per l'acquedotto industriale. La riduzione del margine operativo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente risulta attribuibile principalmente ai maggiori costi di energia elettrica utilizzata, oltre ai minori volumi venduti.

La gestione del **servizio fognatura** conta su una base utenti di 9.157 unità. I metri cubi trattati sono in leggero incremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e si attestano a 10,2 milioni.

Sintesi Risultati Economici Acqua

(al lordo dei rapporti intercompany)

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Totale ricavi	9.320	9.412	3.092	2.828
MOL ante partite non ricorrenti	1.573	2.080	467	272
MON post partite non ricorrenti	(782)	(66)	(460)	(452)

Dati Gestionali Acqua

	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Metri cubi complessivi venduti (mln)	18,9	19,1	6,4	6,3
N. clienti	25.554	25.428		
Km rete	631	630		

Sintesi Risultati Economici Fognatura

(al lordo dei rapporti intercompany)

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Totale ricavi	973	1.038	285	318
MOL ante partite non ricorrenti	590	648	156	190
MON post partite non ricorrenti	514	613	128	187

Dati Gestionali Fognatura

	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Metri cubi (mln)	10,2	10,0	3,5	3,1
N. clienti	9.157	9.140		

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

I ricavi nell'ambito **della vendita di energia elettrica** sono stati pari a 7,4 milioni di Euro a fronte di vendite per circa 19,4 GWhe a clienti che, a fine del terzo trimestre, erano pari a 1.1.21 unità. L'incremento è attribuibile quasi interamente all'attività di trading.

Sintesi Risultati Economici Vendita Energia Elettrica

(al lordo dei rapporti intercompany)

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Totale ricavi	7.359	2.964	5.186	952
MOL ante partite non ricorrenti	32	74	106	(20)
MON post partite non ricorrenti	(62)	74	11	(20)

Dati Gestionali Vendita Energia Elettrica

	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Energia Elettrica (GWhe)	19,4	20,5	6,1	6,4
Totale numero clienti	1.121	643		

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>	30.09.2012	30.09.2011	III Trim 2012	III Trim 2011
Totale ricavi	5.267	5.366	1.666	1.728
MOL ante partite non ricorrenti	(12.578)	(11.173)	(4.214)	(3.335)
MON post partite non ricorrenti	(14.131)	(12.619)	(4.455)	(3.671)

(*) Il 30 settembre 2012 registra partite non ricorrenti per 119 migliaia di Euro relative a costi del personale. Il 30 settembre 2011 non registrava partite non ricorrenti.

SINTESI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

L'andamento economico consolidato del Gruppo ACSM-AGAM al 30 settembre 2012, raffrontato con i dati riferiti al 30 settembre 2011, è così riepilogato:

Conto economico Consolidato

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30.09.2012	% su ricavi	30.09.2011	% su ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	165.446	96,0%	131.285	95,4%
Altri ricavi e proventi operativi	6.965	4,0%	6.318	4,6%
Totale ricavi	172.411	100,0%	137.603	100,0%
Costo del personale	(19.661)	(11,4%)	(18.359)	(13,3%)
Altri costi operativi	(131.637)	(76,4%)	(98.291)	(71,4%)
Costi operativi	(151.298)	(87,8%)	(116.650)	(84,8%)
Margine Operativo Lordo (MOL)	21.113	12,2%	20.953	15,2%
Ricavi/(Costi) non ricorrenti	2.043	1,2%	(100)	(0,1%)
MOL post partite non ricorrenti	23.156	13,4%	20.853	15,2%
Ammortamenti e svalutazioni	(15.583)	(9,0%)	(14.404)	(10,5%)
Margine Operativo Netto (MON)	7.573	4,4%	6.449	4,7%
Risultato gestione finanziaria	(3.036)	(1,8%)	(2.080)	(1,5%)
Risultato ante imposte	4.537	2,6%	4.369	3,2%
Imposte	(4.065)	(2,4%)	(3.891)	(2,8%)
Risultato netto	472	0,3%	478	0,3%
Risultato di pertinenza di terzi	606	0,4%	925	0,7%
Risultato di Gruppo	(134)	(0,1%)	(447)	(0,3%)

Il conto economico riferito al **terzo trimestre 2012** comparato con il corrispondente trimestre del 2011 è esposto di seguito:

Conto economico Consolidato III trimestre

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	III Trimestre 2012	% su ricavi	III Trimestre 2011	% su ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	28.487	90,6%	20.496	88,5%
Altri ricavi e proventi operativi	2.944	9,4%	2.665	11,5%
Totale ricavi	31.431	100,0%	23.161	100,0%
Costo del personale	(6.163)	(19,6%)	(5.773)	(24,9%)
Altri costi operativi	(25.371)	(80,7%)	(17.538)	(75,7%)
Costi operativi	(31.534)	(100,3%)	(23.311)	(100,6%)
Margine Operativo Lordo (MOL)	(103)	(0,3%)	(150)	(0,6%)
Ricavi/(Costi) non ricorrenti	(62)	(0,2%)	(100)	(0,4%)
MOL post partite non ricorrenti	(165)	(0,5%)	(250)	(1,1%)
Ammortamenti e svalutazioni	(4.900)	(15,6%)	(4.293)	(18,5%)
Margine Operativo Netto (MON)	(5.065)	(16,1%)	(4.543)	(19,6%)
Risultato gestione finanziaria	(1.354)	(4,3%)	(779)	(3,4%)
Risultato ante imposte	(6.419)	(20,4%)	(5.322)	(23,0%)
Imposte	1.789	5,7%	876	3,8%
Risultato netto	(4.630)	(14,7%)	(4.446)	(19,2%)

La **situazione patrimoniale-finanziaria consolidata** al 30 settembre 2012, 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 2011, è così riepilogata (valori espressi in migliaia di Euro):

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30.09.2012	31.12.2011
Capitale Investito Netto		
Immobilizzazioni materiali	85.320	88.994
Avviamento	8.993	8.993
Immobilizzazioni immateriali	182.474	174.128
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	6.590	7.134
Attività / Passività per imposte differite	(7.010)	(7.570)
Fondi rischi e oneri	(2.572)	(2.064)
Fondi relativi al personale	(6.444)	(6.533)
Capitale Immobilizzato	267.349	263.082
Rimanenze	4.778	4.246
Crediti commerciali	73.390	122.560
Altri crediti	15.624	30.784
Altre attività operative	37	0
Debiti commerciali	(30.831)	(73.044)
Altri debiti	(25.417)	(38.781)
Altre passività	(27.735)	(28.551)
Capitale circolante	9.846	17.214
Totale Capitale Investito Netto	277.195	280.296
Fonti di copertura		
Patrimonio Netto	152.108	155.223
Debiti finanziari Medio-Lungo termine	30.265	34.733
Saldo netto indebitamento a breve	96.659	96.964
Disponibilità liquide	(1.838)	(6.624)
Posizione finanziaria netta	125.087	125.073
Totale fonti di finanziamento	277.195	280.296

Il **capitale immobilizzato** (267,3 milioni di Euro) è in aumento rispetto al 31 dicembre 2011. Gli incrementi per investimenti materiali e immateriali (principalmente riferiti alle nuove concessioni) al lordo delle quote di ammortamento ammontano complessivamente a 19,0 milioni di Euro, mentre gli ammortamenti correlati sono pari a 14,0 milioni di Euro. Si rinvia al successivo paragrafo relativo agli investimenti per l'analisi di quanto realizzato nel periodo in esame.

Il **capitale circolante netto** è in significativa riduzione rispetto al 31 dicembre 2011 e ammonta a 9,8 milioni di Euro, principalmente per effetto della stagionalità che impatta sia sul decremento dei crediti sia su quello dei debiti commerciali.

Indebitamento Finanziario Netto Gruppo ACSM-AGAM <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30.09.2012	31.12.2011
A. Cassa	121	90
B. Altre disponibilita' liquide	1.717	6.534
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidita' (a+b+c)	1.838	6.624
E. Crediti finanziari correnti	-	-
F. Debiti bancari correnti	(3.961)	(20.696)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(17.144)	(19.651)
H. Altri debiti finanziari correnti	(75.555)	(56.617)
I. Indebitamento finanziario corrente (f+g+h)	(96.659)	(96.964)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (d+e+i)	(94.822)	(90.340)
K. Debiti bancari non correnti	(30.265)	(34.733)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (k+l+m)	(30.265)	(34.733)
O. Indebitamento finanziario netto (j+n)	(125.087)	(125.073)

Al 30 settembre 2012 l'**indebitamento finanziario netto** risulta essere di 125,1 milioni di Euro, in linea rispetto al 31 dicembre 2011 (125,1 milioni di Euro). Il correlato rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto al 30 settembre 2012 risulta pari a 0,83 sostanzialmente in linea rispetto a quanto rilevato alla fine dell'esercizio precedente (0,81).

Il totale relativo all'indebitamento finanziario corrente (voce indicata dalla lettera I del prospetto) include oltre ai debiti bancari correnti, che ammontano a Euro 4,0 milioni (voce F), e al saldo riferito ad altri debiti finanziari correnti per Euro 75,6 milioni (voce H), anche la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine per complessivi Euro 17,1 milioni (voce G).

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo non ha rispettato uno dei ratios previsti contrattualmente e ha quindi dovuto, così come richiesto dai principi contabili internazionali, riclassificare l'importo a medio lungo del relativo finanziamento nei debiti finanziari a breve termine. Tale riclassifica, per Euro 7,9 milioni, è stata effettuata anche nel corso del 2012 in quanto lo stesso ratio non è stato rispettato (rapporto PFN/Ebitda). Su questo tema si rinvia a quanto illustrato al paragrafo "Eventi significativi dei primi nove mesi ed Eventi successivi".

Il **rendiconto finanziario consolidato** al 30 settembre 2012 confrontato con i prospetti riferiti all'intero esercizio 2011 e al corrispondente periodo dell'esercizio 2011, 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

	30.09.2012	31.12.2011	30.09.2011
Utile del periodo	472	5.690	478
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	15.584	19.896	14.459
Variazione fondi	420	282	344
Variazione imposte differite	(560)	(389)	(291)
Autofinanziamento	15.916	25.479	14.989
Variazione del capitale circolante ed altre attività/passività immobilizzate	6.299	(3.127)	11.313
Flusso di cassa della gestione corrente	22.215	22.352	26.302
Investimenti netti	(18.642)	(24.529)	(17.831)
Flusso di cassa della gestione operativa	3.573	(2.177)	8.471
Variazione di Patrimonio Netto	(3.587)	(7.678)	(5.950)
Flusso di cassa del periodo	(14)	(9.855)	2.521
Posizione Finanziaria Netta inizio esercizio Gruppo ACSM-AGAM	(125.073)	(115.218)	(115.218)
Posizione Finanziaria Netta fine esercizio Gruppo ACSM-AGAM	(125.087)	(125.073)	(112.697)

Il flusso di cassa netto riferito al periodo in esame è sostanzialmente nullo (pari a Euro 14 migliaia). Ai flussi generati dall'autofinanziamento, pari 15,9 milioni di Euro si aggiunge la variazione positiva del capitale circolante per 6,3 milioni di Euro, anche conseguenza del fattore stagionale commentato in precedenza. Il flusso di cassa della gestione corrente ha consentito di finanziare gli investimenti realizzati nel periodo che ammontano a 18,6 milioni di Euro, dettagliati al paragrafo successivo, e sono riferiti principalmente a nuovi investimenti che, vista la tipologia, daranno i ritorni in termini di flussi di cassa nel medio termine. La variazione registrata nella voce "patrimonio netto" si riferisce principalmente al pagamento dei dividendi riferiti alla Controllante (2,3 milioni di Euro) e ai Terzi (2,0 milioni di Euro), all'aumento di capitale in una società controllata versato dai soci terzi per 0,4 milioni di Euro, oltre a movimenti residuali per 0,3 milioni di Euro.

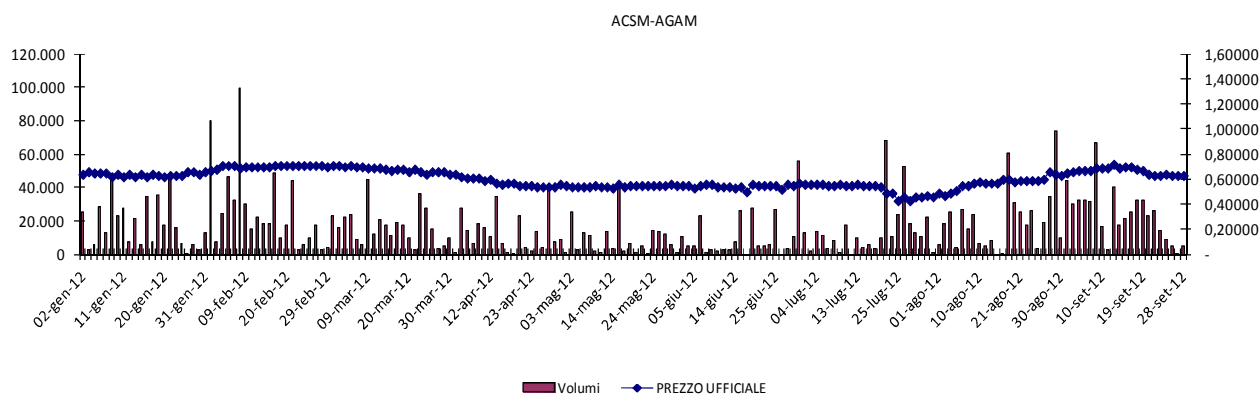
INVESTIMENTI

Nel corso dei primi tre trimestri 2012 il Gruppo ha realizzato investimenti, al lordo delle dismissioni, per Euro 19,0 milioni, di cui: Euro 12,5 milioni nel settore della distribuzione gas (Euro 7,5 milioni per attività di mantenimento e sviluppo delle reti e impianti distribuzione gas, Euro 4,2 milioni per investimenti legati a nuove concessioni ed Euro 0,8 milioni per "una tantum" relativi alle concessioni formalmente assegnate); Euro 2,5 milioni per attività di mantenimento reti e degli impianti dell'acqua e della fognatura; Euro 0,7 milioni per le attività di cogenerazione e teleriscaldamento nell'area di Monza; Euro 1,3 milioni per le attività di termovalorizzazione; Euro 1,4 milioni per investimenti sui sistemi informativi aziendali ed Euro 0,6 milioni per investimenti legati alla manutenzione, riqualificazione edifici e sicurezza e vari.

ANDAMENTO DEL TITOLO

Il quadro europeo nei primi tre trimestri del 2012 risulta 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.

In tale ambito, il mercato azionario italiano ha chiuso i primi nove mesi con un risultato negativo del -2,32% (indice FTSE MIB). Il titolo ACSM AGAM, quotato al Mercato Telematico Azionario (MTA) e che nel corso del secondo trimestre aveva pesantemente subito le turbolenze dei mercati, è riuscito a riposizionarsi su valori di poco inferiori alle quotazioni di inizio anno e, al 30 settembre 2012, quotava 0,63 Euro (-1,56% rispetto a inizio 2012). L'instabilità dei mercati finanziari penalizza in modo ancor più marcato i titoli, tra cui ACSM AGAM, caratterizzati dalla scarsa liquidità del flottante. I volumi medi si sono attestati a circa 17 mila unità scambiate giornalmente, in riduzione rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio 2011.



La media semplice del valore del titolo nel corso del periodo in esame si attesta a 0,604 Euro per azione, la media ponderata 0,621 Euro per azione. La capitalizzazione di borsa, ovvero il valore complessivo delle azioni quotate sulla base del prezzo ufficiale rilevato al termine dei primi nove mesi del 2012, ammonta a 48,2 milioni di Euro.

EVENTI RILEVANTI DEI PRIMI TRE TRIMESTRI 2012 ED EVENTI SUCCESSIVI**DISTRIBUZIONE GAS NATURALE**

L'art. 24 comma 4 del D.lgs 93/2011, in vigore dal 29 giugno 2011, ha innovato la modalità di svolgimento delle gare indette per l'assegnazione del servizio di distribuzione gas, consentendone l'esecuzione solo a livello di ambiti territoriali minimi (c.d. ATEM). Antecedentemente a tale data, la controllata Acsm-Agam Reti Gas-Acqua S.r.l. ha partecipato a numerose gare per l'affidamento del servizio di distribuzione del gas naturale poste in essere da comuni singolarmente o in forma associata.

La gare sono state indette dai Comuni localizzati in ambiti di interesse del Gruppo sia precedentemente serviti, sia da Comuni non serviti in precedenza e le cui pre-esistenti concessioni erano scadute e in regime di proroga per l'assegnazione di concessioni con durata 12 anni, secondo le modalità previste dalla precedente normativa.

Al 30 settembre 2012 il Gruppo risulta titolare di concessioni per il servizio di distribuzione del gas in 36 Comuni: 19 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 2013 – 2014, mentre le procedure per la assegnazione della concessione per il Comune di Como e di San Fermo della Battaglia sono in corso.

In data 25 ottobre 2012 è stato sottoscritto il contratto di affidamento del servizio aggiudicato ad una società del gruppo 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 ed è attualmente pendente avanti al TAR Lombardia. Pende inoltre avanti il Consiglio di Stato un ricorso relativo alla concessione per il servizio di distribuzione gas nel Comune di Lomazzo assegnata al Gruppo.

DIVIDENDI E NOMINA NUOVO CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

L'Assemblea dei soci in data 17 aprile 2012 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 0,03 lordi per azione (complessivi Euro 2.298.573). Il dividendo è stato liquidato il giorno 24 maggio 2012 contro il ritiro della cedola n. 12 (data stacco cedola 21 maggio 2012) secondo il calendario di Borsa.

L'Assemblea degli Azionisti ha poi provveduto a nominare il nuovo Consiglio di Amministrazione della Società.

Nel Consiglio di Amministrazione sono stati nominati:

- i primi otto candidati della lista numero 1, presentata congiuntamente dal Comune di Monza, dal Comune di Como e da A2A: Roberto Colombo, Umberto D'Alessandro, Claudio Cobianchi, Paolo Lanzara, Vincenzo Panza, Paolo Battocchi, Enrico Grigesi e Gianni Castelli;
- i primi due componenti della lista numero 2, presentata congiuntamente dal Comune di Cantù, da Canturina Servizi Territoriali e dalla Fondazione Cariplo: Alessandro Iginò Botta Monga e Marianna Sala.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione resterà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 23 aprile 2012 ha nominato Presidente Roberto Colombo, Vice Presidente Umberto D'Alessandro e Amministratore Delegato Enrico Grigesì.

FUSIONE PER INCORPORAZIONE ENERCALOR S.R.L. IN ACSM AGAM

In data 27 giugno 2012 è stato sottoscritto l'atto di fusione per incorporazione di Enercalor S.r.l. (società interamente controllata) in ACSM-AGAM S.p.A.. Il capitale sociale dell'Emittente è rimasto invariato, trattandosi di fusione ex art. 2505 cod. civ. (incorporazione di società interamente possedute). L'operazione era stata precedentemente deliberata dall'Assemblea straordinaria di ACSM-AGAM S.p.A. in data 18 aprile 2012.

La fusione trova ragione in un processo di riorganizzazione e riassetto del Gruppo diretto a una generale razionalizzazione delle attività e riduzione dei costi.

Gli effetti della fusione hanno decorrenza dal 1° luglio 2012.

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

In data 31 luglio 2012 la controllata Serenissima Gas S.p.A. ha deliberato un aumento di capitale, in via scindibile ed alla pari, riservato ai soci per complessivi Euro 8.148.740,08.

Tale aumento di capitale è stato sottoscritto da Acsm-Agam S.p.A. portando a compensazione il finanziamento soci in essere pari a Euro 6.467.654,64 e con il versamento ad integrazione di € 0,32, per complessivo n. 6.218.899 azioni.

La restante quota pari a Euro 1.681.085,12, per complessivo n. 1.616.428 azioni, è stata offerta in opzione al socio Gas Plus Reti S.r.l. che ha esercitato l'opzione.

FINANZIAMENTO CASSA DEPOSITI E PRESTITI AL GRUPPO ACSM AGAM PER LO SVILUPPO DI RETI DI DISTRIBUZIONE

GAS E RIASETTO FINANZIARIO DI GRUPPO

In data 12 ottobre 2012 la società Acsm Agam Reti Gas Acqua S.r.l. ha sottoscritto con Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. un contratto di finanziamento per un importo massimo di 39,8 milioni di Euro finalizzato alla realizzazione di progetti per lo sviluppo di reti di distribuzione gas in Lombardia e nel Veneto e all'acquisizione di nuove concessioni nel contesto delle gare relative al servizio di distribuzione del gas naturale.

Il prestito è diviso in due linee: la prima, a valere su fondi concessi dalla Banca Europea per gli Investimenti, per un importo di 21,8 milioni di Euro è destinata a finanziare lavori di estensione, potenziamento, ammodernamento ed efficientamento delle reti di distribuzione gas; la seconda, per un importo di 18 milioni di Euro, è destinata al pagamento del valore di subentro al gestore uscente in relazione alle concessioni aggiudicate alla società a fronte dell'acquisizione di nuove reti di distribuzione. Nell'ambito di tale finanziamento è stato ceduto in garanzia a favore di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. qualsiasi credito all'indennizzo relativo ai contratti di servizio riferiti alle concessioni per la distribuzione del gas oggetto del finanziamento stesso, svincolando dai precedenti gravami i contratti di servizio conferiti a suo tempo da ACSM-AGAM S.p.A..

Il finanziamento, della durata di nove anni, è garantito da Acsm Agam S.p.A..

I Ratio connessi ai *Covenants* relativi al sopracitato finanziamento sono stati definiti a livello di bilancio consolidato di Gruppo, allineandoli agli indicatori economico patrimoniali connessi allo sviluppo del progetto sulle attività nel settore della distribuzione del gas. Risultano ancora in corso di negoziazione i *covenants* relativi agli altri contratti di finanziamento in essere e riferiti alla Capogruppo.

AUMENTO DI CAPITALE E TRASFORMAZIONE DI AGAM RETI GAS ACQUA DA SOCIETÀ RESPONSABILITÀ LIMITATA A SOCIETÀ PER AZIONI

In data 15 ottobre 2012 l'assemblea straordinaria di Acsm Agam Reti Gas Acqua S.r.l. ha deliberato l'aumento di capitale da Euro 37.750.000,00 a Euro 45.418.031,00 a servizio del conferimento da parte di ACSM AGAM S.p.A. della rete e degli impianti afferenti il servizio di distribuzione del gas naturale del comune di Cantù.

Tale operazione costituisce completamento del conferimento del ramo di azienda distribuzione gas naturale effettuato in data 1° aprile 2011, ed ha quale obiettivo il rafforzamento patrimoniale della controllata in vista delle importanti scadenze rappresentate dalle gare d'ambito.

Nella medesima assemblea è stata altresì deliberata la trasformazione in società per azioni della controllata con decorrenza 1° novembre 2012.

IMPIANTO PER LA DISTRIBUZIONE DI METANO AD USO AUTOTRAZIONE (METANAUTO)

Nel mese di ottobre è stato raggiunto l'accordo con il Gruppo ENI in base al quale l'impianto situato in Monza verrà gestito dal nuovo operatore in virtù di un contratto di affitto di ramo di azienda.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Relativamente al settore della vendita gas per l'esercizio 2012 il Gruppo conta di mantenere la propria quota di mercato.. Tale obiettivo viene perseguito con campagne mirate di fidelizzazione, con l'ampliamento dell'offerta retail (*dual fuel*), con il continuo miglioramento della qualità dei servizi offerti (processi di fatturazione, di gestione incassi, sportelli al servizio della clientela, call center) e con azioni commerciali ulteriori volte ad acquisire clienti al di fuori degli ambiti tradizionali gestiti.

Pur con le incognite rappresentate dall'andamento climatico e dal ciclo economico, che come noto influenzano fortemente l'andamento delle vendite di energia, la società prevede, anche nel quarto trimestre 2012, di continuare a incrementare i volumi di gas 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 2011.

Relativamente al settore della distribuzione del gas naturale, il 2012 rappresenta un anno rilevante in quanto è iniziata la gestione a pieno regime della maggior parte delle concessioni che il Gruppo si è aggiudicato nel corso del 2011 e nella prima parte del 2012. Tale crescita di attività influirà positivamente sui margini complessivi. I nuovi investimenti nell'ambito della distribuzione gas, vista la tipologia del business, consentiranno nel medio termine il miglioramento della Posizione Finanziaria Netta.

L'attività di cogenerazione e teleriscaldamento di Monza vede la prosecuzione dell'attività di allacciamento di nuove utenze alla rete di teleriscaldamento e relativa produzione di energia termica destinata all'utenza diffusa e vendita di energia elettrica prodotta dai motori cogenerativi, con particolare riferimento all'area servita dalla centrale Monza Nord.

In conclusione, le prospettive economiche per l'esercizio 2012 preannunciano il raggiungimento di risultati operativi positivi per il Gruppo in linea con quelli conseguiti nel 2011.

Per il Consiglio di Amministrazione:

Il Presidente
Dott. Roberto Colombo

L'Amministratore Delegato
Dott. Enrico Grigesi

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Marco Gandini, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel Resoconto Intermedio di Gestione redatto al 30.09.2012 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Il Dirigente Preposto
Dott. Marco Gandini

