

# 1

## Relazione sulla gestione

**984,6**

milioni di euro  
margine operativo lordo

**266,8**

milioni di euro  
utile netto

**396,2**

milioni di euro  
investimenti

**ROE 9,9 %**

rendimento  
sul capitale proprio

**ROI 9,2 %**

rendimento sul capitale  
investito netto

**2,56 x**

rapporto  
Pfn/Ebitda

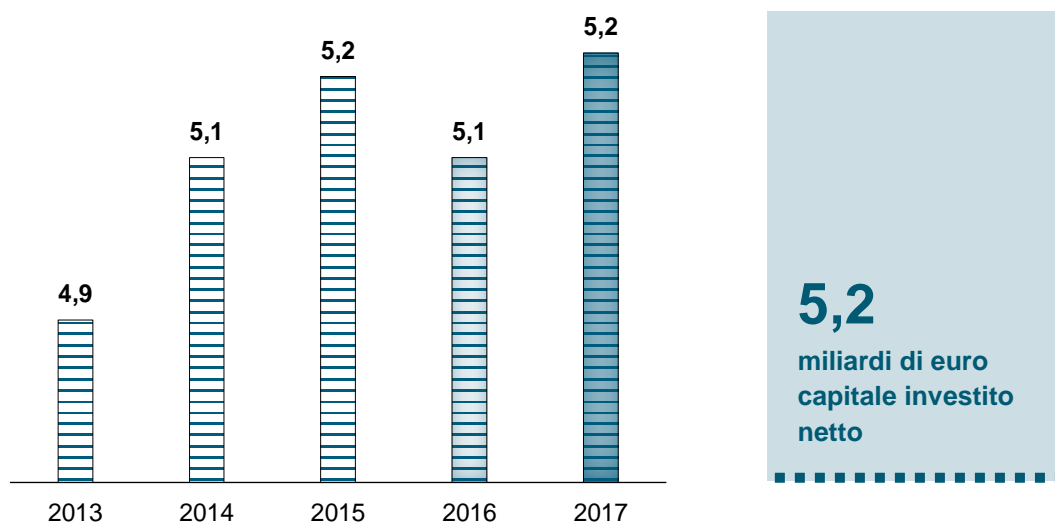
## Analisi della struttura patrimoniale e investimenti

Di seguito viene analizzata l'evoluzione dell'andamento del capitale investito netto e delle fonti di finanziamento del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Capitale investito e fonti di finanziamento (mln/euro)	dic-17	Inc%	dic-16	Inc. %	Var. Ass.	Var. %
Immobilizzazioni nette	5.780,6	110,5%	5.564,5	108,7%	+216,1	+3,9%
Capitale circolante netto	23,2	0,4%	99,9	2,0%	-76,7	-76,8%
(Fondi)	(574,8)	-11,0%	(543,4)	-10,6%	-31,4	-5,8%
<b>Capitale investito netto</b>	<b>5.229,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.121,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>+108,0</b>	<b>+2,1%</b>
Patrimonio netto	(2.706,0)	51,7%	(2.562,1)	50,0%	-143,9	-5,6%
Debiti finanziari a lungo	(2.735,4)	52,3%	(2.757,5)	53,8%	+22,1	+0,8%
Indebitamento finanziario corrente netto	212,4	-4,1%	198,6	-3,9%	+13,8	+6,9%
Indebitamento finanziario netto	(2.523,0)	48,3%	(2.558,9)	50,0%	+35,9	+1,4%
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>(5.229,0)</b>	<b>-100,0%</b>	<b>(5.121,0)</b>	<b>100,0%</b>	<b>-108,0</b>	<b>-2,1%</b>

**Aumenta la solidità del Gruppo**

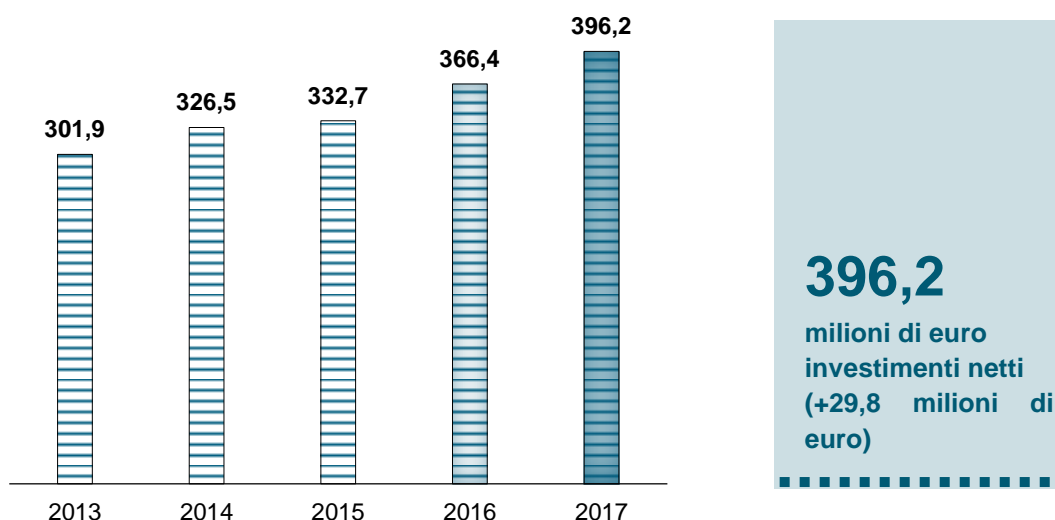
Nel 2017, il capitale investito netto risulta pari a 5.229,0 milioni di euro con una variazione del 2,1% rispetto ai 5.121,0 milioni di euro del 2016. L'incremento è totalmente associabile all'acquisto della partecipazione nel Gruppo Aliplast da parte della società Herambiente Spa. Si conferma l'efficiente gestione del capitale circolante netto che si riduce di 76,7 milioni di euro.

**Capitale investito netto** (mld/euro)

Nell'esercizio 2017, gli investimenti del Gruppo ammontano a 396,2 milioni di euro, con il beneficio di 44,3 milioni di contributi in conto capitale, di cui 8,2 milioni per gli investimenti FNI, come previsto dal metodo tariffario per il servizio idrico integrato.

Al lordo dei contributi in conto capitale, gli investimenti complessivi del Gruppo sono pari a 440,5 milioni di euro. Gli investimenti netti sono in crescita di 29,8 milioni di euro, passando dai 366,4 milioni di euro del 2016 ai 396,2 milioni di euro del 2017.

**Gli investimenti netti salgono a 396,2 milioni di euro, in crescita di 29,8 milioni di euro**

**Totale investimenti netti** (mln/euro)



Di seguito la suddivisione per settore di attività, con evidenza dei contributi in conto capitale:

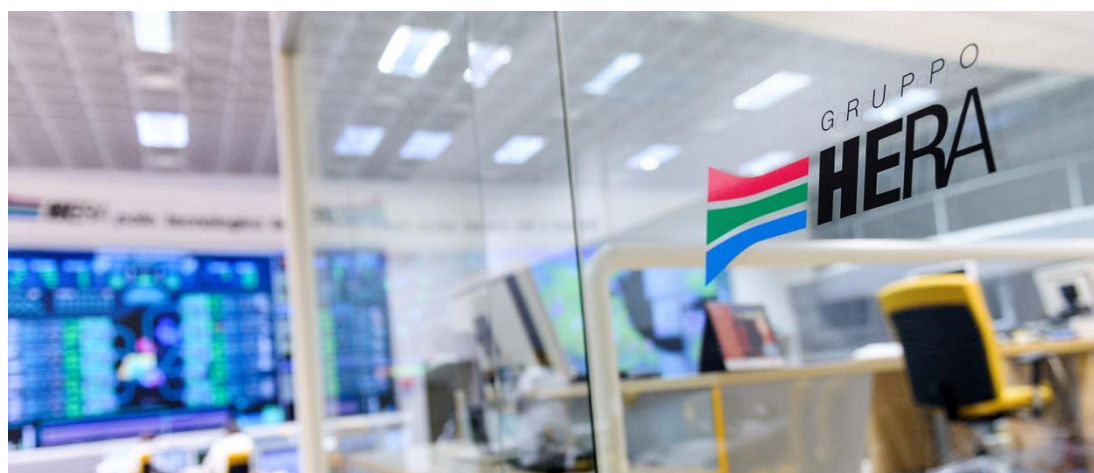
<b>Totale Investimenti (mIn/euro)</b>	<b>Dic 2017</b>	<b>Dic 2016</b>	<b>Var. Ass.</b>	<b>Var. %</b>
Area gas	101,5	94,8	+6,7	+7,1%
Area energia elettrica	23,6	25,2	-1,6	-6,3%
Area ciclo idrico integrato	156,6	131,8	+24,8	+18,8%
Area ambiente	67,2	50,7	+16,5	+32,5%
Area altri servizi	18,7	15,9	+2,8	+17,6%
Struttura centrale	72,4	67,6	+4,8	+7,1%
<b>Totale Investimenti Operativi</b>	<b>440,0</b>	<b>386,1</b>	<b>+53,9</b>	<b>+14,0%</b>
Totale investimenti finanziari	0,5	0,6	-0,1	-16,7%
<b>Totale Investimenti Lordi</b>	<b>440,5</b>	<b>386,7</b>	<b>+53,8</b>	<b>+13,9%</b>
Contributi conto Capitale	44,3	20,3	+24,0	+118,2%
di cui per FoNI (Fondo Nuovi Investimenti)	8,2	7,3	+0,9	+12,3%
<b>Totale Investimenti Netti</b>	<b>396,2</b>	<b>366,4</b>	<b>+29,8</b>	<b>+8,1%</b>

Continuano gli investimenti in impianti, infrastrutture, immobili di sedi, sistemi informativi e flotte

Gli investimenti operativi, pari a 440,0 milioni di euro, risultano in crescita del 14,0% rispetto all'anno precedente e sono riferiti principalmente a interventi su impianti, reti e infrastrutture. A questi si aggiungono gli adeguamenti normativi che riguardano soprattutto la distribuzione gas per la sostituzione massiva dei contatori e l'ambito depurativo e fognario. I commenti sugli investimenti delle singole aree sono riportati nell'analisi per area d'affari. Nella struttura centrale, gli investimenti riguardano gli interventi sugli immobili nelle sedi aziendali, sui sistemi informativi, sul parco automezzi, oltre a laboratori e strutture di telecontrollo. Complessivamente, gli investimenti di struttura aumentano di 4,8 milioni di euro rispetto all'anno precedente.

L'esercizio 2017 chiude con un capitale circolante netto pari a 23,2 milioni di euro sensibilmente in calo rispetto ai 99,9 milioni di euro di fine 2016. Il risultato è dovuto alla positiva gestione e controllo delle performance dei crediti e all'incremento dei debiti che hanno compensato la variazione in aumento dei crediti da clienti in salvaguardia dell'energia elettrica. In particolare si evidenzia che i crediti da clienti in salvaguardia non disalimentabili, in caso di mancato incasso, sono rimborsati dalla Cassa per i servizi energetici e ambientali (Csea), come disposto dalla delibera 370/12, emanata dall'Autorità. A tal proposito si evidenzia che l'ammontare totale dei crediti verso clienti include 221,3 milioni di euro (146,3 milioni di euro a dicembre 2016 - vedi nota 30) di crediti verso clienti salvaguardia (per i quali è stato già ricevuto l'incasso da Csea, poiché l'incasso risulta contabilizzato fra le altre passività correnti).

23,2 milioni di euro capitale circolante netto



Nel 2017, i fondi ammontano a 574,8 milioni di euro, in crescita rispetto a quanto registrato alla fine dell'anno precedente. Questo risultato è dovuto principalmente agli accantonamenti di periodo che hanno compensato le uscite per utilizzi oltre che all'adeguamento del fondo trattamento di fine rapporto di lavoro, calcolato in base ai criteri attuariali. Contribuiscono all'incremento gli adeguamenti dei fondi post mortem discariche e ripristino beni di terzi dovuti all'applicazione del principio las 37. Per i dettagli sui movimenti dei fondi si rimanda alla nota integrativa.

**574,8**  
milioni di euro  
fondi

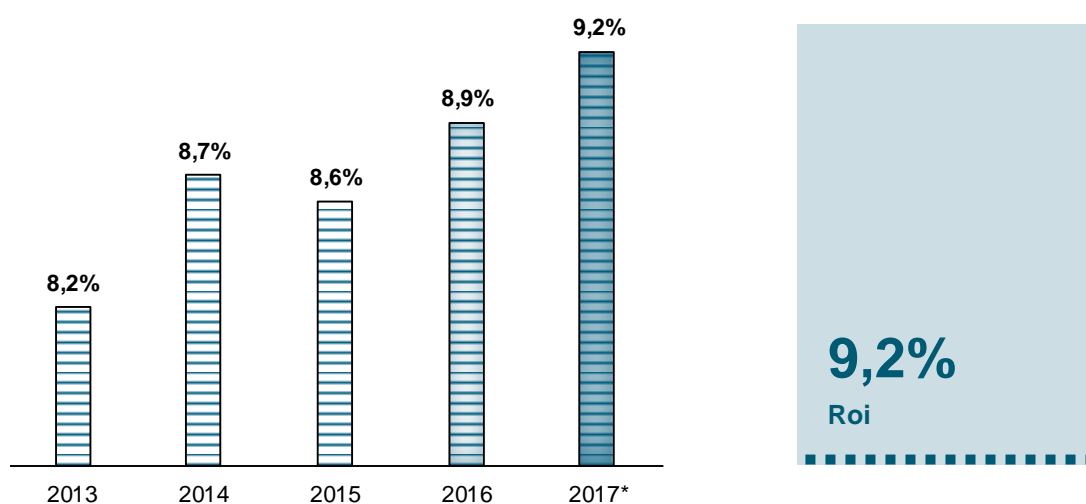
Il patrimonio netto sale dai 2.562,1 milioni di euro del 2016 ai 2.706,0 milioni di euro del 2017 a beneficio della struttura finanziaria del Gruppo. Il patrimonio netto rafforza la solidità del Gruppo grazie al buon risultato netto della gestione 2017, pari a 266,8 milioni di euro che al netto dei dividendi distribuiti nel corso dell'esercizio, pari a 140,4 milioni di euro, garantisce un autofinanziamento pari a 126,5 milioni di euro.

**2,7**  
miliardi di euro  
patrimonio netto

Il rendimento sul capitale investito netto (Roi) si attesta a 9,2% nel 2017. Il risultato, superiore al 2016, è conseguenza della buona redditività conseguita nel corso dell'anno, più che proporzionale all'incremento del capitale investito netto, derivante dall'ingresso del Gruppo Aliplast nel perimetro di consolidamento e dai numerosi investimenti.

**Roi 9,2%**

## Roi (%)

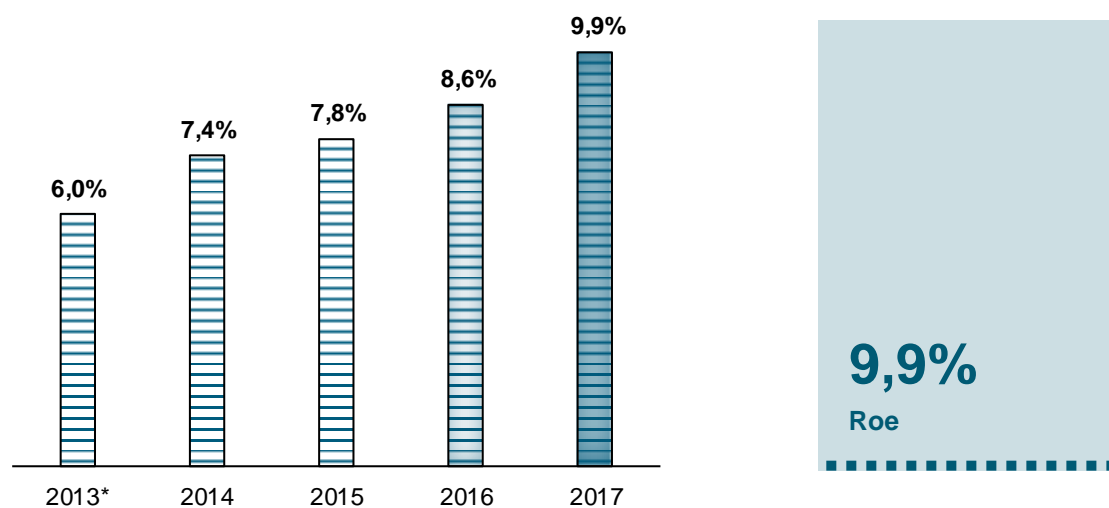


\*Adj per partite non ricorrenti



Il rendimento sul capitale proprio (Roe) passa dall'8,6% del 2016 al 9,9% del 2017. L'incremento è dovuto al buon risultato economico, sia operativo che extra operativo, del 2017.

## Roe (%)



\*Adj Ppa (Price purchase allocation)

## Prospetto di raccordo fra bilancio separato della capogruppo e bilancio consolidato

	Risultato netto	Patrimonio netto
<b>Saldi come da bilancio d'esercizio della Capogruppo</b>	<b>170,4</b>	<b>2.313,3</b>
<b>Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci di periodo rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate</b>	<b>86,3</b>	<b>67,4</b>
<b>Rettifiche di consolidamento:</b>		
Valutazione a patrimonio netto di imprese iscritte nel bilancio separato al costo	3,2	49,1
Differenza tra prezzo di acquisto e corrispondente patrimonio netto contabile	(7,6)	135,7
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(0,9)	(20,3)
<b>Totale</b>	<b>251,4</b>	<b>2.545,2</b>
Attribuzione interessenza di terzi	15,4	160,8
<b>Saldi come da bilancio consolidato</b>	<b>266,8</b>	<b>2.706,0</b>