

# INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19

25043 BRENO (BS)

CAPITALE SOCIALE EURO 19.389.000,00 I.V.

REGISTRO IMPRESE N. 03000680177

R.E.A. N. 310592

CODICE FISCALE N. 03000680177

*Società soggetta ad attività di direzione e coordinamento  
da parte della società Finanziaria di Valle Camonica S.p.A*

## Relazione sulla gestione del bilancio consolidato intermedio al 30/06/2014

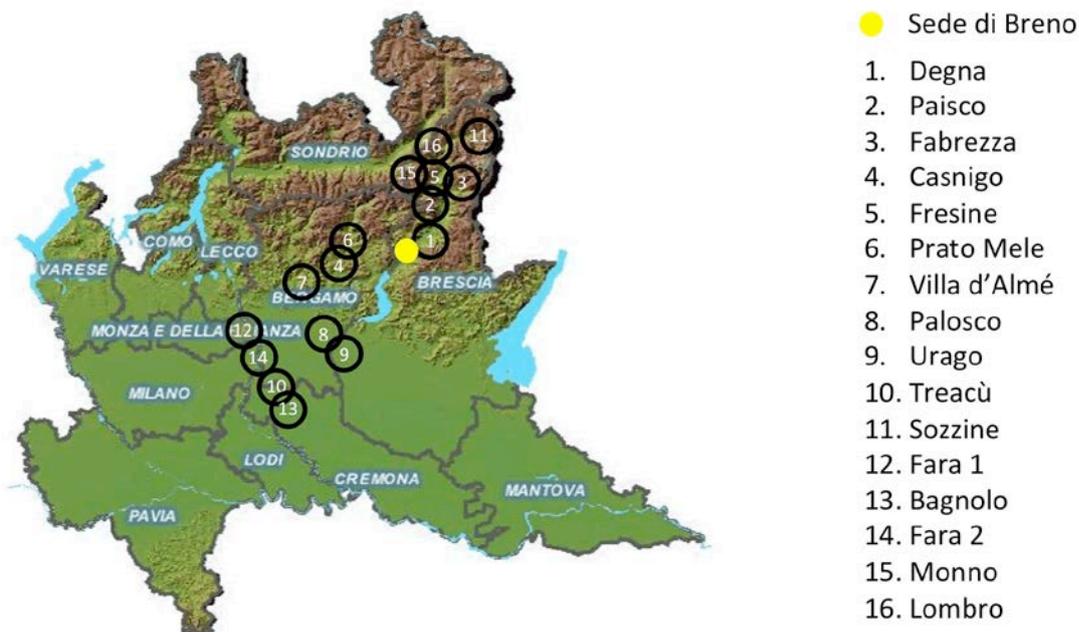
---

### Struttura del Gruppo

---

Il Gruppo svolge la propria attività nel settore della produzione di energia attraverso la progettazione, realizzazione e gestione di impianti idroelettrici di medie e piccole dimensioni anche attraverso partecipazioni in società che operano nel settore idroelettrico, alcune in partnership con istituzioni pubbliche e private.

L'attività viene svolta nella sede e nelle unità locali dove sono ubicati gli impianti idroelettrici individuati nella mappa seguente:



La struttura del gruppo al 30 giugno 2014 è la seguente:



Per maggiori dettagli in merito all'area di consolidamento per la predisposizione della situazione infrannuale ed ai criteri di valutazione adottati si rimanda alla Nota Integrativa, Parte A, Sezione I.

---

## Organi sociali

---

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è stato nominato dall'assemblea ordinaria del 17 giugno 2014 e rimarrà in carica sino alla data dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2016. Il Consiglio di Amministrazione è composto da sette membri.

L'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione è la seguente:

---

|                      |  |
|----------------------|--|
| Battista Albertani   | <i>Presidente e Amministratore Delegato</i>      |
| Riccardo Parolini    | <i>Vice Presidente e Amministratore Delegato</i> |
| Giovanni Nulli       | <i>Amministratore</i>                            |
| Giorgio Franceschi   | <i>Amministratore</i>                            |
| Sergio Caggia        | <i>Amministratore</i>                            |
| Maurizio Zannier (*) | <i>Amministratore</i>                            |
| Carlo Gorio (*)      | <i>Amministratore</i>                            |

---

(\*) Amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'assemblea ordinaria tenutasi in data 17 giugno 2014 e rimarrà in carica sino alla data dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016.

L'attuale composizione del Collegio Sindacale è la seguente:

---

|                            |                          |
|----------------------------|--------------------------|
| Alessandro Masetti Zannini | <i>Presidente</i>        |
| Federico Manzoni           | <i>Sindaco effettivo</i> |
| Antonio Maffei             | <i>Sindaco effettivo</i> |
| Vaifro Calveti             | <i>Sindaco supplente</i> |
| Clara Sterli               | <i>Sindaco supplente</i> |

---

In data 17 giugno 2014, l'assemblea della Società ha conferito alla Società di Revisione, Reconta Ernst & Young S.p.A., l'incarico per la revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato relativi agli esercizi 2014, 2015 e 2016 ai sensi dell'articolo 13 del D. Lgs. 39/2010 e la revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata relativa a ciascuno dei periodi infra-annuali con chiusura sino al 30 giugno 2016.

---

## I risultati del Gruppo Iniziative Bresciane

---

### Principali dati operativi

|                                       | I sem. 2014 | I sem. 2013 | Variazione |        |
|---------------------------------------|-------------|-------------|------------|--------|
|                                       |             |             | Assoluta   | %      |
| N. centrali in esercizio              | 16          | 16          | -          | -      |
| Potenza installata (MW)               | 21,9        | 21,9        | -          | -      |
| Produzione di energia elettrica (GWh) | 60,6        | 47,2        | 13,4       | +28,4% |

La Produzione di energia nel primo semestre 2014 ha beneficiato sia delle favorevoli condizioni climatiche sia del pieno regime degli impianti in esercizio. In particolare, nel confronto con la produzione 2013 deve essere considerata l'incidenza della produzione della centrale idroelettrica di Corteno Golgi, pari a 2,2 GWh, acquisita nel mese di giugno 2013.

### Principali dati economici

Il conto economico consolidato riclassificato della società, confrontato con quello del periodo precedente, è il seguente:

| (migliaia di euro)                   | 30/06/2014   | 30/06/2013   | Variazione   |            |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|------------|
|                                      |              |              | Assoluta     | %          |
| Ricavi netti                         | 9.892        | 7.564        | 2.328        | 31%        |
| Costi esterni                        | 1.501        | 1.444        | 57           | 4%         |
| <b>Valore Aggiunto</b>               | <b>8.391</b> | <b>6.120</b> | <b>2.271</b> | <b>37%</b> |
| Costo del lavoro                     | 324          | 300          | 24           | 8%         |
| <b>Margine Operativo Lordo</b>       | <b>8.067</b> | <b>5.820</b> | <b>2.247</b> | <b>39%</b> |
| Ammortamenti, svalutazioni ed altri  | 2.516        | 2.325        | 191          | 8%         |
| <b>Risultato Operativo</b>           | <b>5.551</b> | <b>3.495</b> | <b>2.056</b> | <b>59%</b> |
| Proventi diversi                     | 31           | 96           | (65)         | -68%       |
| Proventi e oneri finanziari          | (376)        | (669)        | 293          | -44%       |
| <b>Risultato Ordinario</b>           | <b>5.205</b> | <b>2.922</b> | <b>2.284</b> | <b>78%</b> |
| Componenti straordinarie nette       | (1)          | (56)         | 56           | -99%       |
| <b>Risultato prima delle imposte</b> | <b>5.205</b> | <b>2.865</b> | <b>2.340</b> | <b>82%</b> |
| Imposte sul reddito                  | 1.890        | 623          | 1.267        | 203%       |
| <b>Risultato netto</b>               | <b>3.315</b> | <b>2.242</b> | <b>1.073</b> | <b>48%</b> |
| Risultato netto di terzi             | 163          | 98           | 65           | 66%        |
| <b>Risultato netto del gruppo</b>    | <b>3.152</b> | <b>2.144</b> | <b>1.008</b> | <b>47%</b> |

---

Relazione sulla gestione del bilancio consolidato intermedio al 30/06/2014

Il significativo incremento dei ricavi netti è prevalentemente dovuto al buon andamento della produzione di energia idroelettrica nel periodo in virtù delle favorevoli condizioni climatiche ed alla produzione aggiuntiva derivante dall'impianto di Corteno Golgi (BS) acquisito nel mese di giugno 2013.

La variazione dei costi esterni è sostanzialmente ascrivibile all'aumento delle spese sostenute per la gestione dell'impianto di Corteno Golgi.

Il Margine Operativo Lordo si è incrementato del 39% attestandosi all'82% dei ricavi rispetto al dato del corrispondente periodo del 2013 pari al 77%.

La componente finanziaria netta al 30 giugno 2014 ha un saldo negativo pari a €376 mila e comprende:

- oneri finanziari netti per €1,2 milioni in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2013 di circa € 90 mila, quale effetto dell'incremento dell'indebitamento per gli investimenti realizzati;
- dividendi incassati da società collegate per € 0,8 milioni (€ 0,5 milioni nel primo semestre del 2013).

Per effetto di tali variazioni il risultato ante imposte ammonta a €5,2 milioni in aumento di € 2,3 milioni pari al 82% rispetto al corrispondente periodo del 2013.

L'aumento delle imposte di periodo, pari a €1,3 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2013 è dovuto sia all'incidenza della fiscalità corrente (per €1 milione in aumento di €0,54 milioni rispetto al 2013), per effetto del miglioramento dei risultati e all'applicazione dell'addizionale IRES cosiddetta "Robin Tax", sia alla dinamica della fiscalità differita (incidenza negativa per €0,9 milioni in aumento di €0,73 milioni rispetto al 2013).

Per effetto delle dinamiche sopra descritte, il risultato di competenza del gruppo nel primo semestre 2014 è superiore del 47% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

A migliore descrizione della situazione reddituale della società si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di redditività confrontati con gli stessi indici relativi al bilancio di esercizio precedente:

|                   | <b>30/06/2014</b> | <b>31/12/2013</b> |
|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ROE netto</b>  | 14,2% *           | 12,0%             |
| <b>ROE lordo</b>  | 22,4% *           | 15,0%             |
| <b>ROI</b>        | 6,4% *            | 6,7%              |
| <b>ROS</b>        | 56,1%             | 46,8%             |
| <b>MOL/RICAVI</b> | 81,6%             | 77,1%             |

\* Valori non annualizzati

#### **ROE netto – (Return on Equity)**

L'indicatore di sintesi della redditività di una società è il ROE ed è definito dal rapporto tra il risultato netto dell'esercizio ed il patrimonio netto di fine periodo.

Rappresenta la percentuale del capitale di pertinenza degli azionisti (capitale proprio); è un indicatore della redditività complessiva dell'impresa, risultante dall'insieme delle gestioni operativa, finanziaria, straordinaria e tributaria.

#### **ROE lordo – (Return on Equity)**

Indicatore analogo sia per costruzione che per significatività al precedente ed è costruito come rapporto tra il risultato al lordo delle imposte ed il patrimonio netto di fine periodo.

#### **ROI – (Return on Investment)**

Il ROI (Return on Investment), è definito dal rapporto tra il risultato operativo e il capitale investito netto, inteso quale somma del capitale immobilizzato e del capitale di esercizio netto, di fine periodo.

Rappresenta l'indicatore della redditività della gestione operativa: misura la capacità dell'azienda di generare profitti nell'attività di trasformazione degli input in output.

#### **ROS – (Return on Sale)**

Il ROS (Return on Sales), è definito dal rapporto tra il risultato operativo e i ricavi netti .

E' l'indicatore più utilizzato per analizzare la gestione operativa dell'entità o del settore e rappresenta l'incidenza percentuale del risultato operativo sul fatturato.

## Principali dati patrimoniali

Lo stato patrimoniale riclassificato della società confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente (in migliaia di Euro):

|   | 30/06/2014      | 31/12/2014       | Variazione      |              |
|---|-----------------|------------------|-----------------|--------------|
|   |                 |                  | Assoluta        | %            |
| Immobilizzazioni immateriali nette                    | 30.805          | 31.314           | (508)           | -2%          |
| Immobilizzazioni materiali nette                      | 53.985          | 55.115           | (1.129)         | -2%          |
| Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie  | 2.679           | 10.544           | (7.865)         | -75%         |
| <b>Capitale immobilizzato</b>                         | <b>87.469</b>   | <b>96.972</b>    | <b>(9.503)</b>  | <b>-10%</b>  |
| Rimanenze di magazzino                                | 0               | 8.847            | (8.847)         | -100%        |
| Crediti verso Clienti                                 | 2.953           | 2.458            | 495             | 20%          |
| Altri crediti   | 4.198           | 2.954            | 1.245           | 42%          |
| Ratei e risconti attivi                               | 778             | 305              | 473             | 155%         |
| <b>Attività d'esercizio a breve termine</b>           | <b>7.929</b>    | <b>14.563</b>    | <b>(6.634)</b>  | <b>-46%</b>  |
| Debiti verso fornitori                                | 841             | 1.122            | (281)           | -25%         |
| Acconti   | 0               | 0                | 0               |              |
| Debiti tributari e previdenziali                      | 841             | 411              | 430             | 105%         |
| Altri debiti  | 5.959           | 2.727            | 3.232           | 119%         |
| Ratei e risconti passivi                              | 548             | 480              | 68              | 14%          |
| <b>Passività d'esercizio a breve termine</b>          | <b>8.189</b>    | <b>4.740</b>     | <b>3.449</b>    | <b>73%</b>   |
| <b>Capitale d'esercizio netto</b>                     | <b>(261)</b>    | <b>9.823</b>     | <b>(10.084)</b> | <b>-103%</b> |
| Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato    | 244             | 228              | 17              | 7%           |
| Altre passività a medio e lungo termine               | 60              | 41               | 19              | 46%          |
| <b>Passività a medio lungo termine</b>                | <b>304</b>      | <b>269</b>       | <b>35</b>       | <b>13%</b>   |
| <b>Capitale investito</b>                             | <b>86.905</b>   | <b>106.526</b>   | <b>(19.622)</b> | <b>-18%</b>  |
| Patrimonio netto                                      | (23.265)        | (34.105)         | 10.840          | -32%         |
| Posizione finanziaria netta a medio lungo termine     | (38.614)        | (38.344)         | (270)           | 1%           |
| Posizione finanziaria netta a breve termine           | (25.026)        | (34.077)         | 9.051           | -27%         |
| <b>Mezzi propri e indebitamento finanziario netto</b> | <b>(86.905)</b> | <b>(106.526)</b> | <b>19.622</b>   | <b>-18%</b>  |

La situazione patrimoniale al 30 giugno 2014 riflette tra l'altro gli effetti indotti dall'operazione di scissione societaria realizzata nel mese di maggio 2014 ampiamente descritta nel paragrafo “fatti di rilievo del primo semestre 2014” a cui si rimanda.

Gli investimenti realizzati nel semestre hanno riguardato la realizzazione delle quattro centrali DMV in corso di costruzione e le attività connesse all'ottenimento delle richieste di concessione e delle autorizzazioni in essere.

Le variazioni delle partecipazioni, delle rimanenze di magazzino e in generale del capitale di esercizio netto sono sostanzialmente da attribuire all'operazione di scissione.

### Situazione finanziaria debitoria:

(in migliaia di Euro)

| <b>PFN Consolidata (*)</b>   | <b>30/06/2014</b> | <b>31/12/2013</b> | <b>Differenza</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| A. Cassa   | 3                 | 3                 | (0)               |
| B. Altre disponibilità liquide (Depositi conto correnti)           | 661               | 149               | 512               |
| C. Titoli detenuti per la negoziazione                             | 0                 | 6                 | (6)               |
| <b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>                                | <b>664</b>        | <b>158</b>        | <b>506</b>        |
| <b>E. Crediti finanziari correnti</b>                              | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>0</b>          |
| F. Debiti bancari correnti   | 18.551            | 21.234            | (2.683)           |
| G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente                  | 3.883             | 9.503             | (5.619)           |
| H. Altri debiti finanziari correnti                                | 3.256             | 3.498             | (243)             |
| <b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>       | <b>25.690</b>     | <b>34.235</b>     | <b>(8.546)</b>    |
| <b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b> | <b>25.026</b>     | <b>34.077</b>     | <b>(9.051)</b>    |
| K. Debiti bancari non correnti                                     | 17.393            | 15.355            | 2.038             |
| L. Obbligazioni emesse   | 0                 | 0                 | 0                 |
| M. Altri debiti non correnti                                       | 21.221            | 22.989            | (1.769)           |
| <b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>   | <b>38.614</b>     | <b>38.344</b>     | <b>270</b>        |
| <b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>                | <b>63.640</b>     | <b>72.421</b>     | <b>(8.782)</b>    |

(\*) La posizione finanziarie netta è stata determinata in conformità a quanto stabilito nelle Raccomandazioni “ESMA update of the CCSR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive” del 20 marzo 2013 (già Raccomandazione del CCSR 05-054b del 10 febbraio 2005).

L'indebitamento finanziario netto pari a €63,6 milioni diminuisce di €8,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2013 a fronte di una variazione di 6 milioni di euro attribuibile all'operazione di scissione e di 2,8 milioni per l'attività di gestione che ha comportato:

- un aumento dell'indebitamento finanziario non corrente di circa 4 milioni di euro derivante dall'accensione di nuovi finanziamenti al netto dei rimborsi (all'operazione di scissione è attribuibile una riduzione per €3,7 milioni);
- una diminuzione dell'indebitamento finanziario corrente per circa 6,1 milioni di euro (all'operazione di scissione è attribuibile una riduzione per €2,3 milioni);
- un incremento delle disponibilità per 0,5 milioni di euro.

Al 30 giugno 2014 l'incidenza dell'indebitamento finanziario netto sui mezzi propri e l'indebitamento finanziario netto si attesta a 0,73 (0,68 al 31 dicembre 2013) mentre l'indice annualizzato che esprime il rapporto tra indebitamento e margine operativo lordo è pari a 4 (6,2 al 31 dicembre 2013).

### **Informazioni su operazioni di copertura dei tassi di interesse**

Il gruppo ha in essere tre contratti IRS attivati al solo fine di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse su finanziamenti a medio-lungo termine.

Le operazioni di copertura sono di rilevanza contenuta in relazione alla complessiva esposizione verso istituti di credito, ritenendosi comunque contenuto il livello di esposizione dell'attività di impresa agli elementi di incertezza in oggetto.

Stante la specifica natura dell'attività svolta, con particolare riferimento alla produzione di energia idroelettrica, si ritiene che l'esposizione del gruppo al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari non sia sostanzialmente superiore a quella fisiologicamente connessa al complessivo rischio di impresa.

La tendenziale continuità dei flussi finanziari derivanti dall'attività nel settore energetico e il loro adeguato dimensionamento a supporto della corretta copertura dei fabbisogni finanziari appaiono infatti elementi di stabilità della gestione di impresa.

Si rimanda a quanto riportato in nota integrativa per i dettagli sui contratti in essere.

---

## Fatti di rilievo del primo semestre 2014

---

### Operazione di scissione societaria

In data 17 maggio 2014 è stato sottoscritto l'atto di scissione parziale proporzionale mediante costituzione di una nuova società per azioni denominata "Iniziativa Bresciane Partecipazioni S.p.A." (i.e. la Società Beneficiaria) con capitale iniziale pari ad Euro 10.000.000,00 (l'"Operazione di Scissione"), che è quindi al di fuori del perimetro del Gruppo.

L'Operazione di Scissione è stata posta in essere con lo scopo di mantenere nel Gruppo esclusivamente le partecipazioni di maggioranza detenute in società operanti nel settore delle energie rinnovabili (idroelettrico), separando così le attività del settore immobiliare e quelle del settore energetico relative a società in cui erano detenute partecipazioni di minoranza e in cui, in molti dei casi, il socio è un ente pubblico e per le quali non è possibile determinare l'indirizzo gestionale come invece avviene nelle società controllate da INBRE. In particolare, l'Operazione di Scissione è stata finalizzata alla razionalizzazione e migliore definizione dell'area di business del Gruppo, ottenendo al contempo semplificazioni nella gestione economica, amministrativa e contabile.

L'Operazione di Scissione è avvenuta ai valori contabili in regime di continuità dei valori fiscali che gli elementi dell'attivo e del passivo trasferiti avevano nella società scissa alla data di efficacia della scissione. Gli elementi oggetto di scissione sono riepilogati nel prospetto seguente:

*(in migliaia di euro)*

| <b>Attività</b>                        | <b>Saldo</b>  | <b>Passività</b>    | <b>Saldo</b>  |
|--|---------------|---------------------|---------------|
| Immobilizzazioni immateriali           | 5             | Debiti verso banche | 6.028         |
| Immobilizzazioni materiali             | 129           | Altre passività     | 3             |
| Immobilizzazioni finanziarie           | 7.809         |                     |               |
| Crediti immobilizzati                  | 220           |                     |               |
| Rimanenze                              | 8.847         |                     |               |
| Attività finanziarie non immobilizzate | 6             |                     |               |
| Altre attività                         | 15            | Patrimonio netto    | 11.000        |
| <b>Totale</b>                          | <b>17.031</b> | <b>Totale</b>       | <b>17.031</b> |

Gli impatti di questa operazione sulle singole voci di bilancio sono commentati in nota integrativa.

---

## Scenario di riferimento

---

### Il mercato di riferimento: domanda di energia in Italia

(GWh)

| 2° trimestre |        |            |       | 1° semestre |         |            |       |
|--------------|--------|------------|-------|-------------|---------|------------|-------|
| 2014         | 2013   | Variazione |       | 2014        | 2013    | Variazione |       |
|              |        | Assoluta   | %     |             |         | Assoluta   | %     |
| 74.808       | 76.457 | (1.649)    | -2,2% | 152.949     | 157.623 | (4.674)    | -3,0% |

(Fonte: TSO nazionali)

La domanda di energia elettrica ha registrato nel semestre un'ulteriore contrazione nella maggior parte dei Paesi Europei causa il rallentamento dei consumi industriali e il contesto macroeconomico ancora debole.

In particolare, nei primi sei mesi del 2014 in Italia si è registrato un decremento del 3,0% del Consumo Interno Lordo (CIL), sceso a 152,9 TWh.

La tabella seguente riporta il confronto tra la produzione netta di energia in Italia nel primo semestre 2014 e 2013:

(GWh)

|                                     | I sem. 2014    | I sem. 2013    | Variazioni    |              |
|-------------------------------------|----------------|----------------|---------------|--------------|
|                                     |                |                | Assolute      | %            |
| Termoelettrica                      | 78.989         | 87.862         | -8.873        | -10,1%       |
| Idroelettrica                       | 30.351         | 27.317         | 3.034         | 11,1%        |
| Eolica                              | 8.214          | 8.937          | -723          | -8,1%        |
| Geotermoelettrica                   | 2.722          | 2.599          | 123           | 4,7%         |
| Fotovoltaica                        | 11.781         | 10.853         | 928           | 8,6%         |
| <b>Totale produzione netta</b>      | <b>132.057</b> | <b>137.568</b> | <b>-5.511</b> | <b>-4,0%</b> |
| Importazioni nette                  | 22.251         | 21.384         | 867           | 4,1%         |
| <b>Energia immessa in rete</b>      | <b>154.308</b> | <b>158.952</b> | <b>-4.644</b> | <b>-2,9%</b> |
| Consumi per pompaggi                | -1.359         | -1.329         | -30           | 2,3%         |
| <b>Energia richiesta dalla rete</b> | <b>152.949</b> | <b>157.623</b> | <b>-4.674</b> | <b>-3,0%</b> |

(Fonte: dati Terna – Rete Elettrica Nazionale; rapporto mensile – consuntivo giugno 2014)

Il confronto della produzione di energia tra il 2013 e il 2014 evidenzia un complessivo calo del 4%, ma con significative differenze tra gli apporti delle diverse fonti. A fronte di un calo di oltre il 10% della produzione termoelettrica e di oltre l'8% della produzione eolica nel semestre, il settore idroelettrico registra un incremento di oltre l'11%, grazie alle favorevoli condizioni climatiche, seguito da un incremento dell'8,6% del fotovoltaico e del 4,7% del geotermoelettrico.

## Prezzo dell'energia elettrica e dei Certificati Verdi

Di seguito si riporta il valore medio mensile delle rilevazioni del Prezzo Unico Nazionale (PUN) per il primo semestre 2014 e il riepilogo delle sessioni di mercato dei Certificati Verdi (CV).

| <b>Periodo</b> | <b>PUN<br/>Prezzo medio mensile</b> | <b>Periodo</b> | <b>CV<br/>Prezzo medio</b> |
|----------------|-------------------------------------|----------------|----------------------------|
| Gennaio        | 59,27                               | 2012           | 87,76                      |
| Febbraio       | 51,34                               | I trim. 2013   | 88,61                      |
| Marzo          | 46,73                               | II trim. 2013  | 88,48                      |
| Aprile         | 45,76                               | III trim. 2013 | 87,28                      |
| Maggio         | 46,66                               | IV trim. 2013  | 87,61                      |
| Giugno         | 47,02                               | I trim. 2014   | 96,91                      |

(Fonte: Gestore Mercato Elettrico S.p.A. – [www.mercatoelettrico.org](http://www.mercatoelettrico.org))

Il mercato dell'energia evidenzia nel primo semestre una progressiva riduzione dei prezzi, con un trend mensile in parte condizionato dalla stagionalità del PUN ed in parte da ascrivere alla riduzione della domanda di energia, particolarmente contenuta nella stagione invernale per il clima non particolarmente freddo. Una parte della contrazione dei prezzi è ascrivibile alla variabile valutaria, in quanto il cambio favorevole €/\$ riduce i prezzi di acquisto dei carburanti convenzionali in Europa e quindi in Italia, nonostate i prezzi in \$ del petrolio siano abbastanza elevati nel I semestre dell'anno.

In complemento alla riduzione del PUN, il prezzo di borsa dei Certificati Verdi evidenzia un incremento di oltre 8€ per quelli del I trimestre 2014 rispetto I trimestre 2013, che incrementa a ad oltre 9€ se confrontati con il IV trimestre 2013, alla luce di aspettative di prezzo di acquisto da parte del GSE crescenti (stima a 97,98€) rispetto al prezzo di 89,28 €/MWh fissato per il 2013

## Aspetti normativi e tariffari

### Obiettivo Comunitario e nazionale “20-20-20”

Con la Direttiva 2009/28/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 23 aprile 2009, l'Unione Europea ha approvato il pacchetto europeo "clima-energia", conosciuto anche come strategia "20-20-20" la quale prevede entro il 2020 la riduzione del 20% delle emissioni di gas serra pari al 20% (obiettivo vincolante), un target del 20% del consumo energetico totale europeo generato da fonti rinnovabili (obiettivo vincolante) e un incremento dell'efficienza energetica pari al 20% (obiettivo non vincolante). L'Italia in particolare è tenuta a coprire il 17% dei consumi finali di energia mediante fonti rinnovabili e, ad oggi, l'obiettivo per il settore elettrico (declinato nel “Piano di Azione Nazionale”), può già definirsi perseguito con un anticipo di otto anni.

### DL 145/2003 “Destinazione Italia” convertito in Legge 9/2014

Il decreto legge 23 dicembre 2013, n. 145 “Interventi urgenti di avvio del piano Destinazione Italia, per il contenimento delle tariffe elettriche e del gas, per la riduzione dei premi Rc Auto, per l'internazionalizzazione, lo sviluppo e la digitalizzazione delle imprese, nonché misure per la realizzazione di opere pubbliche ed Expo 2015”, è stato convertito con modificazioni dalla Legge 21 febbraio 2014 n. 9.

Le disposizioni di maggior rilievo per i produttori di energia da Fonti rinnovabili sono di seguito riportate:

- Art.1, comma 2: “A decorrere dal 1° gennaio 2014 i Prezzi Minimi Garantiti definiti dall’Autorità per l’energia elettrica ed il gas ai fini dell’applicazione dell’art. 13, commi 3 e 4, del D.lgs. 387/03 e dell’art. 1, comma 41 della Legge 239/04, sono pari, per ciascun impianto, al prezzo zonale orario nel caso in cui l’energia ritirata sia prodotta da impianti che accedono a incentivazioni a carico delle tariffe elettriche sull’energia prodotta, ad eccezione dell’energia elettrica immessa da impianti Fotovoltaici di potenza nominale fino a 100 KW e per gli impianti Idroelettrici di potenza elettrica fino a 500 KW”;
- Art.1 comma 3:”...i produttori di energia elettrica da fonti rinnovabili titolari di impianti che beneficiano di incentivi sotto forma di Certificati Verdi, Tariffe Onnicomprensive ovvero tariffe premio (ad eccezione degli impianti incentivati con “CIP6” ed impianti incentivati con nuovo sistema FER-E di cui al DM 6 Luglio 2012), possono, per i medesimi impianti, in misura alternativa:
  - a) continuare a godere degli incentivi spettanti per il periodo residuo, in tal caso, per un periodo di dieci anni decorrenti dal termine del periodo di diritto al regime incentivante, interventi di qualunque tipo realizzati sullo stesso sito non hanno diritto di accesso ad ulteriori strumenti incentivanti, incluso ritiro dedicato e scambio sul posto, a carico dei prezzi o delle tariffe dell’energia elettrica;

- b) optare per una rimodulazione dell'incentivo spettante, volta a valorizzare l'intera vita utile dell'impianto. In tal caso, a decorrere dal primo giorno del mese successivo al termine di cui al comma 5 (della medesima legge), il produttore accede ad un incentivo ridotto di una percentuale specifica per ciascuna tipologia di impianto, definita con DM... (ancora da definire)... da applicarsi per un periodo rinnovato di incentivazione pari al periodo residuo dell'incentivazione spettante alla medesima data incrementato di 7 anni. La specifica percentuale di riduzione è applicata:
- 1) per gli impianti a Certificati Verdi, al coefficiente moltiplicativo di cui alla tabella 2 allegata alla Legge 244/2007
  - 2) per gli impianti a tariffa onnicomprensiva, al valore della tariffa spettante al netto del prezzo di cessione dell'energia elettrica definito dall'Autorità per l'energia elettrica ed il gas in attuazione del D.lgs. 387/03 registrato nell'anno precedente;
  - 3) per gli impianti a tariffa premio, alla medesima tariffa premio.

La riduzione viene differenziata in ragione del residuo periodo di incentivazione, del tipo di fonte e dell'istituto incentivante ed è determinata tenendo conto dei costi indotti dall'operazione di rimodulazione degli incentivi, incluso un premio adeguatamente maggiorato per gli impianti per i quali non sono previsti, per il periodo successivo a quello di diritto al regime incentivante, incentivi diversi dallo scambio sul posto e dal ritiro dedicato per gli interventi realizzati sullo stesso sito. Il decreto ministeriale che individua la percentuale di riduzione dell'incentivo deve prevedere il periodo residuo di incentivazione al di sotto del quale non si applica la penalizzazione anche sugli impianti che non optano per la scelta della rimodulazione. Tale periodo non può scadere prima del 31 dicembre 2014 e sarà differenziato per ciascuna fonte.

*DL 91/2014 “Produttività”, convertito in Legge n°116 del 11 agosto 2014*

Il Consiglio dei Ministri ha approvato il decreto legge 24 giugno 2014, 91 “Disposizioni urgenti per il settore agricolo, la tutela ambientale e l'efficientamento energetico dell'edilizia scolastica e universitaria, il rilancio e lo sviluppo delle imprese, il contenimento dei costi gravanti sulle tariffe elettriche, nonché per la definizione immediata di adempimenti derivanti dalla normativa europea”, cosiddetta “DL Produttività”, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 24 giugno 2014 ed entrato in vigore il giorno successivo alla sua pubblicazione. Tale DL è stato convertito in Legge n°116 del 11 Agosto 2014, pubblicata in Gazzetta Ufficiale il 20 Agosto 2014). Tra le disposizioni di rilievo anche non solo di valenza energetica, si evidenziano:

- Art. 18, in particolare il comma 1: “ai soggetti titolari di reddito d'impresa che effettuano investimenti di beni strumentali nuovi compresi nella divisione 28 della tabella ATECO, di cui al provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate 16 novembre 2007, pubblicato sulla GU n°296 del 21 dicembre 2007, destinati a strutture produttive ubicate nel territorio dello Stato , a decorrere dalla data di entrata in vigore del presente Decreto e

fino al 30 giugno 2015, è attribuito un credito d'imposta nella misura del 15% delle spese sostenute in eccedenza rispetto alla media degli investimenti in beni strumentali compresi nella suddetta tabella realizzati nei cinque periodi di imposta precedenti, con facoltà di escludere dal calcolo della media il periodo in cui l'investimento è stato maggiore"....

- Art. 19, in particolare il comma 1: “all’articolo 1 del DL 201/11 convertito in legge 214/11 sono apportate le seguenti modificazioni:
  - a) Dopo il comma 2 è inserito il seguente: comma 2.bis: per le società le cui azioni sono quotate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione di Stati membri della UE o aderenti allo SEE, per il periodo di imposta di ammissione ai predetti mercati e per i due successivi, la variazione in aumento del capitale proprio rispetto a quello esistente alla chiusura di ciascun esercizio precedente a quelli in corso nei suddetti periodi d'imposta è incrementato del 40%. Per i periodi d'imposta successivi la variazione in aumento del capitale proprio è determinata senza tener conto del suddetto incremento;
  - b) Al comma 4 , dopo le parole: “periodi d'imposta successivi” sono aggiunte, in fine, le seguenti: “ovvero si può fruire di un credito d'imposta applicando alla suddetta eccedenza le aliquote di cui agli articoli 11 e 77 del Testo unico delle imposte sui redditi di cui al D.p.r. 22 dicembre 1986 n° 917. Il Credito d'imposta è utilizzato in diminuzione dell'imposta regionale sulle attività produttive, e va ripartito in cinque rate annuali di pari importo””.
- Art. 24, comma 2: “per le Reti Interne d'Utenza (RIU) di cui all'art. 33 della Legge 99/2009, per i Sistemi di cui al secondo periodo del comma 2 dell'art.10 del DL 115/2008, nonché per le Sistemi Efficienti d'Utenza (SIU) di cui al comma 1 del medesimo art. 10, entrate in esercizio entro il 31 dicembre 2014, i corrispettivi a copertura degli oneri generali di sistema, limitatamente alle parti variabili, si applicano sull'energia elettrica consumata e non prelevata dalla rete in misura pari al 5%”.
- Art. 24, comma 3: “per i Sistemi efficienti di utenza (SIU) di cui al comma 1 dell'art.10 del DL 115/2008, entrate in esercizio dopo il 31 dicembre 2014, i corrispettivi a copertura degli oneri generali di sistema, limitatamente alle parti variabili, si applicano sull'energia elettrica consumata e non prelevata dalla rete in misura pari al 5%”.
- Art. 25: “gli oneri sostenuti dal GSE per lo svolgimento delle attività di gestione, verifica e controllo inerenti i meccanismi di incentivazione, sono a carico dei beneficiari delle medesime attività, ivi incluso quelle in corso con esclusione degli impianti destinati all'autoconsumo entro 3 kW” (corrispettivi approvati da Ministero dello Sviluppo Economico su proposta del GSE, che, per le FER-E diverse dal Fotovoltaico, sono già determinate dal DM 6 Luglio 2012 art. 21, comma 5 nella misura di 0,05c€/kWh di energia incentivata);
- Art. 25-bis: “Entro 90 gg dalla data di entrata in vigore della legge di conversione, con effetti decorrenti dal 1°gennaio 2015, l'AEGSII provvede alla revisione della disciplina dello scambio sul posto sulla base delle seguenti direttive:

- a) la soglia di applicazione della disciplina dello scambio sul posto è elevata a 500 kW per gli impianti a fonti rinnovabili che entrano in esercizio a decorrere dal 1° gennaio 2015, fatti salvi gli obblighi di officina elettrica;
  - b) per gli impianti a fonti rinnovabili di potenza non superiore a 20 kW, ivi quelli già in esercizio al 1° gennaio 2015, non sono applicati i corrispettivi di cui all'art. 24 sull'energia consumata e non prelevata dalla rete;
  - c) per gli impianti operanti in regime di scambio sul posto, diversi da quelli di cui alla lettera b) del presente comma, si applica l'art. 24, comma 3 (riduzione al 5% per gli oneri di sistema variabili).
- Art. 26: comma 1 "... le tariffe incentivanti sull'energia elettrica prodotta da gli impianti fotovoltaici, riconosciute in base all'art. 7 del D.lgs 387/03 ed art. 25 comma 10 del D.lgs. 28/2011 sono erogate secondo le modalità previste dal presente articolo"; comma 2 " a decorrere dal II semestre 2014, il GSE eroga le tariffe incentivanti, con rate mensili costanti, in misura pari al 90% della producibilità media annua stimata di ciascun impianto, nell'anno solare di produzione ed effettua il conguaglio, in relazione alla produzione effettiva, entro il 30 giugno dell'anno successivo..."; comma 3 " a decorrere dal 1° gennaio 2015, la tariffa incentivante per l'energia prodotta dagli impianti di potenza superiore a 200 kW è rimodulata, a scelta dell'operatore, sulla base di una delle seguenti opzioni da comunicare al GSE entro il 30 novembre 2014:
    - a) La tariffa è erogata per un periodo di 24 anni, decorrente dall'entrata in esercizio dell'impianto, ed è conseguentemente ricalcolata secondo la percentuale di riduzione indicata nella tabella di cui all'allegato 2 (il fattore percentuale di riduzione va dal 25% per 12 anni residui, fino al 17% oltre i 19 anni residui di incentivazione);
    - b) Fermo restando il periodo di erogazione ventennale, la tariffa è rimodulata prevedendo un primo periodo di fruizione di un incentivo ridotto rispetto all'attuale ed un secondo periodo di fruizione di un incentivo incrementato di egual misura. Le percentuali di rimodulazione sono stabilite con decreto del MISE sentita l'AEEG.
    - c) Fermo restando il periodo di erogazione ventennale, la tariffa è ridotta di una quota percentuale dell'incentivo riconosciuto alla data di entrata in vigore del presente decreto, per la durata residua del periodo di incentivazione, secondo le seguenti quantità:
      - 1) 6% per impianti aventi potenza nominale superiore a 200 kW e fino a 500 kW;
      - 2) 7% per impianti aventi potenza nominale superiore a 500 kW e fino a 900 kW;
      - 3) 8% per impianti aventi potenzialità nominale superiore a 900 kW

In assenza di comunicazione da parte dell'operatore il GSE applica l'opzione c)

Comma 5: "il beneficiario della tariffa incentivante di cui ai commi precedenti può accedere a finanziamenti bancari per importo massimo pari alla differenza tra l'incentivo già spettante al 31/12/2014 e l'incentivo rimodulato ai sensi dei commi precedenti. Tali finanziamenti possono beneficiare, cumulativamente o alternativamente, sulla base di apposite convenzioni con il sistema bancario, di provvista dedicata o di garanzia concessa da Cassa Depositi e Prestiti a valere sui fondi di cui al comma 7, lettera a) dell'art. 5 della legge 326/03. L'esposizione di CDP è garantita dallo Stato...."

Comma 6 :“le Regioni e gli Enti Locali adeguano, ciascuno per la parte di competenza e ove necessario, alla durata dell’incentivo come rimodulata ai sensi del comma 3 lettera a), la validità temporale dei permessi rilasciati comunque denominati”.

Comma 7: “i soggetti beneficiari di incentivi pluriennali, comunque denominati, per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili possono cedere una quota di detti incentivi, fino ad un massimo dell’80%, ad un acquirente selezionato tra i primari operatori finanziari europei;”

Comma 8: “l’acquirente selezionato di cui al comma 7 subentra ai soggetti beneficiari nei diritti a percepire gli incentivi pluriennali dal soggetto deputato all’erogazione degli stessi, salva la prerogativa dell’AEEGSI di esercitare annualmente, anche avvalendosi di soggetto deputato all’erogazione degli incentivi.”

Comma 9: “entro 90 gg dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto, l’AEEGSI con propri provvedimenti, provvede a:

- a) Stabilire le modalità di selezione dell’acquirente di cui al comma 7 tramite procedura competitiva e non discriminatoria che abbia come principale criterio di scelta il minimo valore offerto del tasso di interesse T di cui al comma 8;
- b) Stabilire l’importo minimo, comunque non inferiore a 30 miliardi di Euro, che l’acquirente di cui al comma 7 rende complessivamente disponibile per l’acquisto delle quote incentivanti pluriennali;
- c) Definire le condizioni, le procedure e le modalità di riscossione da parte dell’acquirente di cui al comma 7 delle quote degli incentivi pluriennali acquistati o, in alternativa, degli importi annuali nel caso di esercizio dell’opzione di cui al comma 8;
- d) Stabilire i criteri e le procedure per determinare la quota annuale costante di incentivi pluriennali che può essere oggetto di cessione da parte di ciascun soggetto beneficiario, tenendo conto anche della tipologia e della localizzazione degli impianti;
- e) Definire le condizioni, le procedure ed ogni altro parametro utile per disciplinare la cessione delle quote di incentivi pluriennali che deve essere attuata attraverso aste aggiudicate sulla base del tasso di sconto offerto, che non può essere inferiore al tasso T riconosciuto all’acquirente, e nei limiti di importo massimo destinato all’acquisto delle quote incentivanti pluriennali stabilito da ciascuna asta;
- f) Stabilire per ciascuna asta le procedure di partecipazione, il tasso di sconto minimo e l’importo massimo destinato all’acquisto delle quote di incentivi pluriennali tenendo conto, nel caso le aste siano distinte sulla base della tipologia o della dimensione degli impianti, delle connesse specificità in termini di numerosità, costo presunto del capitale e capacità di gestione di procedure complesse;
- g) Definire ogni altro aspetto inerente la procedura di selezione dell’acquirente e le aste di acquisto utile a massimizzare la partecipazione, incluse forme di garanzia a condizione che esse in ogni caso escludano l’intervento diretto o indiretto dello Stato”.

Comma 12: “alle quote di incentivi cedute ai sensi delle disposizioni di cui al comma 9 non si applicano, a decorrere dalla data di cessione, le misure di rimodulazione di cui al comma 3”.

- Art. 30 e seguenti, che danno attuazione ad una serie di modifiche di semplificazione alle procedure di autorizzazione agli impianti da fonti rinnovabili, in tema di attraversamento di beni demaniali; di procedura semplificata per l'autorizzazione di pompe di calore non geotermiche; di procedure per impianti e distributori biocarburanti e biometano; di limiti temporali alle misure di salvaguardia emesse dalle Soprintendenze limitate a 3 + 1 anno di validità; di lunghezza delle infrastrutture di rete completari; misure urgenti di semplificazione per l'utilizzo delle fonti rinnovabili nella riconversione del settore bieticolo-saccarifero.

### Normativa in tema di oneri di sbilanciamento della produzione elettrica anche alle FER-E

Le Delibere n. 281/2012/ e n°493/2012 dell'Autorità per l'energia elettrica ed il gas aveva introdotto un'importante revisione del servizio di dispacciamento dell'energia elettrica e degli oneri di sbilanciamento per le unità di produzione da fonti rinnovabili anche non programmabili.

Nello specifico aveva esteso, a partire dal 1° gennaio 2013, anche agli impianti esistenti ed agli impianti convenzionati con il GSE in regime di Ritiro dedicato e di Tariffa Omnicomprensiva, l'applicazione dei corrispettivi di sbilanciamento previsti per le unità non abilitate alle fonti rinnovabili non programmabili, sebbene al netto di una franchigia pari al 20% del programma vincolante modificato e corretto di immissione nei primi 6 mesi e al 10% a partire dal 1° luglio 2013. Tali delibere sono state oggetto di una serie di impugnative davanti al giudice amministrativo, che si è espresso, in primo grado con sentenze del TAR Lombardia n°1613, 1614 e 1615 del 24 giugno 2013 e successiva sentenza 1830 del 12 Luglio 2013, con pronuncia di Annullamento delle deliberazioni dell'AEEGSI; in secondo grado con sentenza n°2936/2014 dell'11 marzo 2014 depositata il 9/6/2014 con la quale il Consiglio di Stato, sui ricorsi dell'AEEG n°6030; 6033; 6037; 6040 e 6120, , ha rigettato detti ricorsi dell'AEEGSI confermando i giudizi di I grado del TAR Lombardia. Il GSE ha pertanto provveduto alla restituzione degli oneri di sbilanciamento emessi a carico degli impianti FER-E non programmabili ed ha in corso la compensazione degli oneri emessi nel 2014.

In seguito alla sentenza di annullamento del Consiglio di Stato, l'Autorità ha pubblicato in data 20/06/2014 il documento di consultazione 302/2014/R/eel "Revisione disciplina sbilanciamenti per le Unità di produzione non abilitate ed in particolare per le unità di produzione alimentate da FER non programmabili", con il quale, ritornando sul tema degli oneri di sbilanciamento in base agli esiti della sentenza, dopo aver esplicitato le motivazioni per la loro applicazione anche e proprio alle fonti rinnovabili non programmabili, mette in consultazione tre diverse ipotesi di calcolo degli oneri di sbilanciamento: nelle prime due l'Autorità ipotizza nuovamente un sistema di franchigie differenziate per le diverse fonti (42% eolico; 25% FV; 1% idroelettrico da acqua fluente e tutte le altre fonti) con una diversa valorizzazione dello sbilanciamento, mentre nella terza ipotesi ha introdotto l'ipotesi di un meccanismo innovativo

che preveda la possibilità di partecipare alla copertura degli effetti degli sbilanciamenti non più sulla base della quantità effettiva di energia elettrica oraria sbilanciata, ma sulla base di un corrispettivo unitario definito da Terna e differenziato per tipologia di fonte, da correlare in parte alla potenza dell'unità di produzione e da una parte applicata all'energia elettrica immessa in rete. Tale corrispettivo dovrebbe approssimare il costo che Terna sostiene per coprire i costi di dispacciamento ed approvvigionamento della capacità di riserva derivanti proprio dall'aleatorietà di ciascuna delle fonti rinnovabili non programmabili.

Il documento chiarisce, inoltre, che la regolazione applicabile dal 1 gennaio 2013 e fino alla entrata in vigore della nuova disciplina che farà seguito al documento di consultazione in oggetto è quella riferita all'articolo 40 della delibera 111/06 prima della modifica introdotta dalle successive Delibere cassate, (quindi nessuno onere di sbilanciamento per le FER-E non programmabili oggetto di Convenzioni di Ritiro Dedicato o Tariffa Omnicomprensiva e con l'applicazione del corrispettivo di corretta previsione).

A valle della consultazione, l'Autorità adotterà la nuova regolamentazione sugli sbilanciamenti in capo alle fonti rinnovabili.

---

## Dati operativi degli impianti di produzione di energia e dei progetti in fase di sviluppo

---

Si riportano di seguito i principali dati operativi relativi agli impianti di produzione di energia e ai progetti in fase di sviluppo al 30 giugno 2014:

### Impianti in esercizio

La tabella seguente rappresenta i dati relativi agli impianti in esercizio, suddivisi per tipologia, rappresentati da impianti ad alto salto, tipicamente costituiti da centrali ubicate in zone montane, a basso salto, tipicamente costituiti da centrali di fondo valle e/o a valle dei grandi bacini lacuali, e centrali su canali esistenti o che sfruttano i “deflussi minimi vitali” (DMV), caratterizzate da una disponibilità di risorse idriche regolata.

| Tipologia       | N. impianti | Potenza installata (MW) | Produzione I sem. 2014 (GWh) |
|-----------------|-------------|-------------------------|------------------------------|
| ALTO SALTO      | 7           | 9,84                    | 22,7                         |
| BASSO SALTO     | 6           | 10,29                   | 32,2                         |
| SU CANALE E DMV | 3           | 1,76                    | 5,7                          |
| <b>Totale</b>   | <b>16</b>   | <b>21,90</b>            | <b>60,6</b>                  |

Di seguito si riportano i dati relativi agli impianti in esercizio, suddivisi per classi di potenza di concessione, rappresentative sia della dimensione produttiva che della categoria economica in funzione delle differenti tariffe di incentivazione previste dalla legge:

| Classi di potenza | N. impianti | Potenza installata (MW) | Produzione I sem. 2014 (GWh) |
|-------------------|-------------|-------------------------|------------------------------|
| A < 200 KW        | 2           | 0,35                    | 0,4                          |
| B 200-500 KW      | 2           | 1,44                    | 3,7                          |
| C 500-1000 KW     | 6           | 8,14                    | 22,7                         |
| D > 1000 KW       | 6           | 11,96                   | 33,8                         |
| <b>Totale</b>     | <b>16</b>   | <b>21,90</b>            | <b>60,6</b>                  |

## Impianti non ancora in esercizio e progetti di sviluppo

Il Gruppo detiene un significativo portafoglio di iniziative per lo sviluppo di nuove centrali idroelettriche.

La situazione al 30 giugno, che mostra lo stato di avanzamento di tali progetti, suddivisi in base all'iter raggiunto, è rappresentata nella tabella seguente:

| <b>Status</b>   | <b>N.<br/>impianti</b> | <b>Potenza di<br/>concessione<br/>(MW)</b> |
|---|------------------------|--|
| A – Impianti In fase di costruzione                                 | 4                      | 0,30                                       |
| B – Impianti concessi, in attesa di autorizzazione alla costruzione | 12                     | 7,30                                       |
| C – Iter concessori in corso  | 32                     | 13,60                                      |
| <b>Totale</b>   | <b>48</b>              | <b>21,20</b>                               |

## Principali rischi ed incertezze

Per la natura del proprio business, il Gruppo è esposto a diverse tipologie di rischi, ed in particolare a rischi di natura finanziaria e rischi di natura non finanziaria.

La strategia del Gruppo è rivolta a contenere l'esposizione a tali rischi mediante idonee e mirate politiche di gestione del rischio che prevedono attività di analisi, monitoraggio e controllo dei rischi stessi.

Di seguito si evidenziano i principali rischi e i relativi impatti potenziali sul Gruppo dei medesimi, spiegando anche le principali tecniche di mitigazione utilizzate.

### 1. Rischio tasso di interesse

Alla data del 30 giugno 2014, il Gruppo presenta una posizione finanziaria netta negativa per Euro 63,6 milioni, a fronte di un indebitamento quasi integralmente a tasso variabile. Il Gruppo è pertanto esposto al rischio di tasso di interesse in ragione del fatto che il proprio indebitamento finanziario prevede il pagamento di interessi passivi determinati sulla base di tassi di interesse variabili legati all'Euribor.

La politica di gestione del rischio di tasso prevede, in alcuni casi, la copertura di parte di tale rischio mediante operazioni di “Interest Rate Swap”. Alla data del 30 giugno 2014, circa il 14% della posizione finanziaria netta (pari a circa il 20% del debito a medio-lungo termine) è trasformata a tasso fisso tramite detti strumenti finanziari derivati. L’Emittente, alla luce della tendenziale riduzione dei tassi di interesse avvenuta in questi ultimi anni, non ha adottato simili strategie di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse per i propri debiti finanziari rappresentati da debiti a breve (scoperti di conto corrente o anticipazioni di fatture attive) anche alla luce della riduzione del debito a breve termine conseguente all’operazione di quotazione in borsa. Non è possibile escludere che future oscillazioni dei tassi di interesse possano determinare un aumento dei costi connessi al finanziamento o al rifinanziamento del debito, con conseguenti effetti negativi sull’attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

## 2. Rischio di credito

Il rischio di credito è sostanzialmente nullo avendo la società come cliente prevalente Gestore dei Servizi Elettrici Spa (GSE) che paga le forniture con rimessa diretta sul conto corrente della società a 30 giorni dalla data di fattura.

## 3. Rischio su tasso di cambio

Alla data di chiusura del presente semestre la società non è esposta a rischi derivanti da strumenti finanziari espressi in moneta diversa dall’euro o di altra natura il cui valore, rendimento o onerosità possa dipendere dagli andamenti di mercato.

## 4. Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è definito come il rischio che il Gruppo non sia in grado di far fronte ai suoi obblighi di pagamento alla scadenza prevista; a tal fine le politiche di controllo e gestione del rischio di liquidità in essere nel Gruppo, garantiscono il mantenimento e la programmazione di disponibilità liquide sufficienti a far fronte agli impegni attesi per un determinato orizzonte temporale senza far ricorso ad ulteriori fonti di finanziamento, nonché al mantenimento di un liquidity buffer sufficiente a far fronte ad eventuali impegni inattesi.

## 5. Rischi di volume

I volumi di produzione sono soggetti a variabilità, sia a causa della naturale variabilità delle fonti di produzione, sia a causa di imprevedibili indisponibilità degli impianti. La diversificazione tecnologica e geografica del parco di produzione del Gruppo consente di mitigare in parte la naturale variabilità nella disponibilità della fonte idroelettrica, che

come noto varia in funzione delle condizioni climatiche dei siti nei quali si trovano gli impianti.

Il rischio di mancata produzione legato ad eventuali malfunzionamenti degli impianti, o eventi accidentali avversi che ne compromettano temporaneamente la funzionalità, viene mitigato ricorrendo tecnologie e tecniche di gestione adeguate.

Il rischio residuo viene gestito con il ricorso a specifici contratti di assicurazione, finalizzati alla copertura di un ampio spettro di rischi operativi (formula All Risks), incluse eventuali perdite economiche da mancata produzione.

---

## **Attività di ricerca e sviluppo**

---

Nel corso del secondo semestre il gruppo ha proseguito nell'attività di sviluppo di nuove iniziative nel settore delle Fer (Fonti Energetiche e Rinnovabili), in particolar modo nel settore idroelettrico, individuando siti idonei sui quali progettare la costruzione di impianti per l'ottenimento di nuove concessioni e tecnologie innovative per il loro sfruttamento sostenibile. E' inoltre proseguita l'attività di sviluppo degli iter concessori in corso.

Questa attività richiede costi significativi interamente spesi a conto economico, che produrranno i loro effetti nel medio-lungo periodo.

---

## **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo**

---

Di seguito si descrivono i fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 giugno 2014:

### Quotazione su AIM Italia

In data 15 luglio 2014 ha avuto inizio la negoziazione sul mercato AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni della Società.

La quotazione è avvenuta tramite il collocamento, riservato a investitori qualificati italiani e investitori istituzionali esteri, di n. 1.077.800 azioni ordinarie, di cui n. 960.000 rivenienti dall'Aumento di Capitale e n. 117.800 azioni rivenienti dall'esercizio dell'opzione Greenshoe concessa al *Global Coordinator*.

Il prezzo di sottoscrizione delle azioni sia per il Collocamento Istituzionale che per l'esercizio dell'opzione Greenshoe, è stato pari a Euro 21,00.

A seguito di dette operazioni, il Collocamento Istituzionale di InBre, interamente costituito da azioni rivenienti da un aumento di capitale della Società, ha riguardato pertanto n. 1.077.800 azioni ordinarie per un controvalore complessivo di circa Euro 22,6 milioni.

Alla data odierna, il capitale sociale di InBre risulta pari a Euro 19.389.000, rappresentato da n. 3.877.800 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5,00 ciascuna e il flottante risulta pari al 27,8% circa del capitale sociale.

#### Centrali idroelettriche in costruzione e nuove concessioni

Alla data odierna proseguono i progetti di sviluppo in linea con le tempistiche previste dal piano industriale 2014-2018; in particolare si segnala che:

- proseguono le attività nei cantieri per la costruzione di 4 centrali idroelettriche (DMV Fonderia, DMV Prato Mele, DMV Casnigo e DMV Casnigo Scarico) con una potenza di concessione complessiva pari a 301 KW, una potenza installata prevista di 350KW e una produzione attesa di circa 2,3 GWh; l'entrata in esercizio di tutti gli impianti è prevista entro la fine del 2014;
- è stata rilasciata l'autorizzazione unica per la riattivazione della centrale idroelettrica di Crespi d'Adda, impianto con una potenza di concessione pari a 858 KW, potenza installata prevista di 2.700 KW e una produzione attesa di 4,3 GWh;
- sono state sottoscritte 7 nuove concessioni per la costruzione di centrali idroelettriche con una potenza di concessione pari a 5.267 KW, potenza installata prevista di 11.500 KW e una produzione attesa di circa 36,5 GWh.

---

### **Prevedibile evoluzione della gestione**

---

L'andamento della produzione di energia idroelettrica nei primi mesi del secondo semestre 2014, in virtù delle favorevoli condizioni climatiche, risulta essere ancora positivo, in linea con quanto generato nel primo semestre. Ciò consente di prevedere un riflesso positivo sul risultato di fine esercizio.

Inoltre il Gruppo, coerentemente con la strategia da sempre seguita, proseguirà altresì nel processo di investimento in centrali idroelettriche di mini e media dimensione, completando gli iter autorizzativi e concessori in corso, avviando i cantieri relativi alle centrali autorizzate e valutando ulteriori opportunità di sviluppo esterno.

Breno, 12 settembre 2014

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Albertani Rag. Battista

# INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19  
25043 BRENO (BS)  
CAPITALE SOCIALE EURO 19.389.000,00 I.V.  
REGISTRO IMPRESE N. 03000680177  
R.E.A. N. 310592  
CODICE FISCALE N. 03000680177

*Società soggetta ad attività di direzione e coordinamento  
da parte della società Finanziaria di Valle Camonica S.p.A*

## Bilancio consolidato intermedio al 30/06/2014

| Stato patrimoniale attivo  | 30/06/2014 | 31/12/2013 |
|--|------------|------------|
| <b>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b><br>(di cui già richiamati) |            |            |
| <b>B) Immobilizzazioni</b>   |            |            |
| I. Immateriali   |            |            |
| 1) Costi di impianto e di ampliamento  | 352.123    | 232.962    |
| 2) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità                                     |            |            |
| 3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di<br>opere dell'ingegno            |            |            |
| 4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili                                     | 29.676.236 | 30.380.480 |
| 5) Avviamento  |            | 3.800      |
| 6) Immobilizzazioni in corso e acconti   |            | 696.341    |
| 7) Altre   | 776.904    |            |
|  | <hr/>      | <hr/>      |
|  | 30.805.263 | 31.313.583 |
| II. Materiali  |            |            |
| 1) Terreni e fabbricati  | 26.922.265 | 27.415.027 |
| 2) Impianti e macchinario  | 20.896.551 | 22.102.339 |
| 3) Attrezzature industriali e commerciali  | 25.524     | 28.285     |
| 4) Altri beni  | 3.150.951  | 3.245.048  |
| 5) Immobilizzazioni in corso e acconti   | 2.990.083  | 2.324.116  |
|  | <hr/>      | <hr/>      |
|  | 53.985.374 | 55.114.815 |
| III. Finanziarie   |            |            |
| 1) Partecipazioni in:  |            |            |
| a) imprese controllate   |            |            |
| b) imprese collegate   |            | 5.675.413  |
| c) imprese controllanti  |            |            |
| d) altre imprese   |            | 1.733.400  |
|  |            | <hr/>      |
|  |            | 7.408.813  |
| 2) Crediti   |            |            |
| a) verso imprese controllate   |            |            |
| - entro 12 mesi  |            |            |
| - oltre 12 mesi  |            |            |
|  |            | <hr/>      |
| b) verso imprese collegate   |            |            |
| - entro 12 mesi  |            |            |
| - oltre 12 mesi  |            |            |
|  |            | <hr/>      |
| c) verso controllanti  |            |            |

*Bilancio consolidato intermedio al 30/06/2014*

|   |  |                   |                   |
|---|--|-------------------|-------------------|
|   | - entro 12 mesi                                    |                   |                   |
|   | - oltre 12 mesi                                    |                   |                   |
|   | d) verso altri                                     |                   |                   |
|   | - entro 12 mesi                                    | 86.560            | 61.546            |
|   | - oltre 12 mesi                                    |                   |                   |
|   |  | <hr/>             | <hr/>             |
|   |  | 86.560            | 61.546            |
| -   | 3) Altri titoli                                    |                   |                   |
|   | 4) Azioni proprie                                  |                   |                   |
|   | <b>- Totale immobilizzazioni finanziarie</b>       | <hr/>             | <hr/>             |
|   |  | 86.560            | 7.470.359         |
|   | <b>Totale immobilizzazioni</b>                     | <hr/>             | <hr/>             |
|   |  | <b>84.877.197</b> | <b>93.898.757</b> |
| <b>C) Attivo circolante</b>   |  |                   |                   |
| <i>I. Rimanenze</i>   |  |                   |                   |
|   | 1) Materie prime, sussidiarie e di consumo         |                   |                   |
|   | 2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati |                   | 6.902.528         |
|   | 3) Lavori in corso su ordinazione                  |                   |                   |
|   | 4) Prodotti finiti e merci                         |                   | 1.944.259         |
|   | 5) Acconti   |                   |                   |
|   |  | <hr/>             | <hr/>             |
|   |  |                   | 8.846.787         |
| <i>II. Crediti</i>  |  |                   |                   |
|   | 1) Verso clienti                                   |                   |                   |
|   | - entro 12 mesi                                    | 2.952.807         | 2.458.061         |
|   | - oltre 12 mesi                                    |                   |                   |
|   |  | <hr/>             | <hr/>             |
|   |  | 2.952.807         | 2.458.061         |
|   | 2) Verso imprese controllate                       |                   |                   |
|   | - entro 12 mesi                                    |                   |                   |
|   | - oltre 12 mesi                                    |                   |                   |
|   | 3) Verso imprese collegate                         |                   |                   |
|   | - entro 12 mesi                                    |                   | 237.777           |
|   | - oltre 12 mesi                                    |                   |                   |
|   |  | <hr/>             | <hr/>             |
|   |  |                   | 237.777           |
|   | 4) Verso controllanti                              |                   |                   |
|   | - entro 12 mesi                                    | 3.543             | 3.543             |
|   | - oltre 12 mesi                                    |                   |                   |
|   |  | <hr/>             | <hr/>             |
|   |  | 3.543             | 3.543             |
|   | 4-bis) Per crediti tributari                       |                   |                   |
|   | - entro 12 mesi                                    | 92.499            | 179.394           |
|   | - oltre 12 mesi                                    |                   |                   |
|   |  | <hr/>             | <hr/>             |
|   |  | 92.499            | 179.394           |
|   | 4-ter) Per imposte anticipate                      |                   |                   |
|   | - entro 12 mesi                                    | 884.628           | 1.108.919         |
|   | - oltre 12 mesi                                    | 2.678.829         | 3.134.819         |
|   |  | <hr/>             | <hr/>             |
|   |  | 3.563.457         | 4.243.738         |
|   | 5) Verso altri                                     |                   |                   |
|   | - entro 12 mesi                                    | 3.131.087         | 1.362.536         |
|   | - oltre 12 mesi                                    |                   |                   |
|   |  | <hr/>             | <hr/>             |
|   |  | 3.131.087         | 1.362.536         |
|   |  | <hr/>             | <hr/>             |
|   |  | 9.743.393         | 8.485.049         |
| <i>III. Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni</i> |  |                   |                   |
|   | 1) Partecipazioni in imprese controllate           |                   |                   |
|   | 2) Partecipazioni in imprese collegate             |                   |                   |
|   | 3) Partecipazioni in imprese controllanti          |                   |                   |
|   | 4) Altre partecipazioni                            |                   | 6.133             |
|   | 5) Azioni proprie                                  |                   |                   |
|   | (valore nominale complessivo)                      |                   |                   |

|   |    |  |                   |                    |
|---|----|--|-------------------|--------------------|
|   | 6) | Altri titoli   |                   | 6.133              |
| IV.   |    | <i>Disponibilità liquide</i>                         |                   |                    |
|   | 1) | Depositi bancari e postali                           | 660.623           | 148.545            |
|   | 2) | Assegni  |                   |                    |
|   | 3) | Denaro e valori in cassa                             | 3.106             | 3.318              |
|   |    |  | 663.729           | 151.863            |
| <b>Totale attivo circolante</b>                           |    |  | <b>10.407.122</b> | <b>17.489.832</b>  |
| <b>D) Ratei e risconti</b>                                |    |  |                   |                    |
|   |    | - disaggio su prestiti                               |                   |                    |
|   |    | - vari   | 777.741           | 304.766            |
|   |    |  | 777.741           | 304.766            |
| <b>Totale attivo</b>                                      |    |  | <b>96.062.060</b> | <b>111.693.355</b> |
| <b>Stato patrimoniale passivo</b>                         |    |  | <b>30/06/2014</b> | <b>31/12/2013</b>  |
| <b>A) Patrimonio netto</b>                                |    |  |                   |                    |
| <b>-Della società</b>                                     |    |  |                   |                    |
| I.  |    | <i>Capitale</i>                                      | 14.000.000        | 24.000.000         |
| II.   |    | <i>Riserva da sovrapprezzo delle azioni</i>          |                   |                    |
| III.  |    | <i>Riserva di rivalutazione</i>                      |                   |                    |
| IV.   |    | <i>Riserva legale</i>                                | 1.028.387         | 847.476            |
| V.  |    | <i>Riserve statutarie</i>                            |                   |                    |
| VI.   |    | <i>Riserva per azioni proprie in portafoglio</i>     |                   |                    |
| VII.  |    | <i>Altre riserve</i>                                 |                   |                    |
|   |    | Riserva da consolidamento                            | 490.444           | 479.832            |
|   |    | Altre riserve  | 3.012.167         | 3.262.430          |
|   |    |  | 3.502.611         | 3.742.262          |
| VIII.   |    | <i>Utili (perdite) portati a nuovo</i>               |                   |                    |
| IX.   |    | <i>Utile di periodo</i>                              | 3.152.265         | 3.941.260          |
| IX.   |    | <i>Perdita di periodo</i>                            |                   |                    |
| <b>-Di terzi</b>  |    |  |                   |                    |
| a)  |    | <i>Capitale e riserve</i>                            | 1.419.213         | 1.408.864          |
| b)  |    | <i>Utile di periodo</i>                              | 162.685           | 165.093            |
| <b>Totale patrimonio netto</b>                            |    |  | <b>23.265.161</b> | <b>34.104.955</b>  |
| <b>B) Fondi per rischi e oneri</b>                        |    |  |                   |                    |
|   | 1) | Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili |                   |                    |
|   | 2) | Fondi per imposte, anche differite                   | 1.518.785         | 1.329.820          |
|   | 3) | Altri  | 59.642            | 40.979             |
| <b>Totale fondi per rischi e oneri</b>                    |    |  | <b>1.578.427</b>  | <b>1.370.799</b>   |
| <b>C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato</b> |    |  | <b>244.444</b>    | <b>227.677</b>     |
| <b>D) Debiti</b>  |    |  |                   |                    |
|   | 1) | Obbligazioni   |                   |                    |

|                      |  |                   |                   |
|----------------------|--|-------------------|-------------------|
|                      | - entro 12 mesi  |                   |                   |
|                      | - oltre 12 mesi  |                   |                   |
| 2)                   | Obbligazioni convertibili                                  |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  |                   |                   |
|                      | - oltre 12 mesi  |                   |                   |
| 3)                   | Debiti verso soci per finanziamenti                        |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  |                   |                   |
|                      | - oltre 12 mesi  |                   |                   |
| 4)                   | Debiti verso banche  |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  | 22.434.079        | 30.736.664        |
|                      | - oltre 12 mesi  | 17.393.185        | 15.355.169        |
|                      |  | 39.827.264        | 46.091.833        |
| 5)                   | Debiti verso altri finanziatori                            |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  | 2.893.177         | 2.262.505         |
|                      | - oltre 12 mesi  | 21.220.508        | 22.989.012        |
|                      |  | 24.113.685        | 25.251.517        |
| 6)                   | Acconti  |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  |                   |                   |
|                      | - oltre 12 mesi  |                   |                   |
| 7)                   | Debiti verso fornitori                                     |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  | 840.988           | 1.121.750         |
|                      | - oltre 12 mesi  |                   |                   |
|                      |  | 840.988           | 1.121.750         |
| 8)                   | Debiti rappresentati da titoli di credito                  |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  |                   |                   |
|                      | - oltre 12 mesi  |                   |                   |
| 9)                   | Debiti verso imprese controllate                           |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  |                   |                   |
|                      | - oltre 12 mesi  |                   |                   |
| 10)                  | Debiti verso imprese collegate                             |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  |                   | 171.223           |
|                      | - oltre 12 mesi  |                   |                   |
|                      |  |                   | 171.223           |
| 11)                  | Debiti verso controllanti                                  |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  | 3.597.053         | 1.759.421         |
|                      | - oltre 12 mesi  |                   |                   |
|                      |  | 3.597.053         | 1.759.421         |
| 12)                  | Debiti tributari   |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  | 772.701           | 338.568           |
|                      | - oltre 12 mesi  |                   |                   |
|                      |  | 772.701           | 338.568           |
| 13)                  | Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  | 68.695            | 72.635            |
|                      | - oltre 12 mesi  |                   |                   |
|                      |  | 68.695            | 72.635            |
| 14)                  | Altri debiti   |                   |                   |
|                      | - entro 12 mesi  | 1.205.326         | 702.551           |
|                      | - oltre 12 mesi  |                   |                   |
|                      |  | 1.205.326         | 702.551           |
| <b>Totale debiti</b> |  | <b>70.425.712</b> | <b>75.509.498</b> |
| <b>E)</b>            | <b>Ratei e risconti</b>                                    |                   |                   |
|                      | - aggio su prestiti  |                   |                   |
|                      | - vari   | 548.316           | 480.426           |

*Bilancio consolidato intermedio al 30/06/2014*

|                              |   |                   |                    |
|------------------------------|---|-------------------|--------------------|
|                              |   | 548.316           | 480.426            |
| <b>Totale passivo</b>        |   | <b>96.062.060</b> | <b>111.693.355</b> |
| <b>Conti d'ordine</b>        |   | <b>30/06/2014</b> | <b>31/12/2013</b>  |
| <b>1)</b>                    | <b>Rischi assunti dall'impresa</b>                  |                   |                    |
|                              | Fideiussioni  |                   |                    |
|                              | a imprese controllate                               |                   |                    |
|                              | a imprese collegate                                 |                   |                    |
|                              | a imprese controllanti                              |                   |                    |
|                              | a imprese controllate da controllanti               |                   |                    |
|                              | ad altre imprese                                    | 2.567.331         | 3.469.616          |
|                              |   | 2.567.331         | 3.469.616          |
|                              | Avalli  |                   |                    |
|                              | a imprese controllate                               |                   |                    |
|                              | a imprese collegate                                 |                   |                    |
|                              | a imprese controllanti                              |                   |                    |
|                              | a imprese controllate da controllanti               |                   |                    |
|                              | ad altre imprese                                    |                   |                    |
|                              | Altre garanzie personali                            |                   |                    |
|                              | a imprese controllate                               |                   |                    |
|                              | a imprese collegate                                 |                   |                    |
|                              | a imprese controllanti                              |                   |                    |
|                              | a imprese controllate da controllanti               |                   |                    |
|                              | ad altre imprese                                    |                   |                    |
|                              | Garanzie reali                                      |                   |                    |
|                              | a imprese controllate                               |                   |                    |
|                              | a imprese collegate                                 |                   |                    |
|                              | a imprese controllanti                              |                   |                    |
|                              | a imprese controllate da controllanti               |                   |                    |
|                              | ad altre imprese                                    |                   |                    |
|                              | Altri rischi  |                   |                    |
|                              | crediti ceduti pro solvendo                         |                   |                    |
|                              | altri   |                   |                    |
| <b>2)</b>                    | <b>Impegni assunti dall'impresa</b>                 |                   |                    |
| <b>3)</b>                    | <b>Beni di terzi presso l'impresa</b>               |                   |                    |
|                              | merci in conto lavorazione                          |                   |                    |
|                              | beni presso l'impresa a titolo di deposito comodato |                   |                    |
|                              | beni presso l'impresa in pegno o cauzione           |                   |                    |
|                              | altro   |                   |                    |
| <b>4)</b>                    | <b>Altri conti d'ordine</b>                         | 9.870.547         | 10.368.166         |
| <b>Totale conti d'ordine</b> |   | <b>12.437.878</b> | <b>13.837.782</b>  |

| <b>Conto economico</b>   |  | <b>30/06/2014</b> | <b>30/06/2013</b> |
|--|--|-------------------|-------------------|
| <b>A) Valore della produzione</b>  |  |                   |                   |
| 1)   | Ricavi delle vendite e delle prestazioni   | 6.817.523         | 5.286.759         |
| 2)   | Variatione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti           |                   |                   |
| 3)   | Variationi dei lavori in corso su ordinazione  |                   |                   |
| 4)   | Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni                                      |                   |                   |
| 5)   | Altri ricavi e proventi:   |                   |                   |
|  | - vari   | 3.096.143         | 2.364.924         |
|  | - contributi in conto esercizio  | 9.013             | 8.510             |
|  | - contributi in conto capitale (quote esercizio)                                       |                   |                   |
| <b>Totale valore della produzione</b>  |  | <b>3.105.156</b>  | <b>2.373.434</b>  |
| <b>B) Costi della produzione</b>   |  | <b>9.922.679</b>  | <b>7.660.193</b>  |
| 6)   | Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci                                     | 15.857            | 15.411            |
| 7)   | Per servizi  | 780.042           | 700.891           |
| 8)   | Per godimento di beni di terzi   | 272.873           | 247.354           |
| 9)   | Per il personale   |                   |                   |
| a)   | Salari e stipendi  | 231.941           | 213.618           |
| b)   | Oneri sociali  | 73.193            | 68.944            |
| c)   | Trattamento di fine rapporto   | 16.959            | 16.848            |
| d)   | Trattamento di quiescenza e simili   |                   |                   |
| e)   | Altri costi  | 2.328             | 810               |
| 10) Ammortamenti e svalutazioni  |  | 324.421           | 300.220           |
| a)   | Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali  | 842.392           | 789.803           |
| b)   | Ammortamento delle immobilizzazioni materiali  | 1.667.921         | 1.464.478         |
| c)   | Altre svalutazioni   |                   | 65.316            |
| d)   | Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide | 5.489             | 5.344             |
| 11) Variationi delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci |  | 2.515.802         | 2.324.941         |
| 12) Accantonamento per rischi  |  |                   |                   |
| 13) Altri accantonamenti   |  |                   |                   |
| 14) Oneri diversi di gestione  |  | 431.911           | 480.502           |
| <b>Totale costi della produzione</b>   |  | <b>4.340.906</b>  | <b>4.069.319</b>  |
| <b>Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)</b>                         |  | <b>5.581.773</b>  | <b>3.590.874</b>  |
| <b>C) Proventi e oneri finanziari</b>  |  |                   |                   |
| 15) Proventi da partecipazioni:  |  |                   |                   |
|  | - da imprese controllate   |                   |                   |
|  | - da imprese collegate   | 846.650           | 461.160           |
|  | - altri  |                   | 291               |

Bilancio consolidato intermedio al 30/06/2014

|   |  |                  |                  |
|---|--|------------------|------------------|
|   |  | 846.650          | 461.451          |
| <i>16) Altri proventi finanziari:</i>   |  |                  |                  |
| a)  | da crediti iscritti nelle immobilizzazioni |                  |                  |
|   | - da imprese controllate                   |                  |                  |
|   | - da imprese collegate                     |                  |                  |
|   | - da controllanti                          |                  |                  |
|   | - altri                                    |                  |                  |
| b)  | da titoli iscritti nelle immobilizzazioni  |                  |                  |
| c)  | da titoli iscritti nell'attivo circolante  |                  |                  |
| d)  | proventi diversi dai precedenti:           |                  |                  |
|   | - da imprese controllate                   |                  |                  |
|   | - da imprese collegate                     |                  |                  |
|   | - da controllanti                          |                  |                  |
|   | - altri                                    | 366              | 219              |
|   |  | 366              | 219              |
|   |  | 366              | 219              |
| <i>17) Interessi e altri oneri finanziari:</i>                                  |  |                  |                  |
|   | - da imprese controllate                   |                  |                  |
|   | - da imprese collegate                     |                  |                  |
|   | - da controllanti                          |                  |                  |
|   | - altri                                    | (1.223.294)      | (1.130.823)      |
|   |  | (1.223.294)      | (1.130.823)      |
| <i>17-bis) Utili e Perdite su cambi</i>   |  |                  |                  |
| <b>Totale proventi e oneri finanziari</b>                                       |  | <b>(376.278)</b> | <b>(669.153)</b> |
| <b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>                          |  |                  |                  |
| <i>18) Rivalutazioni:</i>   |  |                  |                  |
| a)  | di partecipazioni                          |                  |                  |
| b)  | di immobilizzazioni finanziarie            |                  |                  |
| c)  | di titoli iscritti nell'attivo circolante  |                  |                  |
| <i>19) Svalutazioni:</i>  |  |                  |                  |
| a)  | di partecipazioni                          |                  |                  |
| b)  | di immobilizzazioni finanziarie            |                  |                  |
| c)  | di titoli iscritti nell'attivo circolante  |                  |                  |
| <b>Totale rettifiche di valore di attività finanziarie</b>                      |  |                  |                  |
| <b>E) Proventi e oneri straordinari</b>   |  |                  |                  |
| <i>20) Proventi:</i>  |  |                  |                  |
|   | - plusvalenze da alienazioni               |                  |                  |
|   | - varie                                    | 23.624           | 318              |
|   |  | 23.624           | 318              |
| <i>21) Oneri:</i>   |  |                  |                  |
|   | - minusvalenze da alienazioni              |                  |                  |
|   | - imposte esercizi precedenti              | 1.069            | 56.817           |
|   | - varie                                    | 23.241           | -                |
|   |  | 24.310           | 56.817           |
| <b>Totale delle partite straordinarie</b>                                       |  | <b>(686)</b>     | <b>(56.499)</b>  |
| <b>Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)</b>                                |  | <b>5.204.809</b> | <b>2.865.222</b> |
| <i>22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</i> |  |                  |                  |
| a)  | Imposte correnti                           | 1.029.950        | 494.110          |

|    |  |                  |                  |
|----|--|------------------|------------------|
|    | b) Imposte differite/anticipate  | 859.909          | 128.805          |
|    | d) proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale |                  |                  |
|    |  | 1.889.859        | 622.915          |
|    | <b>23) Utile (Perdita) di periodo</b>  | <b>3.314.950</b> | <b>2.242.307</b> |
| a) | <i>Di competenza della società</i>   | 3.152.265        | 2.144.356        |
| b) | <i>Di competenza di terzi</i>  | 162.685          | 97.951           |

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Albertani rag. Battista

## **INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.**

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19

25043 BRENO (BS)

CAPITALE SOCIALE EURO 19.389.000,00 I.V.

REGISTRO IMPRESE N. 03000680177

R.E.A. N. 310592

CODICE FISCALE N. 03000680177

*Società soggetta ad attività di direzione e coordinamento  
da parte della società Finanziaria di Valle Camonica S.p.A*

### **NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO AL 30.06.2014**

Il bilancio consolidato intermedio chiuso al 30.06.2014 è redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale consolidato;
- Conto economico consolidato;
- Nota integrativa consolidata.

Il bilancio consolidato intermedio è corredato dalla relazione sulla gestione, esposta in precedenza.

La presente nota integrativa è costituita da:

Parte A - Criteri di valutazione;

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato intermedio;

Parte C - Informazioni sul conto economico consolidato intermedio;

Parte D - Altre informazioni;

## **PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE**

### ***SEZIONE I – ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE E DI REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO***

Il Bilancio Consolidato intermedio al 30/06/2014, di cui la presente nota integrativa costituisce parte integrante, è redatto conformemente al disposto dell'OIC (organismo italiano di contabilità) n. 30, in conformità alla normativa del Codice Civile ed è costituito dallo Stato Patrimoniale Consolidato predisposto secondo quanto contenuto nell' art. 32 del D.Lgs. 127/91, in conformità allo schema previsto dagli artt. 2424 e 2424 bis del Codice Civile), dal Conto Economico Consolidato (predisposto in conformità allo schema di cui agli artt. 2425 e 2425 bis Codice Civile, come disposto dall'art. 32 del D.Lgs. 127/91) e dalla presente Nota Integrativa, secondo le disposizioni di cui all'art. 38 D.Lgs. 127/91.

La Nota Integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed in taluni casi un'integrazione dei dati di Bilancio e contiene le informazioni richieste dall'art. 2427 Codice Civile, oltre che da altre disposizioni del D.Lgs 127/1991 o da altre leggi precedenti. Inoltre, vengono fornite tutte le informazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge.

Con atto di scissione del 17/5/14, iscritto nel registro delle imprese in data 22/5/14, la società si è scissa costituendo la società denominata Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.a. nella quale sono stati trasferiti sia il ramo d'azienda inerente l'attività immobiliare sia le partecipazioni di minoranza in imprese del settore idroelettrico. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo *Operazione di scissione societaria* all'interno del capitolo Fatti di rilievo del primo semestre 2014 nella Relazione sulla Gestione.

### **Area e metodi di consolidamento**

L'area di consolidamento, invariata rispetto al 31/12/2013 ed al 30/6/2013, così come previsto dal disposto normativo richiamato, include il bilancio di periodo della capogruppo Iniziative Bresciane S.p.a. e delle seguenti società controllate e a controllo congiunto ai sensi degli art. 26 e 37 del D.Lgs 127/91:

#### **SOCIETA' IDROELETTRICA PRA DE L'ORT S.R.L.**

– **Impresa controllata ex art. 2359 c.c.**

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 100.000. = i.v.

Patrimonio Netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) € 445.071.=.

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2013): € 306.024.=.

Quota posseduta: Euro 100.000. = nominali pari al 100% del Capitale Sociale

#### **ADDA ENERGI S.R.L.**

– **Impresa controllata ex art. 2359 c.c.**

Sede sociale: Fara Gera d'Adda (BG) Via Isola, 4

Capitale sociale: Euro 150.000.= i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) € 4.350.983.=.

Utile /perdita ultimo bilancio approvato (31/12/2013): € 942.847.=.

Quota posseduta: Euro 150.000.= nominali pari al 100% del Capitale Sociale

#### **SOCIETA' IDROELETTRICA CORTENESE S.R.L.**

– **Impresa controllata ex art. 2359 c.c.**

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 90.000.= i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) € 1.384.160.=.

Utile/(perdita) al 31/12/2013: € 138.001.=.

Quota posseduta: Euro 90.000.= nominali pari al 100,00% del Capitale Sociale

Valore attribuito in bilancio: Euro 5.453.767=, pari al costo.

#### **TIRO S.R.L.**

– **Impresa controllata ex art. 2359 c.c.**

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 10.000.= i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) € 35.390.=.

Utile /perdita ultimo bilancio approvato (31/12/2013): € (5.372).=.

Quota posseduta: Euro 10.000.= nominali pari al 100,00% del Capitale Sociale

#### **AZIENDA ELETTRICA OGLIOLO S.R.L.**

– **Impresa controllata ex art. 2359 c.c.**

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 1.500.000.= i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) € 2.409.458.=.

Utile /perdita ultimo bilancio approvato (31/12/2013): € 134.206.=.

Quota posseduta: Euro 973.650.= nominali pari al 64,91% del Capitale Sociale

#### **AZIENDA ELETTRICA VALLECAMONICA S.R.L.**

– **Impresa controllata ex art. 2359 c.c.**

Sede sociale: Breno (BS) – P.za Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 2.000.000.= i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) € 2.993.999.=.

Utile ultimo bilancio approvato (31/12/2013): € 360.326.=.

Quota posseduta: Euro 1.200.000.= nominali pari al 60% del Capitale Sociale

## **AZIENDA ELETTRICA ALTA VALLE CAMONICA S.R.L.**

– **Impresa a controllo congiunto.**

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 10.000. = i.v.

Patrimonio Netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) € 56.627.=.

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2013): € (5.050).=.

Quota posseduta: Euro 5.000.= nominali, pari al 50% del Capitale Sociale

I bilanci intermedi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato sono quelli predisposti al 30 giugno 2014. A tali bilanci intermedi sono state apportate le rettifiche ed eliminazioni di consolidamento previste dall'art. 31 del D.Lgs. 127/91 interpretate ed integrate, laddove necessario, dalle indicazioni della prassi e della dottrina aziendalistica più autorevoli.

Le informazioni in merito alle procedure utilizzate per il consolidamento, così come l'evidenza analitica delle eliminazioni e rettifiche apportate, sono fornite in seguito.

La società ha dunque predisposto il bilancio intermedio consolidato al 30.06.2014 in conformità alle disposizioni previste dall'art. 2423 e seguenti del Codice Civile.

### **Criteri di consolidamento**

Il metodo di consolidamento utilizzato per le società controllate è stato quello integrale, che prevede che gli elementi dell'attivo e del passivo nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse nel consolidamento siano ripresi integralmente. Sono stati eliminati (come previsto dall'art. 31 D.Lgs. 127/91):

1. le partecipazioni in imprese incluse nel consolidamento e le corrispondenti frazioni di patrimonio netto;
2. i debiti e crediti infragruppo;
3. i proventi e gli oneri infragruppo;

4. gli utili e le perdite conseguenti ad operazioni effettuate fra imprese del gruppo.

E' stato adottato il metodo proporzionale, come di seguito illustrato, esclusivamente per la società a controllo congiunto inclusa nell'area di consolidamento.

Per quanto riguarda il consolidamento delle partecipazioni, l'eliminazione prescritta dall'art. 31 del già richiamato decreto legislativo è attuata sulla base dei valori contabili riferiti alla data in cui l'impresa è inclusa per la prima volta nel consolidamento, come stabilito dall'art. 33 del D.Lgs. 127/91. La differenza determinatasi tramite l'eliminazione delle partecipazioni è imputata, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo.

L'eventuale residuo negativo è iscritto in una voce di patrimonio netto denominata "Riserva di consolidamento"; l'eventuale residuo positivo è iscritto in una voce dell'attivo patrimoniale denominata "Differenza da consolidamento".

I risultati al 30.06.2014 delle società consolidate hanno concorso alla formazione dell'utile consolidato di gruppo unitamente a quello della controllante, al netto:

- dell'eventuale eliminazione delle plusvalenze/minusvalenze sulle cessioni di immobilizzazioni infragruppo;
- degli ammortamenti dei maggiori valori di beni dell'attivo conseguenti all'imputazione delle differenze positive di consolidamento;
- della rilevazione dell'eventuale fiscalità anticipata/differita connessa al conteggio degli ammortamenti dei maggiori valori dei beni dell'attivo, nonché delle plus-minusvalenze sulle cessioni di immobilizzazioni infragruppo.

Le partecipazioni detenute in società collegate nel bilancio 2013 sono state mantenute al costo, in quanto uscite dal gruppo a seguito dell'operazione straordinaria di scissione società, che ha visto confluire tali partecipazioni nella società Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A. beneficiaria dell'operazione. L'operazione in oggetto si è perfezionata, come già detto in precedenza, in data 22/05/2014.

### **Criteri di valutazione**

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio consolidato intermedio al 30/06/2014 sono quelli utilizzati nella formazione del bilancio consolidato al 31/12/2013 e sono di seguito riportati.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza, competenza nella prospettiva di continuazione dell'attività.

### **Immobilizzazioni immateriali**

Sono iscritte in bilancio al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori.

Sono ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura, comunque non superiore ai cinque anni, ad eccezione delle concessioni e servitù ammortizzate in base alla durata residua delle concessioni amministrative ad esso riferibili; il mantenimento e la recuperabilità di tali valori è supportata da idonei piani industriali adottati dalla società.

Il valore di carico dei beni viene ridotto qualora l'immobilizzazione abbia subito perdite durevoli di valore e il valore viene ripristinato quando vengono meno i presupposti che avevano comportato la svalutazione.

Le aliquote di ammortamento adottate per le principali categorie di immobilizzi, rapportate al periodo di 6 mesi, sono le seguenti:

- Costi di impianto e ampliamento: 20%
- Concessioni e licenze: durata residua della concessione di riferimento
- Altre immobilizzazioni immateriali (spese accessorie centrali): durata residua della concessione di riferimento

### **Immobilizzazioni materiali**

Sono iscritte al costo di acquisto, aumentato degli oneri accessori e delle spese incrementative. L'ammontare iscritto in bilancio è ottenuto rettificando il valore contabile come sopra definito con gli ammortamenti effettuati.

Gli ammortamenti sono stati calcolati in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dei singoli cespiti. Non si rilevano modifiche nei piani di ammortamento rispetto al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Le immobilizzazioni relative a beni gratuitamente devolvibili (centrale idroelettrica, costi accessori ed oneri pluriennali) sono ammortizzate sulla base della residua durata della convenzione.

Il valore di carico dei beni viene ridotto qualora l'immobilizzazione abbia subito perdite durevoli di valore e il valore viene ripristinato quando vengono meno i presupposti che avevano comportato la svalutazione.

Le aliquote di ammortamento adottate per le principali categorie di immobilizzi, rapportate al periodo di 6 mesi, sono le seguenti:

- Fabbricati industriali: 3%
- Impianti specifici: 7%
- Macchinari automatici: 7%
- Attrezzatura Generica: 10%
- Mobili e arredi: 12%
- Macchine d'ufficio elettroniche: 20%
- Automezzi: 20%
- Autovetture: 25%

### **Immobilizzazioni finanziarie**

Le partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie sono riferite a partecipazioni detenute in imprese collegate ed "altre imprese". Le partecipazioni costituenti immobilizzazioni finanziarie sono valutate al costo di acquisto o di sottoscrizione; il valore di carico viene ridotto qualora la partecipata abbia subito perdite durevoli di valore.

### **Rimanenze magazzino**

Le rimanenze sono iscritte al costo di acquisto o di produzione comprensivo degli oneri accessori e/o dei costi direttamente imputabili al prodotto ovvero al valore di realizzazione

desumibile dall'andamento del mercato, se minore.

### **Crediti**

I crediti sono valutati secondo il loro valore di presumibile realizzo. Le stime di perdita sono state basate su valutazioni analitiche dei crediti che presentano rischi manifesti di inesigibilità.

### **Debiti**

I debiti sono iscritti al valore nominale.

### **Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

Le azioni ed i titoli similari, sono iscritti al minore tra il costo di acquisto o di sottoscrizione ed il valore di mercato; le svalutazioni applicate in un esercizio in applicazione dei criteri di valutazione sopra richiamati vengono eliminate fino al ripristino del valore originario di costo nel periodo in cui vengono meno le succitate perdite di valore.

### **Cassa e disponibilità liquide**

La cassa e le disponibilità liquide includono la cassa e i depositi bancari a vista o a brevissimo termine e sono iscritte al valore nominale.

### **Ratei e risconti**

I ratei e i risconti sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale.

### **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

Il trattamento di fine rapporto è stanziato a fronte della passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente.

### **Fondi per rischi ed oneri**

Tali fondi hanno accolto gli accantonamenti, non ricompresi tra quelli che hanno rettificato i valori dell'attivo, destinati a coprire perdite o debiti di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, alla chiusura del periodo erano indeterminati sia nell'ammontare sia nella data della loro sopravvenienza. Il fair value dei contratti derivati, per la parte eccedente la copertura, se negativo, è iscritto in un apposito fondo rischi, con rilevazione dell'impatto economico negli oneri finanziari.

### **Garanzie**

Le garanzie rilasciate sono indicate nei conti d'ordine al valore contrattuale dell'impegno assunto nei confronti del beneficiario.

### **Riconoscimento dei costi e dei ricavi**

I ricavi per vendite di beni e le spese per l'acquisizione dei beni sono riconosciuti al momento del trasferimento della proprietà, che normalmente si identifica con la consegna o la spedizione dei beni.

I corrispettivi per le prestazioni di servizi e le spese per l'acquisizione dei servizi sono riconosciute alla data in cui le prestazioni sono ultimate ovvero, per quelle dipendenti da contratti con corrispettivi periodici, alla data di maturazione dei corrispettivi.

I ricavi relativi ai certificati verdi sono rilevati per competenza nel periodo in cui ha luogo la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e in proporzione alla produzione stessa.

### **Interessi attivi e passivi**

Gli interessi attivi e passivi sono iscritti nel rispetto del principio della competenza temporale. Gli interessi includono gli oneri ed i proventi aventi natura assimilabile.

### **Imposte sul reddito**

Le imposte sono accantonate secondo il principio di competenza e rappresentano pertanto:

- gli accantonamenti per imposte liquidate o da liquidare per il periodo, determinate secondo le aliquote effettive;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee sorte o annullate nel periodo.

### **Imposte differite ed anticipate**

Le principali differenze temporanee fra poste iscritte in bilancio in relazione a corretti principi contabili di redazione del bilancio ed il valore attribuito alle stesse in forza della normativa fiscale hanno dato luogo alla rilevazione di imposte differite ed anticipate. In particolare, le imposte anticipate sono iscritte solo se esiste la ragionevole certezza del loro futuro recupero; le imposte differite passive, invece, non sono iscritte qualora esistano scarse probabilità che il relativo debito insorga.

### **Beni in leasing**

Le attività possedute mediante contratti di locazione finanziaria, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo tutti i rischi e benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per i leasing, inclusa la somma da pagare per l'esercizio dell'opzione dell'acquisto.

Tali beni sono contabilizzati nelle rispettive categorie di appartenenza tra gli immobili, impianti e macchinari in contropartita del relativo debito e ammortizzati lungo un periodo pari alla vita utile del bene stesso.

### **Moneta di conto del bilancio**

La moneta di conto adottata è l'Euro con arrotondamento all'unità.

## PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### Attività

#### B) Immobilizzazioni

##### I. Immobilizzazioni immateriali

|  | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 31/12/2013 | Variazioni |
|--|---------------------|---------------------|------------|
|  | 30.805.263          | 31.313.583          | (508.320)  |

##### Totale movimentazione delle Immobilizzazioni Immateriali

Ai sensi dell'art. 2427 n. 2, del Codice Civile si forniscono i movimenti della voce in esame:

| Descrizione                          | Saldo<br>31.12.13 | Increment/<br>decrement. | Amm.ti           | Saldo<br>30.06.14 |
|--------------------------------------|-------------------|--------------------------|------------------|-------------------|
| Costi di impianto e ampliamento      | 232.962           | 191.327                  | (72.166)         | 352.123           |
| Costi ricerca, sviluppo e pubblicità | -                 | -                        | -                | -                 |
| Diritti di brevetti / software i     | -                 | -                        | -                | -                 |
| Concessioni e licenze                | 30.380.480        | 20.000                   | (724.244)        | 29.676.236        |
| Altre immobilizzazioni immateriali   | 696.341           | 126.545                  | (45.982)         | 776.904           |
| Immobilizzazioni in corso e acconti  | 3.800             | (3.800)                  | -                | -                 |
| <b>Totale</b>                        | <b>31.313.583</b> | <b>334.072</b>           | <b>(842.392)</b> | <b>30.805.263</b> |

I principali incrementi dei costi di riguardano spese sostenute per l'ammissione delle azioni ordinarie della Società su AIM Italia, Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e la costituzione di servitù attive per posa e mantenimento di condotte forzate e canalizzazioni elettriche.

##### II. Immobilizzazioni materiali

|  | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 31/12/2013 | Variazioni  |
|--|---------------------|---------------------|-------------|
|  | 53.985.374          | 55.114.815          | (1.129.441) |

Le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali verificatesi nel corso del periodo sono evidenziate nella seguente tabella:

| Descrizione              | Saldo<br>31.12.13 | Increment/<br>decrement. | Amm.ti      | Saldo<br>30.06.14 |
|--------------------------|-------------------|--------------------------|-------------|-------------------|
| Terreni e fabbricati     | 27.415.027        | (126.029)                | (366.733)   | 26.922.265        |
| Impianti e macchinario   | 22.102.339        | 143                      | (1.205.931) | 20.896.551        |
| Attrezzature industriali | 28.285            | (17)                     | (2.744)     | 25.524            |

|                           |                   |                |                    |                   |
|---------------------------|-------------------|----------------|--------------------|-------------------|
| Altri beni                | 3.245.048         | (1.584)        | (92.513)           | 3.150.951         |
| Immobilizzazioni in corso | 2.324.116         | 665.967        | -                  | 2.990.083         |
| <b>Totale</b>             | <b>55.114.815</b> | <b>538.480</b> | <b>(1.667.921)</b> | <b>53.985.374</b> |

All'interno della voce immobilizzazioni in corso sono iscritte le spese sostenute per la realizzazione di nuovi impianti idroelettrici.

All'interno della voce "altri beni" sono iscritti beni gratuitamente devolvibili per un importo netto al 30/06/2014 pari ad Euro 3.102.060 ammortizzati sulla base della residua durata della convenzione con il Comune di Ponte di Legno scadente nell'anno 2042.

### III. Immobilizzazioni finanziarie

|  |                            |                            |                   |
|--|----------------------------|----------------------------|-------------------|
|  | <b>Saldo al 30/06/2014</b> | <b>Saldo al 31/12/2013</b> | <b>Variazioni</b> |
|  | 86.560                     | 7.470.359                  | (7.383.799)       |

#### Partecipazioni

| Descrizione          | 31/12/2013       | Incremento | Decremento       | 30/06/2014 |
|----------------------|------------------|------------|------------------|------------|
| Imprese controllate  |                  |            |                  |            |
| Imprese collegate    | 5.675.413        | -          | 5.675.413        | -          |
| Imprese controllanti |                  |            |                  |            |
| Altre imprese        | 1.733.400        | -          | 1.733.400        | -          |
| Arrotondamento       |                  |            |                  |            |
| <b>Totale</b>        | <b>7.408.813</b> | <b>-</b>   | <b>7.408.813</b> | <b>-</b>   |

Il decremento alla voce partecipazioni in imprese collegate ed altre imprese è relativo al perfezionarsi dell'operazione di scissione, a seguito della quale tali poste sono confluite nella società beneficiaria.

#### Crediti immobilizzati

| Descrizione          | 31/12/2013    | Incremento    | Decremento   | 30/06/2014    |
|----------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Imprese controllate  |               |               |              |               |
| Imprese collegate    |               |               |              |               |
| Imprese controllanti |               |               |              |               |
| Altri                | 61.546        | 25.358        | (344)        | 86.560        |
| Arrotondamento       |               |               |              |               |
|                      | <b>61.546</b> | <b>25.358</b> | <b>(344)</b> | <b>86.560</b> |

I crediti immobilizzati verso altri si riferiscono a depositi cauzionali.

## C) Attivo circolante

### I. Rimanenze

|   | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 31/12/2013 | Variazioni          |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|
|   | -                   | 8.846.787           | (8.846.787)         |
| Descrizione                                     | 30/06/2014          | 31/12/2013          | Variazioni          |
| Materie prime, sussidiarie e di consumo         |                     |                     |                     |
| Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | -                   | 6.902.528           | ( 6.902.528)        |
| Lavori in corso su ordinazione                  |                     |                     |                     |
| Prodotti finiti e merci                         | -                   | 1.944.259           | (1.944.259)         |
| Acconti   |                     |                     |                     |
| <b>Totale</b>                                   | <b>-</b>            | <b>8.846.787</b>    | <b>( 8.846.787)</b> |

Il decremento è relativo al perfezionarsi dell'operazione di scissione, a seguito della quale tali poste sono confluite nella società beneficiaria.

### II. Crediti

|  | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 31/12/2013 | Variazioni |
|--|---------------------|---------------------|------------|
|  | 9.743.393           | 8.485.049           | 1.258.344  |

Il dettaglio dei crediti iscritti in bilancio è esposto nella presente tabella:

| Descrizione               | 30/06/2014       | 31/12/2013       | Variazioni       |
|---------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Verso clienti             | 2.952.807        | 2.458.061        | 494.746          |
| Verso imprese controllate |                  |                  |                  |
| Verso imprese collegate   |                  | 237.777          | (237.777)        |
| Verso controllanti        | 3.543            | 3.543            | -                |
| Per crediti tributari     | 92.499           | 179.394          | (86.895)         |
| Per imposte anticipate    | 3.563.457        | 4.243.738        | (680.281)        |
| Verso altri               | 3.131.087        | 1.362.536        | 1.768.551        |
| Arrotondamento            |                  |                  |                  |
| <b>Totale</b>             | <b>9.743.393</b> | <b>8.485.049</b> | <b>1.258.344</b> |

L'aumento della voce è principalmente da attribuire al credito verso la società Iniziative Bresciane Partecipazioni Spa e derivanti dalla citata operazione di scissione societaria. Si rileva inoltre un aumento dei crediti per ricavi da certificati verdi da incassare.

Il saldo è così suddiviso secondo le scadenze:

| Descrizione               | Entro 12 mesi    | Oltre 12 mesi    | Oltre 5 anni   | Totale           |
|---------------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|
| Verso clienti             | 2.952.807        |                  |                | 2.952.807        |
| Verso imprese controllate |                  |                  |                |                  |
| Verso imprese collegate   |                  |                  |                |                  |
| Verso controllanti        | 3.543            |                  |                | 3.543            |
| Per crediti tributari     | 92.499           |                  |                | 92.499           |
| Per imposte anticipate    | 884.628          | 1.862.894        | 815.935        | 3.563.457        |
| Verso altri               | 3.131.087        |                  |                | 3.131.087        |
| Arrotondamento            |                  |                  |                |                  |
| <b>Totale</b>             | <b>7.064.564</b> | <b>1.862.894</b> | <b>815.935</b> | <b>9.743.393</b> |

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di presunto realizzo è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti che ha subito, nel corso del periodo, le seguenti movimentazioni:

| <b>Descrizione</b>         | <b>Totale</b>  |
|----------------------------|----------------|
| Saldo al 31/12/2013        | 187.119        |
| Utilizzi nel periodo       |                |
| Accantonamento del periodo | 5.489          |
| <b>Saldo al 30/06/2014</b> | <b>192.608</b> |

In ossequio al dettato dell'art. 2427 n. 6 del Codice Civile si precisa che tutti i crediti si riferiscono all'area nazionale.

Ai sensi dell'art. 2427 n. 6 ter, si specifica che non esistono crediti relativi ad operazioni che prevedono l'obbligo per l'acquirente di retrocessione a termine.

#### ***Crediti per imposte anticipate***

La voce di bilancio di cui al codice C II 4-ter), relativa ai crediti per imposte anticipate, ammonta ad Euro 3.563.457 e si riferisce principalmente per Euro 2.495.166 ad imposte anticipate relative all'affrancamento di disavanzi da fusione, per Euro 300.705 a differenze temporanee nella deduzione degli avviamenti, iscritti nei bilanci delle società consolidate, per Euro 650.264 a perdite fiscali, illimitatamente riportabili, oltre ad altri importi minori.

Il decremento rispetto al 31/12/2013 è relativo principalmente al riassorbimento graduale delle imposte anticipate relative all'affrancamento dei disavanzi da fusione e delle differenze temporanea nella deduzione degli avviamenti, nonché all'utilizzo di perdite fiscali pregresse.

Tali crediti per imposte anticipate sono stati rilevati in quanto esiste la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.

### III. Attività finanziarie non immobilizzate

|                         | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 31/12/2013 | Variazioni     |            |
|-------------------------|---------------------|---------------------|----------------|------------|
|                         | -                   | 6.133               | (6.133)        |            |
| Descrizione             | 31/12/2013          | Incrementi          | Decrementi     | 30/06/2014 |
| In imprese controllate  |                     |                     |                |            |
| In imprese collegate    |                     |                     |                |            |
| In imprese controllanti |                     |                     |                |            |
| Altre partecipazioni    | 6.133               |                     | (6.133)        | -          |
| Azioni proprie          |                     |                     |                |            |
| Altri titoli            |                     |                     |                |            |
| Arrotondamento          |                     |                     |                |            |
|                         | <b>6.133</b>        |                     | <b>(6.133)</b> | <b>-</b>   |

Il decremento è relativo al perfezionarsi dell'operazione di scissione, a seguito della quale tali poste sono confluite nella società beneficiaria.

### IV. Disponibilità liquide

|                                | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 31/12/2013 | Variazioni |
|--------------------------------|---------------------|---------------------|------------|
|                                | 663.729             | 151.863             | 511.866    |
| Descrizione                    | 30/06/2014          | 31/12/2013          |            |
| Depositi bancari e postali     | 660.623             | 148.545             |            |
| Assegni                        |                     |                     |            |
| Denaro e altri valori in cassa | 3.106               | 3.318               |            |
| Arrotondamento                 |                     |                     |            |
|                                | <b>663.729</b>      | <b>151.863</b>      |            |

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura del periodo.

### D) Ratei e risconti

|  | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 31/12/2013 | Variazioni |
|--|---------------------|---------------------|------------|
|  | 777.741             | 304.766             | 472.975    |

Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo. La composizione della voce riguarda principalmente risconti attivi su premi

assicurativi e canoni concessioni idriche.

## Passività

### A) Patrimonio netto

|   | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 31/12/2013 | Variazioni          |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|
|   | 23.265.161          | 34.104.955          | (10.839.794)        |
| <b>Patrimonio netto di pertinenza della società</b> | <b>31/12/2013</b>   | <b>Incrementi</b>   | <b>Decrementi</b>   |
| Capitale  | 24.000.000          |                     | (10.000.000)        |
| Riserva da sovrapprezzo az.                         |                     |                     |                     |
| Riserva legale                                      | 847.476             | 180.911             |                     |
| Altre riserve                                       | 3.262.430           | 749.737             | (1.000.000)         |
| Versamenti in conto capitale                        |                     |                     |                     |
| Versamenti conto copertura perdita                  |                     |                     |                     |
| Fondi riserve in sospensione di imposta             |                     |                     |                     |
| Riserva da consolidamento                           | 479.832             | 10.612              |                     |
| Fondo erogazione borse al merito                    |                     |                     |                     |
| Riserva per conversione / arrotondamento in Euro    |                     |                     |                     |
| Utili (perdite) portati a nuovo                     |                     |                     |                     |
| Utile (perdita) del periodo                         | 3.941.260           | 3.152.265           | (3.941.260)         |
|   | <b>32.530.998</b>   | <b>4.093.525</b>    | <b>(14.941.260)</b> |
| <b>Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>      | <b>31/12/2013</b>   | <b>Incrementi</b>   | <b>Decrementi</b>   |
| Capitale e riserve                                  | 1.408.864           | 10.349              |                     |
| Utile (perdita) del periodo                         | 165.093             | 162.685             | (165.093)           |
|   | <b>1.573.957</b>    | <b>173.034</b>      | <b>(165.093)</b>    |

Prospetto delle variazioni intervenute nei conti del patrimonio netto al 30/06/2014:

|   | Capitale             | Riserva legale      | Altre Riserve       | Risultato del Gruppo | Utile di terzi    | Capitale e riserve di terzi | Totale Patrimonio Netto |
|---|----------------------|---------------------|---------------------|----------------------|-------------------|-----------------------------|-------------------------|
| Patrimonio netto al 31 dicembre 2013:     | 24.000.000           | 847.476             | 3.742.262           | 3.941.260            | 165.093           | 1.408.864                   | <b>34.104.955</b>       |
| Destinazione utile esercizio 2013:        |                      | 180.911             | 3.760.349           | (3.941.260)          | (165.093)         | 165.093                     | <b>0</b>                |
| Altre variazioni (scissione)              | (10.000.000)         |                     | (1.000.000)         |                      |                   |                             | <b>- 11.000.000</b>     |
| Distribuzione dividendi                   |                      |                     | (3.000.000)         |                      |                   | (154.744)                   | <b>- 3.154.744</b>      |
| Utile primo semestre 2014                 |                      |                     |                     | 3.157.265            | 162.685           |                             | <b>3.319.950</b>        |
| <b>Patrimonio Netto al 30 giugno 2014</b> | <b>14.000.000,00</b> | <b>1.028.387,00</b> | <b>3.502.611,00</b> | <b>3.152.265,00</b>  | <b>162.685,00</b> | <b>1.419.213,00</b>         | <b>23.265.161</b>       |

## Numero e valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società

Il Capitale Sociale al 30/06/2014 interamente versato risulta pari ad Euro 14.000.000 ed è composto da 2.800.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5.

## B) Fondi per rischi e oneri

|  | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 31/12/2013 | Variazioni |
|--|---------------------|---------------------|------------|
|  | 1.578.427           | 1.370.799           | 207.628    |

| Descrizione                   | 30/06/2014       | 31/12/2013       | Variazioni     |
|-------------------------------|------------------|------------------|----------------|
| Per trattamento di quiescenza |                  |                  |                |
| Per imposte, anche differite  | 1.518.785        | 1.329.820        | 188.965        |
| Altri                         | 59.642           | 40.979           | 18.663         |
| Arrotondamento                |                  |                  |                |
| <b>Totale</b>                 | <b>1.578.427</b> | <b>1.370.799</b> | <b>207.628</b> |

| Descrizione                   | Saldo<br>31.12.13 | Incrementi     | Decrementi      | Saldo<br>30.06.14 |
|-------------------------------|-------------------|----------------|-----------------|-------------------|
| Per trattamento di quiescenza |                   |                |                 |                   |
| Per imposte, anche differite  | 1.329.820         | 204.503        | (15.538)        | 1.518.785         |
| Altri                         | 40.979            | 18.663         |                 | 59.642            |
| Arrotondamento                |                   |                |                 |                   |
| <b>Totale</b>                 | <b>1.370.799</b>  | <b>223.166</b> | <b>(15.538)</b> | <b>1.578.427</b>  |

Tale voce include imposte differite per Euro 1.193.020, oltre ad accantonamenti a fondi rischi per imposte per Euro 325.765 ed altri rischi per Euro 59.642. Con riferimento ai procedimenti in corso, nel semestre non sono avvenuti fatti che abbiano comportato la necessità di adeguare il fondo rischi.

L'incremento rispetto al 31/12/2013 è relativo principalmente alle imposte differite correlate all'effetto economico della contabilizzazione dei contratti leasing con metodo finanziario.

## C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

|  | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 31/12/2013 | Variazioni |
|--|---------------------|---------------------|------------|
|  | 244.444             | 227.677             | 16.767     |

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società al 30/06/2014 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

La variazione è così costituita:

| <b>Variazioni</b>          | <b>Importo</b> |
|----------------------------|----------------|
| Saldo al 31/12/2013        | 227.677        |
| Accantonamento del periodo | 16.767         |
| Utilizzo del periodo       | -              |
| <b>Saldo al 30/06/2014</b> | <b>244.444</b> |

## **D) Debiti**

| <b>Saldo al 30/06/2014</b> | <b>Saldo al 31/12/2013</b> | <b>Variazioni</b> |
|----------------------------|----------------------------|-------------------|
| 70.425.712                 | 75.509.498                 | (5.083.786)       |

Il dettaglio dei debiti iscritti in bilancio è esposto nella seguente tabella:

| <b>Descrizione</b>                     | <b>30/06/2014</b> | <b>31/12/2013</b> | <b>Variazioni</b>  |
|--|-------------------|-------------------|--------------------|
| Obbligazioni                           |                   |                   |                    |
| Obbligazioni convertibili              |                   |                   |                    |
| Debiti verso soci per finanziamenti    |                   |                   |                    |
| Debiti verso banche                    | 39.827.264        | 46.091.833        | (6.264.569)        |
| Debiti verso altri finanziatori        | 24.113.685        | 25.251.517        | (1.137.832)        |
| Acconti                                |                   |                   |                    |
| Debiti verso fornitori                 | 840.988           | 1.121.750         | (280.762)          |
| Debiti costituiti da titoli di credito |                   |                   |                    |
| Debiti verso imprese controllate       |                   |                   |                    |
| Debiti verso imprese collegate         |                   | 171.223           | (171.223)          |
| Debiti verso controllanti              | 3.597.053         | 1.759.421         | 1.837.632          |
| Debiti tributari                       | 772.701           | 338.568           | 434.133            |
| Debiti verso istituti di previdenza    | 68.695            | 72.635            | (3.940)            |
| Altri debiti                           | 1.205.326         | 702.551           | 502.775            |
| Arrotondamento                         |                   |                   |                    |
| <b>Totale</b>                          | <b>70.425.712</b> | <b>75.509.498</b> | <b>(5.083.786)</b> |

I debiti sono valutati al loro valore nominale e la scadenza degli stessi è così suddivisa.

I debiti verso altri finanziatori comprendono n. 13 contratti di leasing stipulati per l'acquisto di centrali idroelettriche.

| <b>Descrizione</b>                     | <b>Entro<br/>12 mesi</b> | <b>Oltre<br/>12 mesi</b> | <b>Oltre<br/>5 anni</b> | <b>Totale</b> |
|--|--------------------------|--------------------------|-------------------------|---------------|
| Obbligazioni                           |                          |                          |                         |               |
| Obbligazioni convertibili              |                          |                          |                         |               |
| Debiti verso soci per finanziamenti    |                          |                          |                         |               |
| Debiti verso banche                    | 22.434.079               | 14.860.184               | 2.533.001               | 39.827.264    |
| Debiti verso altri finanziatori        | 2.893.177                | 8.458.696                | 12.761.812              | 24.113.685    |
| Acconti                                |                          |                          |                         |               |
| Debiti verso fornitori                 | 840.988                  |                          |                         | 840.988       |
| Debiti costituiti da titoli di credito |                          |                          |                         |               |
| Debiti verso imprese controllate       |                          |                          |                         |               |
| Debiti verso imprese collegate         |                          |                          |                         |               |
| Debiti verso controllanti              | 3.597.053                |                          |                         | 3.597.053     |
| Debiti tributari                       | 772.701                  |                          |                         | 772.701       |
| Debiti verso istituti di previdenza    | 68.695                   |                          |                         | 68.695        |
| Altri debiti                           | 1.205.326                |                          |                         | 1.205.326     |

Arrotondamento

31.812.019

23.318.880

15.294.813

70.425.712

Ai sensi dell'art. 2427 n. 6 del Codice Civile si specifica che i seguenti debiti sono assistiti da garanzie reali su beni sociali:

- Mutuo ipotecario Banca di Valle Camonica € 3.088.235.=.
- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 235.294.=.
- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 1.923.077.=.
- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 2.198.410.=.
- Mutuo fondiario Mediocredito n. 91499: costituito pegno relativo alle quote della società controllata Adda Energi S.r.l. per un importo convenzionale pari ad € 4.350.983.

Il saldo dei debiti verso banche per mutui e finanziamenti è così composto:

Finanziamenti in essere:

1. Mutuo Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 3.500.000 decorrenza 03/2013 e scadenza 11/2021, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 3.088.235.
2. Mutuo Mediocredito Lombardo, valore originario rispettivamente di Euro 4.000.000, decorrenza 12/2003 e scadenza 09/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 235.294.
3. Mutuo Mediocredito Lombardo, valore originario rispettivamente di Euro 3.000.000 decorrenza 11/2010 e scadenza 09/2020, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 1.923.077.
4. Mutuo Banco di Brescia, valore originario rispettivamente di Euro 10.000.000 decorrenza 03/2008 e scadenza 03/2019, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 4.585.899.
5. Mutuo Banca Popolare di Vicenza, valore originario rispettivamente di Euro 5.000.000 decorrenza 10/2010 e scadenza 12/2015, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 1.571.193.

6. Mutuo Creberg, valore originario rispettivamente di Euro 500.000, decorrenza 07/2013 e scadenza 07/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 42.582.
7. Mutuo Creberg, valore originario rispettivamente di Euro 1.000.000, decorrenza 11/2010 e scadenza 11/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 108.815.
8. Mutuo Mediocredito, valore originario rispettivamente di Euro 4.000.000, decorrenza 06/2007 e scadenza 03/2019, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.198.410.
9. Mutuo Crebeg, valore originario rispettivamente di Euro 450.000, decorrenza 07/2013 e scadenza 07/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 38.324.
10. Mutuo Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 1.200.000 decorrenza 07/2008 e scadenza 07/2020, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 775.820.
11. Mutuo Credito Valtellinese, valore originario rispettivamente di Euro 1.200.000, decorrenza 09/2008 e scadenza 10/2008, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 789.741.

Nuovi finanziamenti stipulati nel primo semestre:

1. Mutuo Banca Popolare di Sondrio, valore originario rispettivamente di Euro 4.500.000 decorrenza 05/2014 e scadenza 04/2021, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 4.500.000
2. Finanziamento Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 300.000 decorrenza 04/2014 e scadenza 04/2015, interessi a tasso fisso, capitale residuo Euro 300.000.
3. Finanziamento Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 200.000 decorrenza 02/2014 e scadenza 02/2015, interessi a tasso fisso, capitale residuo Euro 150.942



| <b>Elenco privilegi speciali</b>           | <b>Saldo al 30/06/2014</b> |
|--|----------------------------|
| Priv.speciale Mediocredito mutuo n. 81309  | 1.923.076,75               |
| Priv.speciale Mediocredito mutuo n. 402971 | 235.294,24                 |
| Priv.speciale Mediocredito mutuo n. 91499  | 3.000.000,00               |
| <b>Totale</b>                              | <b>5.158.371</b>           |

In ossequio al dettato dell'art. 2427 n. 6 del Codice Civile si precisa inoltre che tutti i debiti si riferiscono all'area nazionale.

### **E) Ratei e risconti**

| <b>Saldo al 30/06/2014</b> | <b>Saldo al 31/12/2013</b> | <b>Variazioni</b> |
|----------------------------|----------------------------|-------------------|
| 548.316                    | 480.426                    | 67.890            |

Rappresentano le partite di collegamento del periodo conteggiate col criterio della competenza temporale. Tale voce accoglie in prevalenza risconti passivi su contributi in conto capitale e risconti passivi su plusvalenze da lease-back oltre a ratei passivi su mutui e contratti derivati.

### **Conti d'ordine**

| <b>Saldo al 30/06/2014</b> | <b>Saldo al 31/12/2013</b> | <b>Variazioni</b> |
|----------------------------|----------------------------|-------------------|
| 12.437.878                 | 13.837.782                 | (1.399.904)       |

| <b>Descrizione</b>                         | <b>30/06/2014</b> | <b>31/12/2013</b> | <b>Variazioni</b>  |
|--|-------------------|-------------------|--------------------|
| Rischi assunti dell'impresa - fidejussioni | 2.567.331         | 3.469.616         | (902.285)          |
| Altri conti d'ordine                       | 9.870.547         | 10.368.166        | (497.619)          |
|  | <b>12.437.878</b> | <b>13.837.782</b> | <b>(1.399.904)</b> |

La voce rischi assunti dell'impresa comprende principalmente fidejussioni stipulate a favore di enti. Il decremento fa riferimento alla citata scissione societaria. Alla voce "altri conti d'ordine" è iscritto il valore nozionale a fine periodo dei contratti derivati.

Le società del gruppo hanno rilasciato fidejussioni a favore di Enti per € 2.567.331.= relativamente ad obblighi inerenti al rilascio delle concessioni.

Si rilevano inoltre fidejussioni ricevute da terzi che sono così dettagliate:

*Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.*

| Descrizione  | Importo        |
|--|----------------|
| Fideiussione ricevuta da Pac Spa per opere su centrale | 308.475        |
|  | <b>308.475</b> |

*Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.*

| Descrizione                                 | Importo       |
|---|---------------|
| Fideiussione ricevuta da Turbinenbau Troyer | 53.000        |
|   | <b>53.000</b> |

## PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### Conto economico

#### A) Valore della produzione

|  | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 30/06/2013 | Variazioni |
|--|---------------------|---------------------|------------|
|  | 9.922.679           | 7.660.193           | 2.262.486  |

| Descrizione                                    | 30/06/2014       | 30/06/2013       | Variazioni       |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Ricavi vendite e prestazioni                   | 6.817.523        | 5.286.759        | 1.530.764        |
| Variazioni rimanenze prodotti                  |                  |                  |                  |
| Variazioni lavori in corso su ordinazione      |                  |                  |                  |
| Incrementi immobilizzazioni per lavori interni |                  |                  |                  |
| Altri ricavi e proventi                        | 3.105.156        | 2.373.434        | 731.722          |
|  | <b>9.922.679</b> | <b>7.660.193</b> | <b>2.262.486</b> |

In ossequio a quanto previsto dal principio contabile OIC 7 i ricavi derivanti dalla cessione dei certificati verdi per Euro 3.074.613 sono stati classificati alla voce altri ricavi.

#### B) Costi della produzione

|  | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 30/06/2013 | Variazioni |
|--|---------------------|---------------------|------------|
|  | 4.342.156           | 4.069.319           | 272.837    |

| Descrizione                        | 30/06/2014 | 30/06/2013 | Variazioni |
|------------------------------------|------------|------------|------------|
| Materie prime, sussidiarie e merci | 15.857     | 15.411     | 446        |
| Servizi                            | 780.042    | 700.891    | 80.401     |
| Godimento di beni di terzi         | 272.873    | 247.354    | 25.519     |
| Salari e stipendi                  | 231.941    | 213.618    | 18.323     |
| Oneri sociali                      | 73.193     | 68.944     | 4.249      |
| Trattamento di fine rapporto       | 16.959     | 16.848     | 111        |
| Trattamento quiescenza e simili    |            |            |            |
| Altri costi del personale          | 2.328      | 810        | 1.518      |

|   |                  |                  |                |
|---|------------------|------------------|----------------|
| Ammortamento immobilizzazioni immateriali | 842.392          | 789.803          | 52.589         |
| Ammortamento immobilizzazioni materiali   | 1.667.921        | 1.464.478        | 203.443        |
| Altre svalutazioni delle immobilizzazioni |                  | 65.316           | (65.316)       |
| Svalutazioni crediti attivo circolante    | 5.489            | 5.344            | 145            |
| Variazione rimanenze materie prime        |                  |                  |                |
| Accantonamento per rischi                 |                  |                  |                |
| Altri accantonamenti                      |                  |                  |                |
| Oneri diversi di gestione                 | 431.911          | 480.502          | (48.591)       |
|   | <b>4.340.906</b> | <b>4.069.319</b> | <b>272.837</b> |

### C) Proventi e oneri finanziari

|  | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 30/06/2013 | Variazioni     |
|--|---------------------|---------------------|----------------|
|  | (375.278)           | (669.153)           | 294.125        |
| Descrizione                                | 30/06/2014          | 30/06/2013          | Variazioni     |
| Da partecipazione                          | 846.650             | 461.451             | 385.199        |
| Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni |                     |                     |                |
| Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni  |                     |                     |                |
| Da titoli iscritti nell'attivo circolante  |                     |                     |                |
| Proventi diversi dai precedenti            | 366                 | 219                 | 147            |
| (Interessi e altri oneri finanziari)       | (1.223.294)         | (1.130.823)         | (91.221)       |
| Utili (perdite) su cambi                   |                     |                     |                |
|  | <b>(376.278)</b>    | <b>(669.153)</b>    | <b>294.125</b> |

### Proventi da partecipazioni

| Descrizione                                     | Controllate | Collegate      | Altre     |
|---|-------------|----------------|-----------|
| Proventi da partecipazioni in società collegate | -           | 846.600        | 50        |
|   | -           | <b>846.600</b> | <b>50</b> |

I proventi da società collegate fanno riferimento ai dividendi incassati dalla Società Elettrica Dalignese Srl per €330.000 da Società Elettrica Vezza Srl per €516.600

Ai sensi dell'art. 2427 n. 11 del Codice Civile si precisa che la società non ha conseguito nel corso del periodo proventi da partecipazioni di cui all'art. 2425 n. 15 del Codice Civile diversi dai dividendi.

### Altri proventi finanziari

| Descrizione                      | Controllanti | Controllate | Collegate | Altre      | Totale     |
|----------------------------------|--------------|-------------|-----------|------------|------------|
| Interessi su obbligazioni/titoli |              |             |           |            |            |
| Interessi bancari e postali      |              |             |           | 366        | 366        |
| Interessi su finanziamenti       |              |             |           |            |            |
| Interessi su crediti commerciali |              |             |           |            |            |
| Altri proventi                   |              |             |           |            |            |
| Arrotondamento                   |              |             |           |            |            |
|                                  |              |             |           | <b>366</b> | <b>366</b> |

## Interessi e altri oneri finanziari

| Descrizione                 | Controllanti | Controllate | Collegate | Altre            | Totale           |
|-----------------------------|--------------|-------------|-----------|------------------|------------------|
| Interessi su obbligazioni   |              |             |           |                  |                  |
| Interessi bancari           |              |             |           | 377.563          | 377.563          |
| Int. su finanziamenti/mutui |              |             |           | 398.945          | 398.945          |
| Comm. accessorie finanz.    |              |             |           | 28.861           | 27.611           |
| Altri                       |              |             |           | 417.925          | 417.925          |
|                             | -            | -           | -         | <b>1.223.294</b> | <b>1.222.044</b> |

Ai sensi dell'art. 2427 n. 8 del Codice Civile si precisa che tutti gli oneri finanziari del periodo sono stati imputati al conto economico.

### Informazioni relative agli strumenti finanziari derivati

Ai sensi dell'art. 2427-bis del Codice Civile si precisa che il gruppo nel corso del periodo ha avuto in essere quattro contratti di copertura del rischio di variazione dei tassi di interesse (Contratto di Interest Rate Swap), dei quali si forniscono le seguenti informazioni:

#### *Contratto IRS Plain Vanilla a 8 anni (Banca di Valle Camonica S.p.a.)*

Data contratto: 11.02.2013

Data iniziale: 18.03.2013

Scadenza finale: 30.11.2021

Nozionale: € 3.088.236. =.

Mark to market al 30.06.14: € -81.558. =.

Scadenze liquidazione differenziale: trimestrale.

Debitore tasso fisso Iniziative Bresciane S.p.A.:

1,24%

Debitore tasso variabile Banca di Valle Camonica S.p.A.:

Euribor 3 mesi – Act /360

#### *Contratto di Swap denominato "Tasso Fisso" (Credito Bergamasco)*

Data contratto: 03.08.2009

Data iniziale: 05.08.2009

Scadenza finale: 30.09.2019

Importo di riferimento originario: € 3.858.248.=.

Nozionale: € 2.386.156.=.

Mark to market al 30.06.2014: € -199.313. =.

Scadenze liquidazione differenziale: 30-09/31-03 di ogni anno.

Debitore tasso fisso Adda Energi S.r.l.:  
3,13%  
Debitore tasso variabile Credito Bergamasco:  
Euribor 6 mesi – Act /360

*Contratto di Swap (Intesa Sanpaolo)*

Data contratto: 06.08.2009  
Data iniziale: 04.01.2010  
Scadenza finale: 01.11.2027  
Capitale di riferimento: € 4.726.232=  
Capitale in vita: € 3.855.649.=.  
Mark to market al 30.06.2014: € -730.830.=.  
Scadenze liquidazione differenziale: trimestrale  
Debitore tasso parametro Adda Energi S.r.l.:  
3,73%  
Debitore tasso variabile Intesa Sanpaolo:  
Euribor 3 mesi – Act /360

## E) Proventi e oneri straordinari

|   | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 30/06/2013 | Variazioni    |
|---|---------------------|---------------------|---------------|
|   | (686)               | (56.499)            | 55.813        |
| Descrizione                                 | 30/06/2014          | 30/06/2013          | Variazione    |
| Plusvalenze da alienazioni                  |                     |                     |               |
| Varie                                       | 23.624              | 318                 | 23.306        |
| <b>Totale proventi</b>                      | <b>23.624</b>       | <b>318</b>          | <b>23.306</b> |
| Minusvalenze                                |                     |                     |               |
| Imposte esercizi                            | (1.069)             | (56.817)            | 55.748        |
| Varie                                       | (23.241)            |                     | (23.241)      |
| <b>Totale oneri</b>                         | <b>(24.310)</b>     | <b>(56.817)</b>     | <b>32.507</b> |
| <b>Totale proventi e oneri straordinari</b> | <b>(686)</b>        | <b>(56.499)</b>     | <b>55.813</b> |

## Imposte sul reddito

|  | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 30/06/2013 | Variazioni       |
|--|---------------------|---------------------|------------------|
|  | 1.889.859           | 622.915             | 1.266.944        |
| Imposte                                | Saldo al 30/06/2014 | Saldo al 30/06/2013 | Variazioni       |
| <b>Imposte correnti:</b>               | <b>1.029.950</b>    | <b>494.110</b>      | <b>535.840</b>   |
| IRES                                   | 842.991             | 367.771             | 475.220          |
| IRAP                                   | 186.959             | 126.339             | 60.620           |
| Imposte sostitutive                    |                     |                     |                  |
| <b>Imposte differite (anticipate)</b>  | <b>859.909</b>      | <b>128.805</b>      | <b>731.104</b>   |
| <b>Provento da consolidato fiscale</b> |                     |                     |                  |
|  | <b>1.889.859</b>    | <b>622.915</b>      | <b>1.266.944</b> |

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### Informativa sulle parti correlate

In base a quanto richiamato dal “Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate” adottato dalla CONSOB con Delibera n.17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche (“Regolamento Parti Correlate”) e della procedura al riguardo adottata da Iniziative Bresciane S.p.A. in attuazione del regolamento stesso si riportano le seguenti operazioni effettuate nel corso del primo semestre 2014 con parti correlate:

|  | Ricavi per servizi | Costi per servizi | Dividendi | Crediti   | Debiti    |
|--|--------------------|-------------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Finanziaria di Valle Camonica</b>       |                    | 161.467           | -         | 3.543     | 3.597.053 |
| <b>Iniziative Bresciane Partecipazioni</b> |                    | -                 | -         | 1.612.875 | 7.643     |
| <b>Società Elettrica Vezza</b>             | 38.046             |                   | 516.600   | -         | -         |
| <b>Società Elettrica Dalignese</b>         |                    | -                 | 330.000   | -         | -         |

- le società Inbre S.p.a., Società Idroelettrica Pra de l’Ort S.r.l., Società Idroelettrica Cortenese S.r.l., Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l., Adda Energi S.r.l., Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l., Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., hanno in essere un contratto di service amministrativo con la società capogruppo, Finanziaria di Valle Camonica S.p.A. ;
- la società Inbre S.p.a. ha effettuato nel corso del semestre delle prestazioni di servizi inerenti la gestione tecnica degli impianti nei confronti della collegata Società Elettrica Vezza S.r.l. € 38.046;
- la società Inbre S.p.a. ha concesso un'opzione call (totale o parziale - in quest'ultimo caso non superiore al 49%), allineata alle condizioni di mercato, da esercitarsi a partire dal 1 dicembre 2018, sulle quote di partecipazione della Società controllata Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. alla Società Albertani Corporates S.p.A;
- la società Inbre S.p.a. ha in essere crediti da regolamento nei confronti della parte correlata Inbre Partecipazioni S.p.a. a seguito dell’operazione di scissione sopra descritta. Il credito è stato incassato nel mese di agosto.

Tali rapporti, che non comprendono operazioni atipiche e/o inusuali, sono regolati da normali condizioni di mercato.

Ricordiamo, infine, che la società Iniziative Bresciane S.p.A. è soggetta a direzione e coordinamento da parte della società controllante Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.

### **Informazioni relative agli accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale**

In riferimento all'articolo 2427, primo comma, n. 22 ter del Codice Civile la società non ha concluso accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale, salvo quanto sopra riportato con riferimento alla concessione di un'opzione call a favore della società Albertani Corporates S.p.A.

### **Prospetto di raccordo**

Si allega il prospetto di raccordo tra Patrimonio Netto e risultato di periodo della Capogruppo ed i corrispondenti valori risultanti dal Bilancio Consolidato, alla medesima data.

### **Numero medio di dipendenti del gruppo suddivisi per categoria**

|                  | <b>Media 30.06.2014</b> | <b>Media 30.06.2013</b> |
|------------------|-------------------------|-------------------------|
| Dirigenti/Quadri | 2                       | 2                       |
| Impiegati        | 1                       | 1                       |
| Operai           | 7                       | 7                       |
| <b>Totale</b>    | <b>10</b>               | <b>10</b>               |

### **Compensi deliberati organi sociali del gruppo**

Si riportano gli emolumenti annuali agli organi sociali, al lordo dei contributi previdenziali.

|                                       | <b>Amministratori</b> | <b>Sindaci/Revisori</b> |
|---------------------------------------|-----------------------|-------------------------|
| Iniziative Bresciane S.p.a.           | 121.000               | 71.000                  |
| Adda Energi S.r.l.                    | 43.000                | 12.000                  |
| Società Elettrica Pra De L'Ort S.r.l. |                       |                         |
| Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.      | 3.000                 | 13.000                  |
| Società Idrolettrica Cortenese S.r.l. |                       |                         |
| Tiro S.r.l.                           |                       |                         |
| Azienda El. Alta Vallecamonica S.r.l. |                       |                         |
| Azienda Elettrica Vallcamonica S.r.l. | 19.000                | 22.600                  |
| <b>Totale</b>                         | <b>167.000</b>        | <b>118.600</b>          |

Breno, 12 settembre 2014

**p. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Il Presidente

ALBERTANI Rag. BATTISTA

**RENDICONTO FINANZIARIO**

|   | <b>30/06/14</b> | <b>31/12/13</b> |
|---|-----------------|-----------------|
| Utile di esercizio  | 3.314.950       | 4.106.353       |
| Ammortamenti  | 2.510.313       | 4.564.574       |
| Accantonamento fondo trattamento di fine rapporto           | 16.767          | 32.455          |
| Accantonamenti e svalutazioni                               | 5.489           | 78.713          |
| Imposte differite attive                                    | 680.281         | (469.116)       |
| Indennità pagate  | 0               | 0               |
| Variazione crediti verso clienti                            | (500.235)       | 499.758         |
| Variazione rimanenze  | 8.846.787       | 0               |
| Variazione dei crediti verso controllante e collegate       | 237.777         | (12.843)        |
| Variazione dei crediti tributari                            | 86.895          | 451.689         |
| Variazione dei crediti verso altri                          | (1.768.551)     | (45.985)        |
| Variazione delle attività finanziarie che non costituiscono | 6.133           | 0               |
| Variazione dei risconti attivi                              | (472.975)       | (27.928)        |
| Variazione dei debiti verso fornitori                       | (280.762)       | (648.388)       |
| Variazione dei debiti rappresentati da titoli di credito    | 0               | (43.872)        |
| Variazione dei debiti verso controllante e collegate        | 1.666.409       | 1.603.849       |
| Variazione dei debiti tributari                             | 434.133         | 259.545         |
| Variazione debiti verso istituti di previdenza              | (3.940)         | 34.610          |
| Variazione altri debiti                                     | 502.775         | 266.610         |
| Variazione ratei passivi                                    | 67.890          | (194.637)       |
| Variazioni nette fondo imposte                              | 188.965         | 738.562         |
| Variazione netta altri fondi                                | 18.663          | 19.126          |

|  |                     |                    |
|--|---------------------|--------------------|
| Variazione dei crediti immobilizzati                       | (25.014)            | (6.539)            |
| <b>Totale flussi di cassa da attività operativa</b>        | <b>15.532.750</b>   | <b>11.206.536</b>  |
|  |                     |                    |
| <i>Attività d'investimento</i>                             |                     |                    |
| Acquisto di immobilizzazioni materiali e immateriali       | (872.552)           | (6.440.338)        |
| Investimenti in partecipazioni                             | 7.408.813           | (1.687.649)        |
| Debiti aumentati nei confronti di fornitori di impianti    |                     | 0                  |
| Vendite di cespiti (prezzo realizzo)                       | 0                   | 0                  |
| <b>Totale flussi di cassa da attività di investimento</b>  | <b>6.536.261</b>    | <b>(8.127.987)</b> |
|  |                     |                    |
| <i>Attività di finanziamento</i>                           |                     |                    |
| Incremento debiti vs banche                                | (6.264.569)         | 205.082            |
| Accensione mutui   | 0                   | 0                  |
| Rimborso mutui   | 0                   | 0                  |
| Dividendi distribuiti                                      | (3.154.744)         | (1.204.000)        |
| Variazione debiti vs altri finanziatori per leasing        | (1.137.832)         | (2.171.455)        |
| Variazione PN da scissione                                 | (11.000.000)        | 0                  |
| Altre variazione del PN                                    | 0                   | 0                  |
| <b>Totale flusso di cassa da attività di finanziamento</b> | <b>(21.557.145)</b> | <b>(3.170.373)</b> |
|  |                     |                    |
| <b>Flusso di cassa complessivo</b>                         | <b>511.866</b>      | <b>(91.824)</b>    |

Il rendiconto recepisce gli effetti derivanti dall'operazione di scissione che, peraltro, non ha comportato variazioni di cassa. Sono state pertanto rettificata le variazioni del valore delle singole attività e passività intervenute con l'operazione di scissione. Per ulteriori informazioni si rinvia allo specifico paragrafo della relazione sulla gestione



**Iniziative Bresciane S.p.A.**

**Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2014**

**Relazione della società di revisione  
sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio**



Building a better  
working world

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Corso Magenta, 29  
25121 Brescia

Tel: +39 030 2896111  
Fax: +39 030 295437  
ey.com

## **Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio**

Al Consiglio di Amministrazione di  
Iniziative Bresciane S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa, di Iniziative Bresciane S.p.A. e delle sue controllate (Gruppo Iniziative Bresciane) al 30 giugno 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato intermedio in conformità al principio contabile OIC 30 ("I bilanci intermedi") compete agli Amministratori di Iniziative Bresciane S.p.A.. É nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato intermedio e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato intermedio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato intermedio.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, presentati ai fini comparativi nel prospetto di stato patrimoniale, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 10 aprile 2014. I dati comparativi relativi al primo semestre 2013, presentati ai fini comparativi nel prospetto di conto economico, non sono stati da noi assoggettati a procedure di revisione e, pertanto, le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione non si estendono a tali dati.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo Iniziative Bresciane al 30 giugno 2014 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile OIC 30 ("I bilanci intermedi").

Brescia, 16 settembre 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Stefano Colpani  
(Socio)