

# REPORT RESEARCH

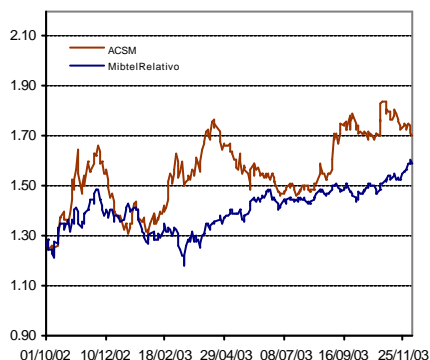


Registrazione al Tribunale di Roma n.521/2002 del 03/09/2002

Direttore: Fabrizio Spagna

## ACSM ACQUISISCE LA RETE DI DISTRIBUZIONE GAS NATURALE DI CANTURINA SERVIZI

Rating economico  
finanziario: **sottoquotato**  
Rating etico: **alto**



ACSM	
Prezzo Ord (05/12/2003) euro	1.70
Settore	Utility
Indice Mibtel	20451
Capitalizzazione totale (Mln Euro)	63.2
N° Azioni Ord. (Mln)	37.2
Flottante	45.0%
Principale azionista: Comune di Como	51.0%
Min - Max 2002/2003 (euro)	1.20- 2.62
Volumi medi gg mln	33.5
Performance Relativa	1M 3M 12M
Indice Mibtel	+4.9% +6.3% +12.2%

-Fallita l'aggregazione con l'utility di Bergamo, ACSM non rinuncia alla strategia di crescita per linee esterne, in uno scenario di accentuata competitività.

-L'assemblea straordinaria ha approvato l'operazione di scissione totale di Canturina Servizi che consentirà ad ACSM di acquisire la rete di distribuzione del gas naturale della società operativa a Cantù.

-L'attenzione del management sarà rivolta anche alla riduzione dei costi operativi attraverso l'ottimizzazione dei processi produttivi e delle risorse umane.

-Valutazione economico-finanziaria: il fair value del titolo ACSM, calcolato sulla base del metodo DCF, è pari a **2,39** euro per azione. Le attuali quotazioni risultano quindi sottoquotate.

-Valutazione etica: l'analisi, in base ai criteri di esclusione e ai qualitative screen, ha rilevato un livello di eticità della società **alto**.

	2002	2003E	2004E	2005E	2006E	2007E
Ricavi	72.0	76.7	81.3	85.3	89.6	94.1
Ebitda	16.5	15.0	17.3	18.8	20.1	21.5
Utile netto	3.2	2.7	3.8	4.3	4.7	5.1
Eps	0.087	0.073	0.102	0.115	0.125	0.138
Ev/Ebitda	6.21	6.83	5.91	5.42	5.07	4.76
P/E	19.6	23.3	16.7	14.8	13.6	12.3
P/BVPS	1.00	0.98	0.94	0.90	0.86	0.82
ROE	5.1%	4.2%	5.6%	6.1%	6.3%	6.7%
ROS	12.0%	8.4%	9.8%	10.2%	10.2%	10.2%

Dati espressi in milioni di Euro

Fonte: dati societari, stime Axia



<b>Attività e posizione competitiva</b>	3
<b><u>La distribuzione del gas</u></b>	4
<b><u>Servizio idrico</u></b>	4
<b><u>Raccolta rifiuti, incenerimento e cogenerazione</u></b>	4
<b><u>Energia</u></b>	4
<b>Ultimi dati di bilancio</b>	5
<b>Strategie</b>	6
<b>Progetto di scissione di Canterina</b>	7
<b>Valutazione</b>	8
<b>Valutazione etica</b>	
<b><u>Criteri negativi</u></b>	11
<b><u>Criteri positivi</u></b>	11
<b><u>Prodotto-Ambiente</u></b>	12
<b><u>Territorialità</u></b>	12
<b><u>Corporate Governance</u></b>	12
<b><u>Bilancio sociale</u></b>	12

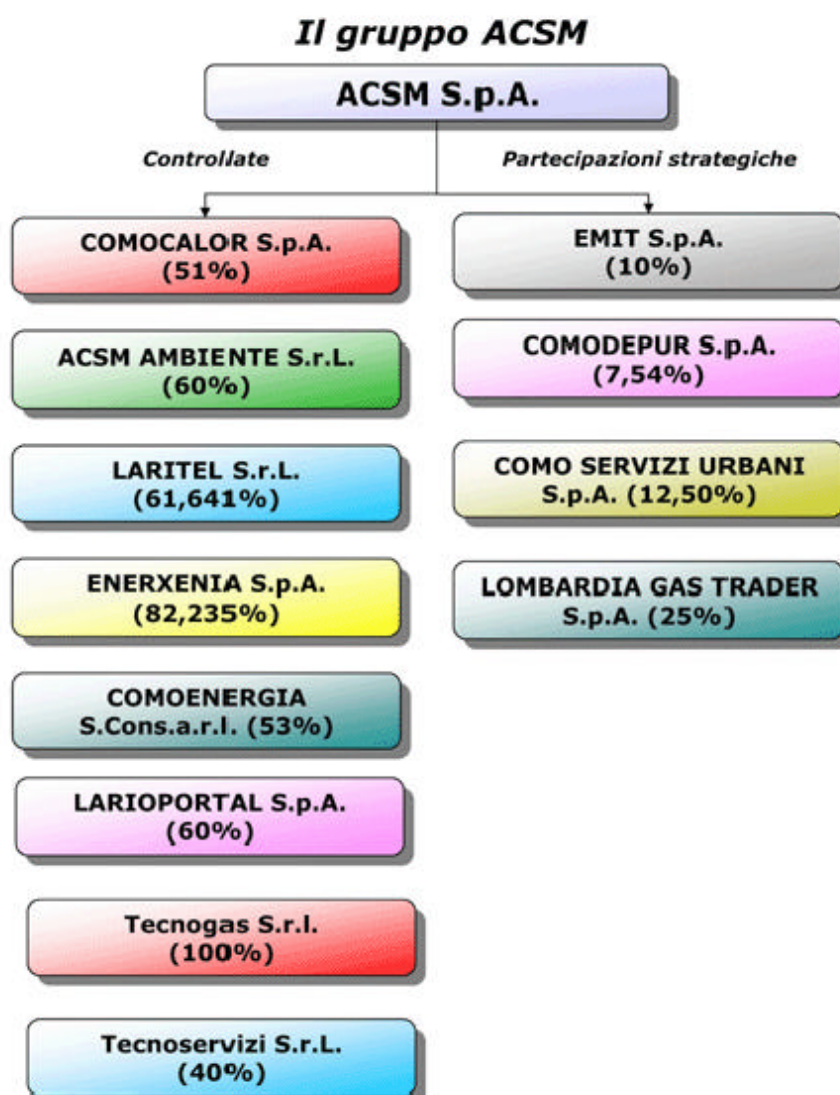


## Attività e posizione competitiva

Nata agli inizi degli anni sessanta come Azienda Municipale del Gas, ACSM si è velocemente sviluppata accompagnando le trasformazioni economiche, sociali e ambientali del territorio lariano. ACSM gestisce i servizi pubblici locali di distribuzione del gas, distribuzione dell'acqua e smaltimento dei rifiuti, in virtù di affidamenti diretti, convenzioni e concessioni rilasciate dal Comune di Como e da alcuni comuni limitrofi.

Il Gruppo opera, inoltre, nel settore del teleriscaldamento, attraverso la controllata Comocalor S.p.A., in quello ambientale, attraverso la controllata ACSM Ambiente S.r.l. e in quello dell'energia attraverso la controllata Energia S.r.l.

Archiviata invece la parentesi nel mondo delle telecomunicazioni con la messa in liquidazione di Laritel S.r.l.. Le operazioni di liquidazione sono attualmente in corso.



Fonte: dati societari



### **La distribuzione del gas**

Il servizio di distribuzione del gas è svolto da ACSM nel Comune di Como e nei Comuni limitrofi di Brunate, San Fermo della Battaglia, Montano Lucino, Grandate e Casnate con Bernate attraverso una rete che al 31/12/2002 era di circa 478,2 km

La distribuzione del gas rappresenta il settore tradizionale in cui opera ACSM e costituisce l'attività di maggior rilevanza in termini di fatturato (circa il 49% del totale). Nel 2002 ACSM ha distribuito circa 117 milioni di metri cubi di gas a clienti civili e industriali, che alla stessa data ammontano a 59.129.

Dal primo gennaio 2003, secondo quanto prescritto dal decreto Letta, è stata realizzata la separazione fra distribuzione e vendita. ACSM ha così conferito alla neonata Enerxenia il ramo d'azienda che si occupa della vendita, mentre al Gruppo è rimasta la gestione delle cabine che portano la pressione del gas da quella di trasporto a lunga distanza a quella di uso domestico, della posa dei tubi della rete di distribuzione e dei contatori che abilitano il gas a entrare nelle case, nonché la manutenzione dell'apparato.

### **Servizio idrico**

Nel settore dei servizi idrici l'attività di ACSM viene svolta nel comune di Como e nei Comuni limitrofi di Brunate e Cernobbio attraverso una rete di circa 318 km e si concentra nel servizio di captazione, trattamento e distribuzione dell'acqua per usi civili e nel servizio di captazione e distribuzione dell'acqua per usi industriali. Nel 2002, ACSM ha venduto oltre 13 milioni e mezzo di metri cubi d'acqua a 13.844 clienti.

ACSM dispone di risorse idriche che provengono sia dal lago di Como sia da pozzi di subalveo e falde acquifere. Attualmente l'acqua per usi civili distribuita è prelevata quasi interamente dal lago, mediante una centrale di pompaggio, che preleva a circa 45 metri di profondità l'acqua per poi essere incanalata nelle tubazioni e fatta confluire verso la stazione di potabilizzazione scavata alle pendici del Baradello, con una capacità di trattamento di 600 litri al secondo.

### **Raccolta rifiuti, incenerimento e cogenerazione**

Nel settore rifiuti, l'attività storica è costituita dall'incenerimento dei rifiuti solidi urbani e speciali (costituiti da rifiuti solidi urbani assimilabili e da rifiuti ospedalieri trattati). L'impianto inceneritore della Guzza è composto da due linee di combustione. Dal 1/1/01 il comune di Como ha affidato all'azienda anche i servizi di raccolta e smaltimento rifiuti.

Dall'attività di incenerimento la società ha sviluppato il servizio di teleriscaldamento che recupera e utilizza il calore di condensazione contenuto nei fumi di scarico prodotti con lo smaltimento dei rifiuti. L'attività è gestita da Comocalor (di cui oggi ACSM detiene il 51%). Nel 2002 inoltre è stato portato a termine l'impianto di teleraffreddamento presso l'azienda ospedaliera S. Anna, già cliente del settore calore.

### **Energia**

L'installazione della turbina (alimentata con vapore surriscaldato generato dal processo di incenerimento rifiuti) aziona un alternatore in grado di produrre circa 29 milioni di kwh, che a partire dal 2002 vengono ceduti al GRTN.



## Ultimi dati di Bilancio

La situazione economica consolidata al termine del terzo trimestre 2003 presenta un netto miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2002. A determinare tale evoluzione dei risultati, l'apporto delle nuove attività avviate dal Gruppo nella seconda metà dell'anno 2002 e in particolare le nuove gestioni acquisite dal settore gas a cui si aggiunge il conferimento nel Gruppo, da parte dell'azienda municipalizzata di Erba (ASME spa), del ramo d'azienda relativo alla vendita di gas.

Il giro d'affari è così salito nei primi nove mesi del 2003 del 39% rispetto al medesimo periodo del 2002, attestandosi a 65,1 milioni di euro. Nel settore gas oltre al volume di gas distribuito, anche la base clienti è salita a 67.362 unità, di cui 67.305 clienti civili e 57 clienti industriali. In termini percentuali l'incremento rispetto al 31 dicembre 2002 è stato del 14% e di oltre il 23% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

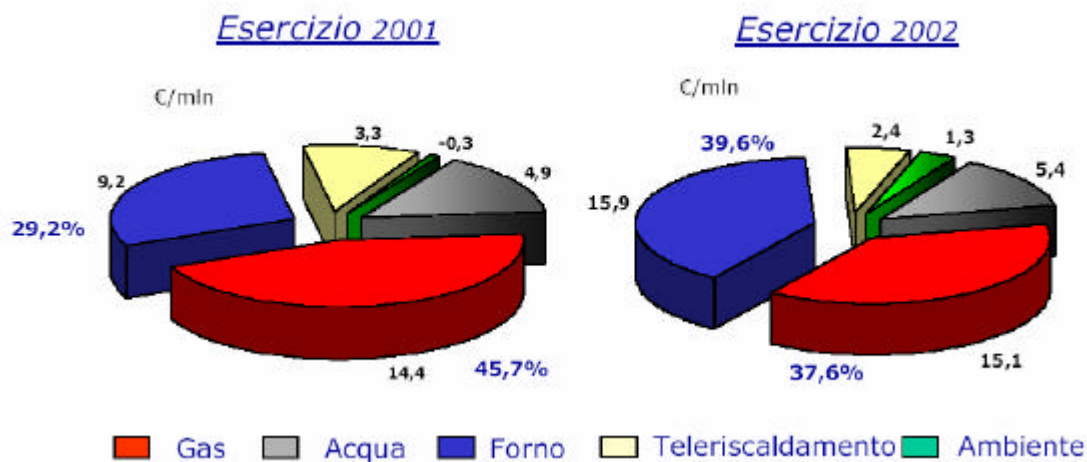
A seguito dell'incremento dei servizi erogati, i costi operativi hanno accusato una decisa espansione, passando dai 35,5 milioni di euro dei primi nove mesi del 2002 ai 52,3 milioni di euro del 2003. L'Ebitda si attesta a 12,8 milioni di euro, in incremento del 14% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, ma in parziale flessione in termini di incidenza sul valore alla produzione.

Il risultato operativo, che include come nell'esercizio precedente significativi ammortamenti legati agli investimenti completati negli anni precedenti, risulta in aumento del 15% circa rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2002 e ammonta a 6,6 milioni di euro contro 5,7 del precedente esercizio. Il Ros invece scende e passa dal 12,2%, registrato al termine del terzo trimestre 2000, al 10,1% del 2003.

Al termine del terzo trimestre, il Gruppo ACSM presenta un utile consolidato ante imposte di 4,6 milioni di euro, in aumento di circa il 9% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, che riportava un utile ante imposte pari a 4,2 milioni di euro.

Sul fronte patrimoniale rispetto al 31 dicembre 2002 il Gruppo evidenzia un flusso di cassa netto di periodo negativo per 1,7 milioni di euro, in netto miglioramento sul dato del corrispondente periodo 2002 e sullo stesso bilancio di chiusura del precedente esercizio (-7,0 milioni di euro).

La posizione finanziaria netta si attesta a 43 milioni di euro, in peggioramento rispetto al dato del 31 dicembre 2003 in cui l'indebitamento valeva 38,8 milioni di euro.



Fonte: dati societari

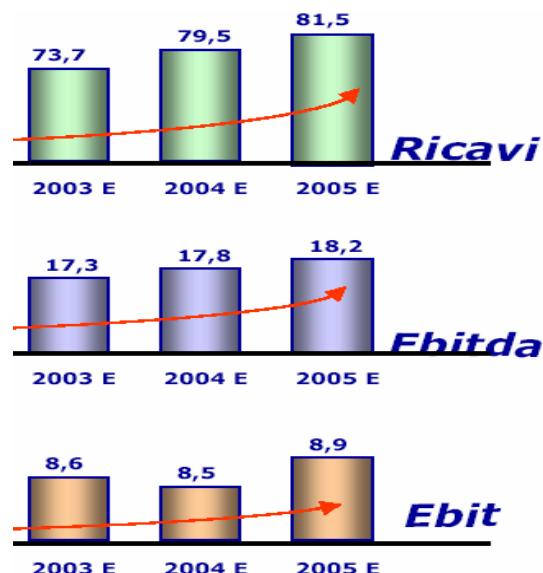


## Strategie

La multiutility comasca, costituita nel 1961 e controllata dal comune di Como, ha ampliato nel corso degli anni le proprie aree di business e attualmente è attiva nel ciclo dei rifiuti (raccolta, trasporto, incenerimento, produzione di energia elettrica), distribuzione secondaria di gas metano (usi civili e usi industriali), servizi idrici (captazione acque, potabilizzazione, distribuzione) e altre attività (telecomunicazioni, teleriscaldamento, gestione energia e calore).

Il management, raggiunta una struttura operativa ben diversificata, punta a ottimizzare l'efficienza del processo produttivo, ricercando la riduzione dei costi operativi principalmente attraverso il contenimento dei costi di approvvigionamento nel settore energia, l'innovazione dei processi e la limitazione delle spese amministrative generali. Il target è portare l'incidenza dei costi sui ricavi stabilmente sotto il 70%, beneficiando di una ristrutturazione del personale impiegato, che entro il 2005 dovrebbe pesare meno del 12% sul totale del fatturato.

In un contesto di mercato caratterizzato dalla progressiva liberalizzazione dei servizi, il management si attende una crescita media annua dei ricavi superiore all'11% nel periodo 2000-2005, che si tradurrà in una parallela espansione del margine operativo lordo nell'ordine del 10,3% annuo. Una positiva evoluzione caratterizzerà anche il risultato operativo, che dovrebbe crescere di un 9,14% annuo nel periodo 2000-2005, favorito da un contenimento dei nuovi investimenti, che saranno inferiori ai 10 milioni di euro l'anno, dopo i consistenti sforzi finanziari che hanno caratterizzato il periodo 2000-2003. Le nuove risorse saranno utilizzate per potenziare il servizio acquedotto con la realizzazione di nuovi impianti di sollevamento, oltre che per sviluppare le reti distributive del gas e dell'acqua.



Fonte: dati societari, elaborazione Axia

A livello patrimoniale la posizione finanziaria netta dovrebbe riassorbirsi progressivamente e scendere sotto i 10 milioni di euro a fine 2005, con un rapporto debt/equity inferiore al 15%.

Nell'ambito dei singoli settori un'attenzione particolare sarà rivolta al business del gas, che può contare su un elevato livello di efficienza della rete distributiva (realizzata con tubi d'acciaio e di proprietà della stessa ACSM).

In un'ottica di espansione del mercato di riferimento va inserita l'operazione di integrazione tra ACSM e Canturina Servizi.



## **Progetto di scissione di Canturina**

L'assemblea straordinaria di ACSM ha approvato, in data 27 novembre 2003, il progetto di scissione totale di Canturina Servizi S.p.A. L'operazione prevede il trasferimento ad ACSM degli asset di Canturina connessi al servizio di distribuzione del gas. Enerxenia S.p.A., controllata da ACSM e attiva nella vendita di gas naturale, acquisirà il 90% del capitale sociale di Canturina Servizi Vendite S.r.l., allo stesso tempo operante nella distribuzione di gas naturale.

In base al progetto di scissione, il Comune di Cantù (che attualmente detiene il 100% delle azioni di Canturina) riceverà n. 296.500 azioni ordinarie ACSM di nuova emissione più un conguaglio in denaro di importo. Il rapporto di cambio è pari a 593 azioni ACSM ogni 1000 azioni Canturina. Le azioni ordinarie di ACSM che saranno assegnate al Comune di Cantù sulla base del rapporto di cambio hanno il valore nominale di euro 1 ciascuna. Per effetto della scissione, il Comune di Cantù arriverà a detenere una partecipazione pari al 2,77% del capitale sociale di ACSM, mentre la partecipazione del Comune di Como scenderà al 50,60%.



## Valutazione

Nell'applicazione del modello Dcf abbiamo stimato analiticamente i flussi operativi della gestione ordinaria fino al 2007, sulla base delle ipotesi di sviluppo del mercato di riferimento e delle strategie di crescita e consolidamento del business del management di ACSM.

Abbiamo ipotizzato un trend di crescita più contenuto rispetto alle indicazioni fornite dal piano industriale che prevede un crescita media annua del fatturato del 11% e dell'Ebitda superiore al 10%. Il management, dopo la mancata aggregazione con l'utility di Bergamo, resta attento a cogliere opportunità di espansione territoriale; in questo senso va letta l'operazione di scissione di Canturina Servizi. Sul fronte patrimoniale abbiamo stimato un progressivo assorbimento della posizione finanziaria netta, favorito da un buon contenimento degli investimenti di sviluppo.

I flussi di cassa ottenuti nelle proiezioni dal 2003 al 2007 sono stati scontati a un Wacc pari al 7,5% che deriva dalle seguenti valutazioni:

### Costo medio ponderato del capitale (WACC)

<b>Costo del debito:</b>	
Debiti/Valore operativo (target)	30%
<b>Debiti/Equity</b>	<b>43%</b>
Costo medio del debito (1)	5.0%
Tasso di risparmio fiscale	34.0%
<b>Costo medio netto del debito</b>	<b>3.3%</b>
<b>Costo del capitale proprio:</b>	
Risk free rate (BTP 10 anni)	4.2%
Premio per il rischio azionario	4.0%
Beta operativo	1.00
Beta equity	1.28
<b>Costo del capitale proprio</b>	<b>9.3%</b>
<b>Costo medio del capitale (WACC)</b>	<b>7.5%</b>

Al termine del periodo di stima analitico dei risultati economico-finanziari del Gruppo e ipotizzando successivamente un tasso di rendita perpetuo pari allo 2%, il fair value del titolo è risultato pari a **2,396** euro per azione.



Tabella 1 - Valore operativo DCF

	<i>proiezioni</i>					
	2003	2004	2005	2006	2007	VR
<b>Risultato operativo (RO/EBIT)</b>	6.4	7.9	8.7	9.2	9.6	9.9
Imposte stimate	-2.4	-2.6	-2.9	-3.0	-3.2	-3.3
<b>Reddito operativo netto (NOPAT)</b>	4.1	5.3	5.8	6.1	6.5	6.7
	8.7	9.6	10.4	11.2	12.1	12.9
<b>Flusso di circolante operativo netto</b>	12.8	14.9	16.2	17.4	18.5	19.5
Variazione CCNO	0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5
Variazione immobilizzazioni operative	-11.0	-10.0	-10.0	-10.0	-10.0	-10.0
Variazione fondi operativi	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
<b>Flusso monetario operativo netto (FCF)</b>	2.6	4.7	6.1	7.3	8.4	9.4

Tabella 2 - Valore Netto

<b>Fair Value</b>	
<b>Valore operativo totale</b>	<b>127.52</b>
Valore delle attività non operative	0.49
<b>Valore del capitale investito totale</b>	<b>128.00</b>
Valore della posizione finanziaria netta (*)	-38.88
<b>Valore economico del capitale netto</b>	<b>89.13</b>
Numero di azioni (Mln)	37.20
<b>Valore economico per azione (Euro)</b>	<b>2.396</b>

(\*) Assunto pari al valore contabile alla data di valutazione



## Stato patrimoniale previsionale

	<i>consuntivi</i>		<i>proiezioni</i>					
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	VR
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI OPERATIVE</b>	<b>88.5</b>	<b>95.7</b>	<b>97.9</b>	<b>98.4</b>	<b>98.0</b>	<b>96.8</b>	<b>94.7</b>	<b>91.9</b>
(Fondi per rischi e oneri operativi)	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5
(Fondo TFR)	-3.0	-3.4	-3.8	-4.3	-4.7	-5.1	-5.6	-6.0
<b>CAPITALE IMMOBILIZZATO OPERATIVO NETTO</b>	<b>85.4</b>	<b>92.2</b>	<b>94.2</b>	<b>94.3</b>	<b>93.6</b>	<b>92.0</b>	<b>89.6</b>	<b>86.4</b>
CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO	3.5	8.2	7.7	8.1	8.5	9.0	9.4	9.9
<b>CAPITALE INVESTITO OPERATIVO NETTO</b>	<b>88.9</b>	<b>100.4</b>	<b>101.8</b>	<b>102.4</b>	<b>102.1</b>	<b>101.0</b>	<b>99.0</b>	<b>96.3</b>
CAPITALE INVESTITO NON OPERATIVO NETTO	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>90.3</b>	<b>101.9</b>	<b>103.3</b>	<b>103.9</b>	<b>103.6</b>	<b>102.4</b>	<b>100.5</b>	<b>97.7</b>
<i>Coperto da:</i>								
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>29.4</b>	<b>38.9</b>	<b>38.7</b>	<b>36.3</b>	<b>33.0</b>	<b>28.6</b>	<b>23.1</b>	<b>16.6</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>61.0</b>	<b>63.0</b>	<b>64.6</b>	<b>67.6</b>	<b>70.6</b>	<b>73.8</b>	<b>77.4</b>	<b>81.1</b>
<i>di cui di Terzi</i>	1.9	2.6	2.9	3.4	3.8	4.3	4.8	5.3
<b>TOTALE POSIZIONE FINANZIARIA E CAPITALE NETTO</b>	<b>90.3</b>	<b>101.9</b>	<b>103.3</b>	<b>103.9</b>	<b>103.6</b>	<b>102.4</b>	<b>100.5</b>	<b>97.7</b>

## Conto economico previsionale

	<i>consuntivi</i>		<i>proiezioni</i>					
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	VR
<b>Ricavi netti</b>	<b>67.7</b>	<b>72.0</b>	<b>76.7</b>	<b>81.3</b>	<b>85.3</b>	<b>89.6</b>	<b>94.1</b>	<b>98.9</b>
Costo operativi	-46.9	-43.1	-50.1	-52.3	-54.6	-57.3	-60.1	-63.0
Costo del lavoro	-8.6	-12.5	-11.7	-11.7	-11.9	-12.2	-12.6	-13.2
<b>Margine operativo lordo (MOL/EBITDA)</b>	<b>12.1</b>	<b>16.5</b>	<b>15.0</b>	<b>17.3</b>	<b>18.8</b>	<b>20.1</b>	<b>21.5</b>	<b>22.6</b>
Ammortamenti	-6.1	-7.8	19.5%	21.2%	22.1%	22.5%	22.8%	22.9%
<b>Risultato operativo (RO/EBIT)</b>	<b>6.1</b>	<b>8.6</b>	<b>6.4</b>	<b>7.9</b>	<b>8.7</b>	<b>9.2</b>	<b>9.6</b>	<b>9.9</b>
			8.4%	9.8%	10.2%	10.2%	10.2%	10.1%
Risultato della gestione finanziaria	-1.9	-1.9	-1.9	-2.0	-1.9	-1.8	-1.5	-1.2
<b>Risultato lordo di competenza</b>	<b>4.2</b>	<b>6.7</b>	<b>4.5</b>	<b>6.0</b>	<b>6.8</b>	<b>7.4</b>	<b>8.1</b>	<b>8.8</b>
Risultato della gestione straordinaria	0.1	0.4						
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>4.3</b>	<b>7.1</b>	<b>4.5</b>	<b>6.0</b>	<b>6.8</b>	<b>7.4</b>	<b>8.1</b>	<b>8.8</b>
Imposte sul reddito d'esercizio	-1.9	-3.6	-1.7	-2.0	-2.2	-2.4	-2.7	-2.9
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>2.4</b>	<b>3.5</b>	<b>2.8</b>	<b>4.0</b>	<b>4.5</b>	<b>4.9</b>	<b>5.5</b>	<b>5.9</b>
Risultato di competenza di terzi	-0.4	-0.3	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
<b>Reddito netto rettificato</b>	<b>2.0</b>	<b>3.2</b>	<b>2.7</b>	<b>3.8</b>	<b>4.3</b>	<b>4.7</b>	<b>5.1</b>	<b>5.5</b>



## Valutazione etica

### Gruppo ACSM

Rating etico: alto

05/12/03

### Criteri negativi

(AAA = totale assenza, AA = quota inferiore al 4% del fatturato complessivo, A = quota superiore al 4% del fatturato)

Criteri di esclusione	Rating
Tabacco	AAA
Armi	AAA
Alcolici	AAA
Biotech	AAA
Gioco d'azzardo	AAA
Nucleare	AAA
Pornografia	AAA

L'analisi di ACSM e delle società controllate e partecipate consente di escludere la presenza, anche in minima parte, di attività legate alla produzione e commercio di tabacco, di armi, alcolici, biotech, gioco d'azzardo e pornografia. Nell'ambito del servizio di fornitura di energia, inoltre, ACSM non produce nè gestisce energia nucleare.

### Criteri positivi

(AAA = forte promozione dei criteri positivi, AA = media promozione dei criteri positivi, A = bassa promozione dei criteri positivi)

Qualitative screens	Rating
Prodotto	AAA
Ambiente	AAA
Territorialità	AAA
Minoranze	AAA
Trasparenza	AAA
Operazioni internazionali	AAA
Corporate governance	AAA
Lavoratori	AAA
Bilancio sociale	AAA



In materia di Corporate Social Responsibility e per quanto riguarda la promozione dei criteri positivi, è utile fare riferimento ai documenti messi a disposizione del pubblico, come i Bilanci e il Business Plan. Secondo quest'ultimo, le linee di sviluppo intraprese per il periodo 2002/2005 prevedono una concentrazione dell'azienda in attività che possono portare a un miglioramento generale dell'impatto di ACSM nei confronti della società; essa infatti riconosce come obiettivi strategici l'ottimizzazione delle risorse a sua disposizione e il miglioramento dell'efficienza e della qualità del servizio.

### **Prodotto – Ambiente**

Dall'anno 2000, il Sistema Qualità per il servizio di erogazione di acqua potabile e di acqua a uso industriale è certificato secondo la norma UNI EN ISO, mentre l'estensione della certificazione al servizio gas dovrà essere attuata in futuro. Sempre secondo il business plan presentato dall'azienda, nei prossimi anni avverrà la certificazione del sistema di gestione del Forno di Incenerimento, secondo la norma UNI EN ISO 14001.

L'integrazione tra politica ambientale e innovazione tecnologica è testimoniata, per ACSM, dall'implementazione di un sistema di recupero energetico, ovvero dell'installazione di una turbina di cogenerazione al forno d'incenerimento rifiuti. L'energia termica prodotta dalla combustione dei rifiuti è in parte utilizzata all'interno dell'impianto e in parte è ceduta in regime di Cip 6, secondo la convenzione stipulata con il GRTN.

### **Territorialità**

ACSM riserva un'attenzione particolare al valore dei servizi erogati, promuovendo iniziative di sensibilizzazione e formazione dirette ai propri utenti. Una particolare attenzione è rivolta ai più giovani, cui è dedicata un'apposita sezione del sito Internet della società, contenente materiali informativi e indicazioni sulle iniziative proposte, come i laboratori didattici sull'acqua.

I progetti si allineano a un generale impegno nella responsabilizzazione del cliente nei confronti di tematiche rilevanti, quali la scarsità delle risorse naturali, in primo luogo dell'acqua.

### **Corporate Governance**

ACSM pubblica annualmente la Relazione sulla corporate governance, in conformità a quanto richiesto da Borsa Italiana S.p.a. Il Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance e promosso dalla stessa Borsa Italiana S.p.a. è stato integrato nel precedente Statuto Sociale attraverso modifiche e integrazioni apportate allo stesso. Le principali modifiche hanno riguardato l'innalzamento del limite al possesso azionario, portato al 4%, e l'implementazione di un Regolamento Assembleare con lo scopo di regolare e disciplinare le assemblee. E' stata inoltre istituita la figura dell'Investor Relator, avente il compito di seguire la diffusione delle informazioni societarie verso l'esterno, apportando quindi un sensibile miglioramento ai rapporti con gli stakeholder. In merito alla tutela delle minoranze, è stato incrementato di una unità, passando da nove a dieci, il numero di consiglieri membri del Consiglio di Amministrazione.

### **Bilancio Sociale**

Nonostante l'impegno nei confronti dell'ambiente e del territorio in cui opera e la responsabilizzazione nei confronti del cliente, ACSM non pubblica un Bilancio Sociale, né analoghi documenti di rendicontazione socio-ambientale che valorizzino le sue politiche in materia di Corporate Social Responsibility.

**Le fonti di informazione**

Vengono perciò considerate fonti interne

- bilancio finanziario, bilancio ambientale e sociale.
- Interviste con i responsabili di area

Organizzazioni dei portatori di interesse

- Ass. sindacali, ass. azionisti dipendenti (lavoratori)
- Ass. ambientaliste, Ass. per la tutela dei diritti umani (società civile)
- Ass. consumatori (clienti)

Vari organi di stampa

Istituzioni finanziarie



---

## **Report Research**

Newsletter a diffusione elettronica

Direttore responsabile **Fabrizio Spagna**

Axia Multimedia srl  
Via Sicilia 141 Roma  
Amministratore delegato **Fabrizio Spagna**

Diffusione: protocolli Internet - Isp: Mclink Roma