



**INIZIATIVE
BRESCIANE**
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 finanziaria semestrale consolidata al 30/06/2015



Iniziative Bresciane S.p.a.

Iniziative Bresciane S.p.a. (di seguito anche “INBRE” o la “Società”), costituita nel 1988, svolge la propria attività nel settore delle energie rinnovabili dal 1996, con focus nell’individuazione di siti potenzialmente interessanti, progettazione, costruzione e gestione di impianti idroelettrici di medie e piccole dimensioni.

Dispone, direttamente o attraverso le società partecipate, di progetti in corso di sviluppo, concessioni già rilasciate, impianti idroelettrici in funzione, che per la quasi totalità beneficiano di certificati verdi o tariffa unica omnicomprensiva, avendo ottenuto la qualificazione di impianti alimentati da fonti rinnovabili (IAFR o FER) da parte del Gestore dei Servizi Energetici GSE S.p.a..

La società opera in Italia: gli impianti idroelettrici sono localizzati nelle province di Brescia, Bergamo e Cremona.

Organi sociali

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>
Sergio Caggia (*)	<i>Amministratore</i>
Giorgio Franceschi	<i>Amministratore</i>
Carlo Gorio(*)	<i>Amministratore</i>
Maurizio Zannier	<i>Amministratore</i>

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

L'attuale composizione del Collegio Sindacale è la seguente:

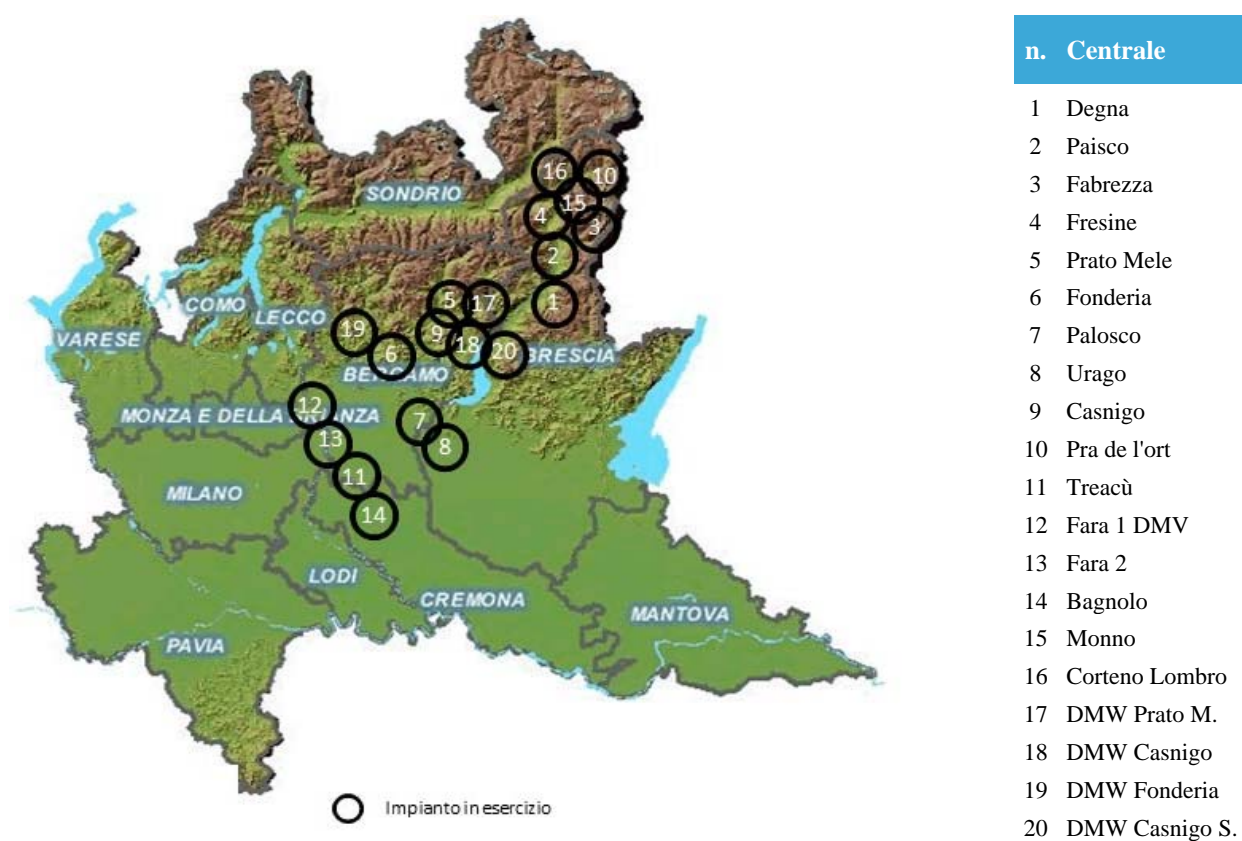
Alessandro Masetti Zannini	<i>Presidente</i>
Federico Manzoni	<i>Sindaco effettivo</i>
Antonio Maffei	<i>Sindaco effettivo</i>
Vaifro Calveti	<i>Sindaco supplente</i>
Clara Sterli	<i>Sindaco supplente</i>

La Società di Revisione: Reconta Ernst & Young S.p.A.

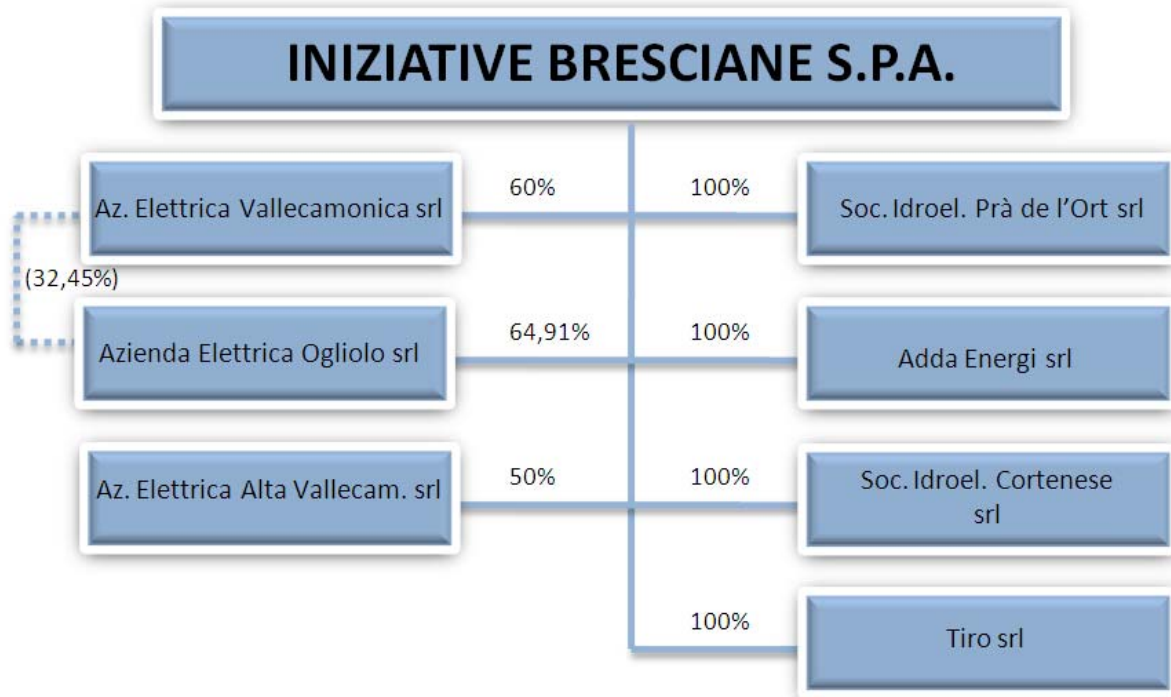
Struttura del Gruppo

Il Gruppo Iniziative Bresciane S.p.a. 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 al 30 giugno 2015 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 2015 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.

Premessa

Il semestre è stato caratterizzato da situazioni metereologiche eccezionalmente sfavorevoli che non si manifestavano da molti anni nelle aree in cui sono situati gli impianti principali della Società, con indici di precipitazioni piovose estremamente contenuti come si evince dai dati registrati nelle seguenti stazioni:

- Vallecamonica: Bienno (BS) -53% 1H2015 vs. 1H 2014 e -34% 1H 2015 vs. 1H 2010; Capo di Ponte (BS) -53% 1H 2015 vs. 1H 2014 e -37% 1H 2015 vs. 1H 2010; Ponte di Legno (BS) -39% 1H 2015 vs. 1H 2014 e -10% 1H 2015 vs. 1H 2010;
- Val Seriana: Valcanale (BG) -35% 1H2015 vs. 1H 2014 e -33% 1H 2015 vs. 1H 2010; Valbondione (BG) -48% 1H2015 vs. 1H 2014 e -29% 1H 2015 vs. 1H 2010.

Tali eccezionali situazioni hanno costituito un concreto “stress test” sulla tenuta degli indici economici e patrimoniali della Società con esiti sostanzialmente positivi. Infatti, nonostante una riduzione dei ricavi del 33%, a parità di costi di struttura per proseguire con lo sviluppo dei nuovi impianti, il margine operativo lordo è stato pari al 71,4% (inferiore solo di 10 punti percentuali rispetto a quanto conseguito nel I° semestre dell’esercizio precedente) e l’utile netto consolidato del primo semestre 2015 è stato positivo per euro 0,8 milioni.

Andamento del titolo e quotazione

Dallo scorso 15 luglio 2014 le azioni ordinarie di Iniziative Bresciane s.p.a. sono negoziate sul mercato AIM Italia, Mercato Alternativo del Capitale organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.a..

Dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni INBRE, al 30 giugno 2015, il titolo ha registrato una *performance* positiva pari a circa +9% (incluso il dividendo) a fronte della *performance* dell’indice FTSE Italia Micro Cap per lo stesso periodo pari a circa -15%¹.

Il titolo ha registrato nel primo semestre 2015 un prezzo massimo pari ad euro 26,0 ed un prezzo minimo pari a euro 20,3 con una capitalizzazione complessiva al 30 giugno 2015 pari a circa euro 85 milioni. A seguito di questo positivo risultato INBRE rientra tra le prime dieci società per capitalizzazione sul mercato AIM Italia.

Con riferimento al segmento AIM Italia la Società²:

¹ www.borsaitaliana.it.

² Dati dall’Osservatorio AIM Italia – luglio 2015 IR Top.

- si posiziona con euro 22,6³ milioni tra le prime società in termini di raccolta (considerato che la raccolta mediana per società è pari ad euro 4,6 milioni ed euro 8 milioni è il dato medio);

- è tra gli emittenti con più ampio flottante (pari a circa il 27,8%) rispetto ad una media di circa il 24% ed è tra i primi tre emittenti AIM per numero di investitori istituzionali partecipanti al capitale sociale;

- ha erogato nel 2015 un dividendo lordo pari ad euro 0,90 per azione (pari ad euro 3,5 milioni) con un *payout ratio* del 63,7% ed un *dividend yield* pari al 4,1% mentre il mercato ha evidenziato un dividendo lordo medio pari ad euro 0,23 per azione (pari mediamente ad euro 2 milioni) con un *payout ratio* medio del 62,5% ed un *dividend yield* medio pari a 3,2%;

Le ultime indicazioni formulate dagli analisti fissano il *target price*⁴ del titolo pari a euro 29,5 per azione.

I risultati del Gruppo Iniziative Bresciane

Principali dati operativi

	I sem. 2015	I sem. 2014	Variazione	
			Assoluta	%
N. centrali in esercizio	20	16	+4	+25%
Potenza installata (MW)	22,2	21,9	+0,3	+1%
Produzione di energia elettrica (GWh)	39,7	60,6	-20,9	-34%

Nel confronto con la produzione deve essere considerata l'incidenza delle sfavorevoli condizioni climatiche in precedenza indicate.

Principali dati economici consolidati

Il conto economico consolidato riclassificato al 30 giugno 2015 della società, confrontato con quello del periodo precedente, è il seguente:

³ Operazioni su AIM Italia – statistiche di Borsa Italiana.

⁴ Equita S.I.M. S.p.a. maggio 2015.

(migliaia di euro)	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
			Assoluta	%
Ricavi netti	6.615	9.892	(3.277)	-33%
Costi esterni	1.534	1.501	33	2%
Valore Aggiunto	5.081	8.391	(3.310)	-39%
Costo del lavoro	342	324	18	6%
Margine Operativo Lordo	4.739	8.067	(3.328)	-41%
Ammortamenti, svalutazioni ed altri	2.600	2.516	84	3%
Risultato Operativo	2.138	5.551	(3.413)	-61%
Proventi diversi	21	31	(10)	-34%
Proventi e oneri finanziari	(640)	(376)	(264)	70%
Risultato Ordinario	1.519	5.206	(3.687)	-71%
Componenti straordinarie nette	(9)	(1)	(8)	n.s.
Risultato prima delle imposte	1.510	5.205	(3.695)	-71%
Imposte sul reddito	705	1.890	(1.185)	-63%
Risultato netto	805	3.315	(2.510)	-76%
Risultato netto di terzi	25	163	(138)	-85%
Risultato netto del gruppo	780	3.152	(2.372)	-75%

Nel primo semestre del 2015 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari a circa 6,6 milioni di euro. Il significativo decremento dei ricavi netti (33%) è stato in precedenza motivato.

Il Margine Operativo Lordo è pari a euro 4,7 milioni, con un'incidenza percentuale sui ricavi netti consolidati pari a circa il 71%, a fronte di un'incidenza pari al 82% nel corrispondente periodo del 2014. La riduzione del rapporto percentuale tra margine operativo lordo e ricavi netti è principalmente attribuibile all'incidenza dei costi di struttura sui ricavi.

Il risultato prima delle imposte è pari a euro 1,5 milioni; gli oneri finanziari diminuiscono da euro 1,2 milioni ad euro 0,6 milioni (circa -47%); i proventi finanziari si azzerano quale conseguenza dell'operazione di scissione realizzata nel 2014 e della conseguente indisponibilità dei dividendi distribuiti dalle partecipate oggetto di scissione, che nel primo semestre dell'esercizio 2014 avevano contribuito al risultato di periodo per un importo di euro 0,8 milioni.

Il risultato netto al 30 giugno 2015 ammonta ad euro 0,8 milioni (euro 3,3 milioni al 30 giugno 2014) al netto di imposte correnti per euro 0,7 milioni.

A migliore descrizione della situazione reddituale della società si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di redditività confrontati con gli stessi indici relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2014.

	30/06/2015*	30/06/2014
ROE netto⁵	1,78%	14,2%
ROE lordo⁶	3,37%	22,4%
ROI⁷	2,31%	6,4%
ROS⁸	32,22%	56,1%
MOL/RICAVI⁹	71,41%	81,6%

* Valori che potrebbero non essere annualizzati

Principali dati patrimoniali consolidati

Si riporta di seguito lo stato patrimoniale riclassificato consolidato della società confrontato con quello del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014:

(in migliaia di Euro)

	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
			Assoluta	%
Immobilizzazioni immateriali nette	31.240	32.250	(1.010)	-3%
Immobilizzazioni materiali nette	54.153	54.238	(85)	0%
Crediti per imposte anticipate	2.310	2.499	(189)	-8%
Capitale immobilizzato	87.703	88.987	(1.284)	-1%
Crediti verso Clienti	1.956	2.321	(365)	-16%
(*) Altri crediti	2.360	2.308	52	2%
Ratei e risconti attivi	701	302	399	132%
Attività d'esercizio a breve termine	5.017	4.931	86	2%

⁵ 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.

⁶ 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.

⁷ 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.

⁸ ROS – (Return on Sale) - è definito dal rapporto tra il risultato operativo e i ricavi netti sommato ai proventi diversi. 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.

⁹ MOL/RICAVI – è definito dal rapporto tra il margine operativo lordo e i ricavi netti sommato ai proventi diversi.

Debiti verso fornitori	1.134	1.196	(62)	-5%
Debiti tributari e previdenziali	698	1.030	(332)	-32%
(**) Altri debiti	2.533	2.499	34	1%
Ratei e risconti passivi	506	468	38	8%
Passività d'esercizio a breve termine	4.871	5.193	(322)	-6%
Capitale d'esercizio netto	146	(262)	408	n.s.%
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	286	269	17	7%
Altre passività a medio e lungo termine	32	37	(5)	-13%
Passività a medio lungo termine	318	306	12	4%
Capitale investito	87.531	88.421	(890)	-1%
Patrimonio netto	(45.138)	(48.074)	2.936	-6%
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(34.097)	(33.704)	(394)	1%
Posizione finanziaria netta a breve termine	(8.295)	(6.643)	(1.653)	25%
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	(87.531)	(88.421)	890	-1%

(*) Crediti verso altri, verso controllanti, tributari, imposte anticipate entro 12 mesi e crediti di immobilizzazioni finanziarie verso altri.

(**) Debiti verso controllanti, altri debiti e fondo imposte anche differite.

La situazione patrimoniale al 30 giugno 2015 presenta peculiarità sostanzialmente invariate rispetto all'ultimo bilancio approvato a conferma della stabilità della struttura patrimoniale del Gruppo.

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

Principali dati finanziari consolidati

La seguente tabella riporta il valore della Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 30 giugno 2015 confrontata con la Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 31 dicembre 2014.

(in migliaia di Euro)

PFN Consolidata (*)	30/06/2015	31/12/2014	Differenza
A. Cassa	2	3	(1)
B. Altre disponibilità liquide (Depositi conto correnti)	3.097	2.855	242
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	3.099	2.858	241
E. Crediti finanziari correnti	0	0	0
F. Debiti bancari correnti	5.498	2.730	2.768
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	3.854	3.955	(101)

H. Altri debiti finanziari correnti	2.043	2.815	(772)
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	11.395	9.500	1.895
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	8.295	6.643	1.652
K. Debiti bancari non correnti	14.980	13.548	1.432
L. Obbligazioni emesse	0	0	0
M. Altri debiti non correnti	19.117	20.155	(1.038)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	34.097	33.704	393
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	42.392	40.346	2.047

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

L'indebitamento finanziario netto pari a euro 42,4 milioni aumenta di circa euro 2,1 milioni rispetto a euro 40,3 milioni al 31 dicembre 2014 (euro 63,6 milioni al 30 giugno 2014) per effetto:

- dell'aumento dell'indebitamento finanziario non corrente di circa euro 0,4 milioni derivante dall'accensione di nuovi finanziamenti al netto dei rimborsi;
- dell'aumento dell'indebitamento finanziario corrente per circa euro 1,9 milioni principalmente dovuto all'incremento del debito verso gli Istituti di Credito a breve termine;
- dell'incremento delle disponibilità per euro 0,2 milioni.

Si fa presente che nel mese di maggio 2015 sono stati erogati dividendi pari a circa euro 3,5 milioni.

Al 30 giugno 2015 l'incidenza dell'indebitamento finanziario netto sui mezzi propri si attesta a 0,48 (pari al 0,46 al 31 dicembre 2014).

Si rimanda all'allegato della Nota Integrativa per il Rendiconto Finanziario del Gruppo al 30 giugno 2015.

Principali rischi e incertezze

Data la natura del proprio *business*, il Gruppo risulta esposto a diverse tipologie di rischi, e 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 dei medesimi, indicando i principali interventi di mitigazione predisposti.

1. Rischi connessi ai finanziamenti e agli affidamenti bancari in essere

Il Gruppo, nell'ambito dell'ordinaria attività, utilizza diverse forme di finanziamento per supportare i propri investimenti.

Alla data del 30 giugno 2015, il Gruppo presenta una posizione finanziaria netta negativa pari ad euro 42,4 milioni, con un indebitamento quasi integralmente regolato a tasso variabile.

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 2015, gli interessi passivi generati da circa il 20% della posizione finanziaria netta erano stati trasformati in interessi a tasso fisso attraverso la sottoscrizione dei suddetti strumenti finanziari derivati.

Il Gruppo, alla luce del contenuto livello dei tassi di interesse, anche in termini prospettici, non ha ritenuto di utilizzare strumenti di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse per i debiti finanziari a breve (scoperti di conto corrente o anticipazioni di fatture attive).

2. Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta la perdita potenziale derivante da variazioni nella capacità reddituale e patrimoniale della clientela, tali da non consentire alla clientela di adempiere alle proprie obbligazioni contrattuali. Sono da considerare manifestazioni del rischio creditizio non solo l'insolvenza, ma anche il deterioramento del merito creditizio.

INBRE ritiene che il rischio di credito sia contenuto. Il Gruppo ha quali clienti principali il Gestore dei Servizi Elettrici S.p.a. (GSE), società di diritto privato a integrale partecipazione pubblica, che adempie ai propri obblighi di pagamento delle forniture con rimessa diretta sul conto corrente della società a 30 giorni dalla data di emissione della fattura e la società Trenta S.p.a. che effettua i pagamenti con modalità simili a quelle adottate dal GSE.

3. Rischio su tasso di cambio

Alla data del 30 giugno 2015 il Gruppo non risulta essere esposto 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 il rischio che il Gruppo non sia in grado di adempiere alle proprie obbligazioni alla loro scadenza, ossia la possibilità che l'impresa non riesca a mantenere i propri impegni di pagamento a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi ; a tal fine le politiche di controllo e gestione del rischio di liquidità in essere, assicurano 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 consente di mitigare in parte la naturale variabilità nella disponibilità della fonte idriche, 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 ad idonee politiche di manutenzione e gestione.

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.

Scenario di riferimento

Il mercato di riferimento: domanda di energia in Italia

La tabella seguente riporta il confronto tra la produzione netta di energia in Italia nel primo semestre 2015 e nel primo semestre 2014:

(GWh)

	I sem. 2015	I sem. 2014	Variazioni %
Idroelettrica	23.289	30.262	-23,0%
Termoelettrica	83.184	79.881	4,1%
Geotermoelettrica	2.874	2.722	5,6%
Eolica	8.932	8.146	9,6%
Fotovoltaica	12.965	11.777	10,1%
Totale produzione netta	131.244	132.788	-1,2%
Importazioni	25.386	23.193	9,5%
Esportazione	2.447	942	159,8%
Saldo Estero	22.939	22.251	3,1%
Consumi per pompaggi	944	1.359	-30,5%
Richiesta energia elettrica	153.239	153.680	-0,3%

(Fonte: dati Terna – Rete Elettrica Nazionale; rapporto mensile – consuntivo giugno 2015)

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 2015 e il riepilogo delle sessioni di mercato dei Certificati Verdi (CV) alla data del 5 agosto 2015.

Periodo	PUN Prezzo medio mensile	Periodo	CV Prezzo medio
Gennaio	51,10	I trim. 2014	96,30
Febbraio	54,50	II trim. 2014	96,22
Marzo	49,99	III trim. 2014	95,78
Aprile	47,84	IV trim. 2014	96,54
Maggio	47,27	I trim. 2015	98,59
Giugno	48,64	II trim. 2015	98,08

(Fonte: Gestore Mercato Elettrico S.p.A. – www.mercatoelettrico.org)

Il mercato dell'energia evidenzia una graduale riduzione dei prezzi, con un trend mensile in parte condizionato dalla stagionalità del PUN ed in parte da ascrivere alla lieve riduzione della domanda di energia.

La quotazione di mercato dei “certificati verdi” evidenzia un incremento di circa il 2% per quelli relativi al II trimestre 2015 rispetto al II trimestre 2014.

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 cinque anni. E' in fase di definizione da parte del Parlamento e della Commissione un nuovo Piano strategico al 2030 mirante ad incrementare l'obiettivo delle FER, URE e riduzione dell'uso di idrocarburi nei trasporti, come per altro già declinato nei Programmi

Operativi Nazionali e Regionali per il periodo 2014-2020, evidenziando un ruolo incrementale dell'uso di Energia Elettrica soprattutto se da FER.

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 il DM 6 Novembre 2014, 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, rispetto alla data di riferimento del 31 marzo 2015, 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 individua la percentuale di riduzione dell'incentivo e prevede come periodo residuo di incentivazione al di sotto del quale non si applica la penalizzazione il 31 dicembre 2014. La riduzione è differenziata tra impianti i cui incentivi cessano entro il 31/12/2020 o dopo tale data e si distinguono, per diverso parametro di incentivazione tra: Eolico- geotermoelettrico e idroelettrico da un lato e altre FER dall'altro.

Il Gruppo ha optato per la non adesione allo "spalma-incentivi" per tutti gli impianti candidabili, ritenendolo economicamente non conveniente ed in contrasto con i propri obiettivi industriali.

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 dell'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 (SEU) 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 (SEU) 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'AEEGSI 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 impianto 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 dagli 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 complementari; misure urgenti di semplificazione per l'utilizzo delle fonti rinnovabili nella riconversione del settore bieticolo-saccarifero.

Appare di particolare interesse l'implicazione fiscale dell'art. 19 comma 1 e, per le future strategie di valorizzazione economica della produzione le disposizioni dell'art. 24, commi 2 e 3 ed art. 25-bis.

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 prima pubblicato in data 20/06/2014 il documento di consultazione (DCO) 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 la quale aveva ipotizzato tre diverse soluzioni di intervento. Dopo il periodo di consultazione ha approvato la Delibera 522/2014/R/eel con la quale ha introdotto, a far data dal 1° gennaio 2015, l’applicazione degli "oneri di sbilanciamento", dopo aver esplicitato le motivazioni per la loro applicazione anche e proprio alle fonti rinnovabili non programmabili. La soluzione adottata prevede un sistema di franchigie differenziate per fonte. L’energia elettrica oggetto di sbilanciamento al di fuori della franchigia sarà valorizzata con le medesime modalità con cui attualmente vengono valorizzati gli sbilanciamenti delle unità di produzione non abilitate, mentre per l’energia all’interno delle fasce di franchigia viene applicato un corrispettivo unitario, al fine di allocare ai rispettivi utenti del dispacciamento la parte degli effetti degli sbilanciamenti all’interno della franchigia. Rispetto alla proposta del DCO, la delibera ha rivisto al rialzo gli scaglioni di franchigia delle diverse fonti: quello per l’eolico passa dal 42 al 49%, quello del fotovoltaico dal 25 al 31%, quello dell’idroelettrico ad acqua fluente dall’1 all’8% (uguale per le unità di produzione non rilevanti), quello della altre rinnovabili non programmabili (per lo più geotermiche) dall’1 all’1,5%. Tali soglie potranno essere oggetto di successiva riduzione, per tenere conto dell’evoluzione dei sistemi di previsione della disponibilità delle fonti (e, di conseguenza, della produzione di energia elettrica) e del fatto che una partecipazione più attiva al mercato c.d. *intraday* dovrebbe contribuire a ridurre gli sbilanciamenti. L’opzione scelta consente di

promuovere la corretta previsione delle immissioni di energia elettrica, evitando che i corrispettivi di sbilanciamento siano allocati ai clienti finali, come peraltro previsto dalla sentenza del Consiglio di Stato che aveva annullato la precedente regolazione in materia. L'Autorità lascia inoltre agli utenti del dispacciamento la possibilità di scegliere in alternativa l'applicazione di corrispettivi di sbilanciamento senza franchigia - ossia adottando la modalità in essere per gli impianti programmabili non abilitati - evitando quindi che una parte degli sbilanciamenti sia valorizzata sulla base di corrispettivi medi non differenziati per fonte. Il nuovo sistema è entrato in vigore dal 1° gennaio 2015. Relativamente al periodo tra il 1° gennaio 2013 (data di entrata in vigore della delibera 281/2012) e il 31 dicembre 2014 Terna applicherà i corrispettivi di sbilanciamento, come inizialmente definiti dalla delibera n. 111/06, ossia nella loro versione antecedente alla deliberazione 281/2012 successivamente annullata, completando i conguagli entro il 2014.

In seguito all'applicazione della normativa suesposta in tema di "sbilanciamenti", il Gruppo ha optato per una diversificazione nella vendita dell'EE da impianti non programmabili e con tariffe diverse dalla TO e dal RID "A scaglioni progressivi", cedendo la quasi totalità della produzione ad un qualificato Trader elettrico nazionale, dopo attenta selezione del merito creditizio e dell'offerta economica, migliorando i ricavi rispetto alle tariffe da "Convenzione GSE" ed eliminando per tali impianti gli oneri di sbilanciamento dai propri costi.

Normativa in tema di accumulo di energia in impianti FER non programmabili

L'AEEGSII, con propria delibera del 20 novembre 2014 n574/2014/R/EEL e successiva delibera del 18 dicembre 2014 n° 642/2014/R/EEL, ha emanato le disposizioni riguardanti le modalità di integrazione dei sistemi di accumulo dell'energia elettrica nel sistema elettrico nazionale, distinguendo tra le diverse tipologie di accumulo e disponendo modifiche al TICA, al TIS ed al TIME per adeguarli a tali sistemi e, con l'articolo 6 "condizioni per l'utilizzo di sistemi di accumulo in presenza di impianti incentivati", determina la compatibilità e le modalità di esercizio dei sistemi di accumulo elettrico in impianti che beneficiano di incentivazione alla produzione di energia, siano essi CV, TO o Conto energia; con l'art. 7 vengono invece normate le condizioni di compatibilità dei sistemi di accumulo in presenza di impianti che accedono allo Scambio sul Posto ovvero al Ritiro Dedicato (RID) ovvero beneficiano dei prezzi minimi garantiti; con l'art. 8 sono normate le condizioni di compatibilità dei sistemi di accumulo in presenza di impianti CAR; all'art. 10 vengono definite le disposizioni per il GSE al fine di aggiornare le proprie regole tecniche ed i modelli per i flussi informativi.

A tale riguardo il GSE, con propria comunicazione del 23 dicembre 2014, nelle more della definizione delle regole tecniche per l'erogazione degli incentivi per le fonti rinnovabili e CAR, ha predisposto una modulistica per la "Comunicazione di installazione di sistemi di accumulo

sull'impianto" che i singoli produttori devono inviare al GSE prima della messa in servizio di detti sistemi di accumulo pena la perdita degli incentivi sulla produzione.

Anche in questo caso la normativa introdotta dall'AEEGSI prevede un nuovo scenario produttivo mirante a favorire investimenti tecnologici di frontiera che consentano di disgiungere e regolare diversamente le fasi della "produzione" e del "consumo" che, nel caso dei produttori come InBre significano "autoconsumo", ovvero "immissione in rete", ovvero ancora "cessione a terzi con sistemi SEU", riducendo anche il fattore di "sbilanciamento" tra programma di immissione ed effettiva immissione in rete. Anche su questo fronte il Gruppo si sta impegnando tecnicamente per cogliere le opportunità specifiche unitamente e ad integrazione della valorizzazione del proprio prodotto rispetto ai nuovi scenari del mercato.

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 idroelettrica e ai progetti in fase di sviluppo al 30 giugno 2015:

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 2015 (GWh)
ALTO SALTO	7	9,8	12,6
BASSO SALTO	10	10,6	22,6
SU CANALE E DMV	3	1,8	4,5
Totale	20	22,2	39,7

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 2015 (GWh)
A < 200 KW	6	0,7	1,1
B 200-500 KW	2	1,4	2,9
C 500-1000 KW	6	8,1	12,5
D > 1000 KW	6	12,0	23,2
Totale	20	22,2	39,7

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 2015, che mostra lo stato di avanzamento di tali progetti, suddivisi in base all'iter raggiunto, è rappresentata nella tabella seguente:

Status	N. impianti	Potenza di concessione (MW)
A – Impianti in fase di costruzione	5	2,3
B – Impianti concessi, in attesa di autorizzazione alla costruzione	10	6,0
C – Iter concessori in corso	29	12,6
Totale	44	20,9

Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo ha proseguito nell'attività di sviluppo di nuove iniziative nel c.d. 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.

Rapporti con imprese collegate, controllanti e correlate

La società intrattiene rapporti di natura commerciale con parti correlate (vedi Nota Integrativa "informativa sulle parti correlate"). Le operazioni infragruppo realizzate al primo semestre

2015 non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività della Società. Si ritiene che dette operazioni siano in linea con le normali condizioni di mercato. Si segnala che in data 30 giugno 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il “Regolamento per le operazioni con parti correlate e soggetti collegati” (Regolamento OPC) che disciplina le regole relative all’identificazione all’approvazione e all’esecuzione delle operazioni con parti correlate al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle stesse.

Azioni proprie

Ai fini di quanto richiesto dai numeri 3) e 4) dell’art. 2428 del Codice Civile si precisa che INBRE non possiede, alla data del 30 giugno 2015, né azioni proprie, né azioni di società controllanti, né direttamente né per interposta persona o per il tramite di società fiduciaria. Non ha inoltre posto in essere, nel corso del semestre, alcuna operazione avente ad oggetto azioni proprie e/o azioni della società controllante, né direttamente né per interposta persona o per il tramite di società fiduciaria. La società non ha acquistato o alienato azioni proprie.

Fatti di rilievo

Progetti di sviluppo realizzati

- Messa in esercizio degli impianti DMV Fonderia (BG) nel febbraio 2015 e DMV Casnigo Scarico (BG) nel marzo 2015.

Progetti di sviluppo in fase di realizzazione

- Proseguono i lavori per la realizzazione dell’impianto idroelettrico “Le Bosche di Gianico” - Comune di Gianico (BS), di proprietà di INBRE S.p.A.;
- Proseguono i lavori per la realizzazione degli impianti idroelettrici di “Crespi” - Comune di Capriate (BG) e “Fara3” - Comune di Fara Gera D’Adda (BG), di proprietà della controllata Adda Energi S.r.l.;
- Sono stati appaltati i lavori per la realizzazione dell’impianto idroelettrico “Vallaro” - Comune di Vione (BS), di proprietà della controllata Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.;
- Nel mese di agosto sono state avviate le procedure di gara per la realizzazione dell’impianto idroelettrico “Barghe” - Comune di Barghe (BS);
- È stata ottenuta Autorizzazione Unica per la nuova centrale idroelettrica “Traversa Serio Morlana Vecchia” - Comune di Pradalunga (BG);

- Rilascio delle Concessioni per le centrali di “DMW Urago” - Comune di Palosco (BG) e “Briglia di Sellero” - Comune di Sellero (BS).

I progetti sopra riportati sono in linea con i piani industriali e i programmi di sviluppo del Gruppo pur con un lieve slittamento dei tempi di realizzazione.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'andamento della domanda di energia elettrica italiana nel luglio del 2015 (32 miliardi di KWh), ha registrato un incremento pari a +13,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (28 miliardi di KWh). In sensibile calo (-21,5%) la produzione da fonte idrica per le sfavorevoli condizioni climatiche¹⁰.

Il Gruppo prosegue nel processo di investimento in centrali idroelettriche completando gli iter autorizzativi e concessori in corso, avviando i cantieri relativi alle centrali autorizzate e valutando le molteplici opportunità di sviluppo esterno che il mercato in cui opera Iniziative Bresciane S.p.a. offre.

Altre informazioni

Corporate Governance

La Società Capogruppo in quanto richiedente l'ammissione delle proprie azioni alla negoziazione su AIM Italia (sistema multilaterale di negoziazione e non mercato regolamentato) non è soggetta alle disposizioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, approvato dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate e da ultimo modificato nel luglio 2014, pur dovendo, tuttavia, adottare sistemi, procedure e controlli sufficienti per garantire il rispetto del Regolamento Emittenti AIM Italia.

In particolare, al fine di rispettare le disposizioni del Regolamento Emittenti AIM Italia, la Società si è dotata di apposite procedure di corporate governance, in continua implementazione, quali:

- procedura di “Internal Dealing” volta a regolare gli obblighi informativi inerenti determinate operazioni compiute dagli amministratori della Società;
- procedura per la gestione e comunicazione di “Informazioni Privilegiate” volta a disciplinare la gestione e il trattamento delle informazioni privilegiate riguardanti la Società e le società dalla stessa controllate;

¹⁰ Terna – Rete Elettrica Nazionale; rapporto mensile – luglio 2015.

- procedura per le operazioni con “Parti Correlate” volta a disciplinare l’individuazione, l’approvazione e l’esecuzione delle operazioni poste in essere dalla Società (direttamente ovvero per il tramite di società dalla stessa controllate) con parti correlate al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza, sia sostanziale sia procedurale, delle operazioni stesse.

Oltre alle regole di cui sopra, Iniziative Bresciane S.p.a. è dotata di:

- “Codice etico” in cui sono fissati i principi etici della Società ai quali si devono ispirare tutti i soggetti con i quali la stessa opera;
- “Modello di organizzazione, gestione e controllo, in applicazione del D. Lgs. n. 231/2001” in tema di disciplina delle responsabilità amministrative degli Enti. A tal proposito si rileva che solo il 43%¹¹ delle società AIM Italia ha adottato il Modello e istituito l’Organismo di Vigilanza collegiale;
- “Sistema di Gestione per la Qualità e per l’Ambiente” conforme alle norme ISO 9001:2008 e ISO 14001:2004 allo scopo di assicurare che siano sempre osservate tutte le prescrizioni delle leggi e dei regolamenti vigenti, nonché delle best practices nazionali ed internazionali nella consapevolezza che la produzione di energia da fonti rinnovabili è cruciale per il perseguimento dello sviluppo sostenibile;
- “Regolamento affidamento appalti sotto soglia” e “Regolamento costruzione Albo Fornitori” rispettivamente dal febbraio 2015 e dal dicembre 2014 per assicurare la massima trasparenza, obiettività e parità di trattamento negli approvvigionamenti;
- “Documento descrittivo del Sistema di Controllo di Gestione” che prende in esame le attività in continua implementazione afferenti i processi di pianificazione e controllo che sono costantemente aggiornati e presidiati.

Piani di stock options

Alla data del 30 giugno 2015, non sono stati deliberati piani di stock option e non sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedono forme di partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente al capitale della Società.

Breno, 1 settembre 2015

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Albertani Battista

¹¹ Osservatorio AIM Italia – luglio 2015 IR Top.

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 30/06/2015

Stato patrimoniale attivo	30/06/2015	31/12/2014
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (di cui già richiamati)		
B) Immobilizzazioni		
<i>I. Immateriali</i>		
1) Costi di impianto e di ampliamento	1.589.093	1.824.255
2) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità		
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno		
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	28.917.625	29.688.599
5) Avviamento		
Differenza da consolidamento		
6) Immobilizzazioni in corso e acconti		
7) Altre	733.378	737.547
	<hr/>	<hr/>
	31.240.096	32.250.401
<i>II. Materiali</i>		
1) Terreni e fabbricati	27.611.431	27.503.844
2) Impianti e macchinario	19.771.866	20.065.846
3) Attrezzature industriali e commerciali	20.989	23.245
4) Altri beni	2.972.012	3.057.492
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	3.776.729	3.587.411
	<hr/>	<hr/>
	54.153.027	54.237.838
<i>III. Finanziarie</i>		
1) Partecipazioni in:		
a) imprese controllate		
b) imprese collegate		
c) imprese controllanti		
d) altre imprese		
	<hr/>	<hr/>
2) Crediti		
a) verso imprese controllate		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi		
	<hr/>	<hr/>
b) verso imprese collegate		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi		
	<hr/>	<hr/>

	c) verso controllanti		
	- entro 12 mesi		
	- oltre 12 mesi		
	d) verso altri		
	- entro 12 mesi	34.976	34.939
	- oltre 12 mesi	58.388	62.404
		<hr/>	<hr/>
		93.364	97.343
-	3) Altri titoli		
-	4) Azioni proprie		
		<hr/>	<hr/>
		93.364	97.343
	Totale immobilizzazioni	85.486.487	86.585.582
C) Attivo circolante			
<i>I. Rimanenze</i>			
	1) Materie prime, sussidiarie e di consumo		
	2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati		
	3) Lavori in corso su ordinazione		
	4) Prodotti finiti e merci		
	5) Acconti		
		<hr/>	<hr/>
<i>II. Crediti</i>			
	1) Verso clienti		
	- entro 12 mesi	1.956.220	2.321.130
	- oltre 12 mesi		
		<hr/>	<hr/>
		1.956.220	2.321.130
	2) Verso imprese controllate		
	- entro 12 mesi		
	- oltre 12 mesi		
		<hr/>	<hr/>
	3) Verso imprese collegate		
	- entro 12 mesi		
	- oltre 12 mesi		
		<hr/>	<hr/>
	4) Verso controllanti		
	- entro 12 mesi	52.108	3.543
	- oltre 12 mesi		
		<hr/>	<hr/>
		52.108	3.543
	4-bis) Per crediti tributari		
	- entro 12 mesi	482.367	158.698
	- oltre 12 mesi		
		<hr/>	<hr/>
		482.367	158.698
	4-ter) Per imposte anticipate	2.890.725	3.098.267
	5) Verso altri		
	- entro 12 mesi	1.151.356	1.449.445
	- oltre 12 mesi		
		<hr/>	<hr/>
		1.151.356	1.449.445
		<hr/>	<hr/>
		6.532.776	7.031.083
<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		
	5) Azioni proprie		
	(valore nominale complessivo)		
	6) Altri titoli		
		<hr/>	<hr/>
<i>IV. Disponibilità liquide</i>			
	1) Depositi bancari e postali	3.096.746	2.854.742
	2) Assegni		

	3) Denaro e valori in cassa	2.576	3.035
		3.099.322	2.857.777
Totale attivo circolante		9.632.098	9.888.860
D) Ratei e risconti			
	- disaggio su prestiti		
	- ratei e risconti attivi	701.271	302.020
		701.271	302.020
Totale attivo		95.819.856	96.776.462
Stato patrimoniale passivo		30/06/2015	31/12/2014
A) Patrimonio netto			
-Della società			
I.	Capitale	19.389.000	19.389.000
II.	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	14.617.343	17.244.800
III.	Riserva di rivalutazione		
IV.	Riserva legale	3.877.800	1.028.387
V.	Riserve statutarie		
VI.	Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VII.	Altre riserve		
	Riserva da consolidamento	511.127	513.814
	Altre riserve	4.409.183	2.988.800
		4.920.310	3.502.614
VIII.	Utili (perdite) portati a nuovo		
IX.	Utile d'esercizio	780.093	5.129.679
IX.	Perdita d'esercizio		
-Di terzi			
a)	Capitale e riserve	1.529.137	1.434.789
b)	Utile d'esercizio	24.516	344.907
Totale patrimonio netto		45.138.199	48.074.176
B) Fondi per rischi e oneri			
simili	1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili		
	2) Fondi per imposte, anche differite	1.683.188	1.426.423
	3) Altri	32.400	37.250
Totale fondi per rischi e oneri		1.715.588	1.463.673
C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato		286.278	268.689
D) Debiti			
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	9.351.869	6.684.963
	- oltre 12 mesi	14.980.026	13.548.456
		<u>24.331.895</u>	<u>20.233.419</u>
5)	Debiti verso altri finanziatori		
	- entro 12 mesi	2.042.854	2.815.488
	- oltre 12 mesi	19.117.379	20.155.351
		<u>21.160.233</u>	<u>22.970.839</u>
6)	Acconti		
	- entro 12 mesi		
	- oltre 12 mesi		
7)	Debiti verso fornitori		
	- entro 12 mesi	1.133.584	1.195.823
	- oltre 12 mesi		
		<u>1.133.584</u>	<u>1.195.823</u>
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		
	- oltre 12 mesi		
11)	Debiti verso controllanti		
	- entro 12 mesi	300.220	679.514
	- oltre 12 mesi		
		<u>300.220</u>	<u>679.514</u>
12)	Debiti tributari		
	- entro 12 mesi	630.404	948.669
	- oltre 12 mesi		
		<u>630.404</u>	<u>948.669</u>
13)	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
	- entro 12 mesi	67.554	81.472
	- oltre 12 mesi		
		<u>67.554</u>	<u>81.472</u>
14)	Altri debiti		
	- entro 12 mesi	549.600	392.601
	- oltre 12 mesi		
		<u>549.600</u>	<u>392.601</u>
Totale debiti		48.173.490	46.502.337
E)	Ratei e risconti		
	- aggio su prestiti emessi		
	- ratei e risconti passivi	506.301	467.587
		<u>506.301</u>	<u>467.587</u>
Totale passivo		95.819.856	96.776.462
Conti d'ordine		30/06/2015	31/12/2014
1)	Rischi assunti dall'impresa		
	Fideiussioni		
	a imprese controllate		
	a imprese collegate		

	a imprese controllanti		
	a imprese controllate da controllanti		
	ad altre imprese	2.908.811	2.598.700
		<u>2.908.811</u>	<u>2.598.700</u>
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		
2)	Impegni assunti dall'impresa		
3)	Beni di terzi presso l'impresa		
	merci in conto lavorazione		
	beni presso l'impresa a titolo di deposito comodato		
	beni presso l'impresa in pegno o cauzione		
	altro		
4)	Altri conti d'ordine	8.313.290	8.825.311
Totale conti d'ordine		11.222.101	11.424.011
Conto economico		30/06/2015	30/06/2014
A)	Valore della produzione		
1)	<i>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</i>	4.501.182	6.817.523
2)	<i>Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti</i>		
3)	<i>Variazioni dei lavori in corso su ordinazione</i>		
4)	<i>Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni</i>		
5)	<i>Altri ricavi e proventi:</i>		
	- vari	2.124.991	3.096.143
	- contributi in conto esercizio	8.917	9.013
	- contributi in conto capitale (quote esercizio)		
		<u>2.133.908</u>	<u>3.105.156</u>
Totale valore della produzione		6.635.090	9.922.679
B)	Costi della produzione		
6)	<i>Per m.p., sussidiarie, di consumo e merci</i>	27.387	15.857
7)	<i>Per servizi</i>	836.346	780.042
8)	<i>Per godimento di beni di terzi</i>	334.371	272.873

9)	<i>Per il personale</i>		
a)	Salari e stipendi	245.128	231.941
b)	Oneri sociali	77.178	73.193
c)	Trattamento di fine rapporto	18.650	16.959
d)	Trattamento di quiescenza e simili		
e)	Altri costi	1.040	2.328
		<hr/>	<hr/>
		341.996	324.421
10)	<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>		
a)	Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.085.256	842.392
b)	Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.511.161	1.667.921
c)	Altre svalutazioni		
d)	Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	3.667	5.489
		<hr/>	<hr/>
		2.600.084	2.515.802
11)	<i>Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</i>		
12)	<i>Accantonamento per rischi</i>		
13)	<i>Altri accantonamenti</i>		
14)	<i>Oneri diversi di gestione</i>	335.964	431.911
Totale costi della produzione		4.476.148	4.340.906
Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)		2.158.942	5.581.773
C) Proventi e oneri finanziari			
15)	<i>Proventi da partecipazioni:</i>		
	- da imprese controllate		
	- da imprese collegate		846.650
	- altri		
		<hr/>	<hr/>
			846.650
16)	<i>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	158	
d)	proventi diversi dai precedenti:		
	- da imprese controllate		
	- da imprese collegate		
	- da controllanti		
	- altri		
		9.755	366
		<hr/>	<hr/>
		9.913	366
		<hr/>	<hr/>
		9.913	366
17)	<i>Interessi e altri oneri finanziari:</i>		
	- da imprese controllate		
	- da imprese collegate		
	- da controllanti		
	- altri		
		(649.672)	(1.223.294)
		<hr/>	<hr/>
		(649.672)	(1.223.294)
17-bis)	<i>Utili e Perdite su cambi</i>		
Totale proventi e oneri finanziari		(639.759)	(376.278)
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie			
18)	<i>Rivalutazioni:</i>		

a)	di partecipazioni		
b)	di immobilizzazioni finanziarie		
c)	di titoli iscritti nell'attivo circolante		
<hr/>			
19) Svalutazioni:			
a)	di partecipazioni		
b)	di immobilizzazioni finanziarie		
c)	di titoli iscritti nell'attivo circolante		
<hr/>			
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie			
E) Proventi e oneri straordinari			
20) Proventi:			
	- plusvalenze da alienazioni	15.053	23.624
	- varie		
		<hr/>	<hr/>
		15.053	23.624
21) Oneri:			
	- minusvalenze da alienazioni		
	- imposte esercizi precedenti	3.842	1.069
	- varie	20.339	23.241
		<hr/>	<hr/>
		24.181	24.310
Totale delle partite straordinarie		(9.128)	(686)
Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)		1.510.055	5.204.809
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate			
a)	Imposte correnti	238.374	1.029.950
b)	Imposte differite/anticipate	467.072	859.909
d)	proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale		
		<hr/>	<hr/>
		705.446	1.889.859
23) Utile (Perdita) di periodo		804.609	3.314.950
a)	Di competenza della società	780.093	3.152.265
b)	Di competenza di terzi	24.516	162.685

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Albertani 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 30.06.2015

Il bilancio consolidato intermedio chiuso al 30.06.2015 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;

Allegato: rendiconto finanziario

PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE

SEZIONE I – ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE E DI

REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO

Il Bilancio Consolidato intermedio al 30/06/2015, 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.

Area e metodi di consolidamento

L'area di consolidamento, invariata rispetto al 31/12/2014 ed al 30/6/2014, 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.

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.

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.

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

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.

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.

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.

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 200.000. = i.v.

Quota posseduta: Euro 100.000.= nominali, pari al 50% del Capitale Sociale

I bilanci intermedi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato sono quelli predisposti al 30 giugno 2015. 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 infrannuale al 30/06/2015 in conformità alle disposizioni previste dall'art. 2423 e seguenti del Codice Civile, interpretate dai principi contabili italiani emanati dall'Organismo di Contabilità ("O.I.C.").

Criteria di consolidamento

La data di chiusura del presente bilancio intermedio coincide con la data di chiusura del bilancio intermedio della capogruppo Iniziative Bresciane S.p.a, nonché di tutte le società rientranti nell'area di consolidamento (30/06/2015).

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 30/06/2015 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.

Criteri di valutazione

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio consolidato intermedio al 30/06/2015 sono quelli utilizzati nella formazione del bilancio consolidato al 31/12/2014 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.

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 2014.

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%
- Opere idrauliche fisse: 1%
- Condotta forzata: 4%
- Impianti specifici: 7%
- Macchinari automatici: 7%
- Attrezzatura Generica: 10%
- Mobili e arredi: 12%
- Macchine d'ufficio elettroniche: 20%
- Automezzi: 20%
- Autovetture: 25%

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.

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 e impegni

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, in coerenza con il disposto dell'art.13, c. 2 del D.Lgs. 87/1992.

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.

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 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
31.240.096	32.250.401	(1.010.305)

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 31/12/14	Increment/ decrement.	Amm.ti	Saldo 30/06/15
Costi di impianto e ampliamento	1.824.255	30.848	(266.010)	1.589.093
Costi ricerca, sviluppo e pubblicità	-	-	-	-
Diritti di brevetti / software i	-	-	-	-
Concessioni e licenze	29.688.599	-	(770.974)	28.917.625
Altre immobilizzazioni immateriali	737.547	44.103	(48.272)	733.378
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-
Totale	32.250.401	74.951	(1.085.256)	31.240.096

II. Immobilizzazioni materiali

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
54.153.027	54.237.838	(84.811)

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

Descrizione	Saldo 31/12/14	Increment/ decrement.	Amm.ti	Saldo 30/06/15
Terreni e fabbricati	27.503.844	462.281	(354.694)	27.611.431
Impianti e macchinario	20.065.846	767.434	(1.061.414)	19.771.866
Attrezzature industriali	23.245	743	(2.999)	20.989
Altri beni	3.057.492	6.574	(92.054)	2.972.012
Immobilizzazioni in corso	3.587.411	189.318	-	3.776.729
Totale	54.237.838	1.426.350	(1.511.161)	54.153.027

Gli incrementi del periodo hanno riguardato 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 30/06/2015 pari ad Euro 2.935.085 ammortizzati sulla base della residua durata della convenzione con il Comune di Ponte di Legno scadente nell'anno 2042.

III. Immobilizzazioni finanziarie

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
93.364	97.343	(3.979)

Crediti immobilizzati

Descrizione	31/12/2014	Incremento	Decremento	30/06/2015
Imprese controllate				
Imprese collegate				
Imprese controllanti				
Altri	97.343	21	(4.000)	93.364
Arrotondamento				
	97.343	21	(4.000)	93.364

I crediti immobilizzati verso altri si riferiscono a depositi cauzionali.

C) Attivo circolante

II. Crediti

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
6.532.776	7.031.083	(498.307)

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

Descrizione	30/06/2015	31/12/2014	Variazioni
Verso clienti	1.956.220	2.321.130	(364.910)
Verso imprese controllate			
Verso imprese collegate			
Verso controllanti	52.108	3.543	48.565
Per crediti tributari	482.367	158.698	323.669
Per imposte anticipate	2.890.725	3.098.267	(207.542)
Verso altri	1.151.356	1.449.445	(298.089)
Arrotondamento			
Totale	6.532.776	7.031.083	(498.307)

Il saldo è così suddiviso secondo le scadenze:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
-------------	------------------	------------------	-----------------	--------

Verso clienti	1.956.220			1.956.220
Verso imprese controllate				
Verso imprese collegate				
Verso controllanti	52.108			52.108
Per crediti tributari	482.367			482.367
Per imposte anticipate	580.568	1.336.654	973.503	2.890.725
Verso altri	1.151.356			1.151.356
Arrotondamento				
Totale	4.222.619	1.336.654	973.503	6.532.776

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:

Descrizione	Totale
Saldo al 31/12/2014	196.042
Utilizzi nel periodo	
Accantonamento del periodo	3.667
Saldo al 30/06/2015	199.709

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.

Si precisa che i crediti relativi ai certificati verdi maturati nel periodo sono classificati alla voce "altri crediti" per un ammontare pari ad euro 1.069.008.

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 2.890.725 e si riferisce principalmente per Euro 2.147.661 ad imposte anticipate relative all'affrancamento di disavanzi da fusione, per Euro 569.394 a perdite fiscali, illimitatamente riportabili, oltre ad altri importi minori.

Il decremento rispetto al 31/12/2014 è relativo principalmente al riassorbimento graduale delle imposte anticipate relative all'affrancamento dei disavanzi da fusione e delle differenze temporanee 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.

IV. Disponibilità liquide

	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
	3.099.322	2.857.777	241.545
Descrizione	30/06/2015	31/12/2014	
Depositi bancari e postali	3.096.746	2.854.742	
Assegni			
Denaro e altri valori in cassa	2.576	3.035	
Arrotondamento			
	3.099.322	2.857.777	

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 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
	701.271	302.020	399.251

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 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
	45.138.199	48.074.176	(2.935.977)

Patrimonio netto di pertinenza della società	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	30/06/2015
Capitale	19.389.000			19.389.000
Riserva da sovrapprezzo az.	17.244.800		2.627.457	14.617.343

Riserva legale	1.028.387	2.849.413		3.877.800
Altre riserve	2.988.800	1.420.383		4.409.183
Versamenti in conto capitale				
Versamenti conto copertura perdita				
Fondi riserve in sospensione di imposta				
Riserva da consolidamento	513.814		2.687	511.127
Fondo erogazione borse al merito				
Riserva per conversione / arrotondamento in Euro				
Utili (perdite) portati a nuovo				
Utile (perdita) del periodo	5.129.679	780.093	(5.129.679)	780.093
	46.294.480	5.049.889	(2.499.535)	43.584.546

Patrimonio netto di pertinenza di terzi	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	30/06/2015
Capitale e riserve	1.434.789	94.348		1.529.137
Utile (perdita) del periodo	344.907	24.516	(344.907)	24.516
	1.779.696	118.864	(344.907)	1.553.653

Prospetto delle variazioni intervenute nei conti del patrimonio netto al 30/06/2015:

	Capitale	Riserva Legale	Riserva Sovraprezzo	Riserva consolid.	Altre Riserve	Utile del gruppo	Utile di terzi	Capitale e ris. di terzi	Totale Patrimonio Netto
PN 31/12/2014	19.389.000	1.028.387	17.244.800	513.814	2.988.800	5.129.679	344.907	1.434.789	48.074.176
Destinazione risultato d'esercizio 2014		221.956		-2.685	1.420.388	-1.639.659	-94.348	94.348	
Altre variazioni		2.627.457	-2.627.457						
Arrotondamenti				-2	-5				-7
Distribuzione dividendi						-3.490.020	-250.559		-3.740.579
Risultato di periodo al 30/06/2015						780.093	24.516		804.609
PN 30/06/2015	19.389.000	3.877.800	14.617.343	511.127	4.409.183	780.093	24.516	1.529.137	45.138.199

In data 30/04/2015 l'assemblea della società INBRE S.p.A. ha deliberato la destinazione di parte della riserva sopraprezzo azioni, per un importo pari ad euro 2.627.457, ad integrazione della riserva legale, che ha così raggiunto il valore di euro 3.877.800, pari al 20% del capitale sociale.

Numero e valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società

Il Capitale Sociale al 30/06/2015 interamente versato risulta pari ad Euro 19.389.000 ed è composto da 3.877.800 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5. Il Capitale di nominali Euro 19.389.000, è detenuto per 57,8% dalla società Finanziaria di Valle Canonica S.p.a., per il 14,4% dall'Istituto Atesino di Sviluppo S.p.a. e la restante quota al

mercato.

B) Fondi per rischi e oneri

	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
	1.715.588	1.463.673	251.915

Descrizione	30/06/2015	31/12/2014	Variazioni
Per trattamento di quiescenza			
Per imposte, anche differite	1.683.188	1.426.423	256.765
Altri	32.400	37.250	(4.850)
Arrotondamento			
Totale	1.715.588	1.463.673	251.915

Descrizione	Saldo 31/12/14	Incrementi	Decrementi	Saldo 30/06/15
Per trattamento di quiescenza				
Per imposte, anche differite	1.426.423	285.891	(29.126)	1.683.188
Altri	37.250		(4.850)	32.400
Arrotondamento				
Totale	1.463.673	285.891	(33.976)	1.715.588

Tale voce include imposte differite per Euro 1.357.423, oltre ad accantonamenti a fondi rischi per imposte per Euro 325.765 ed altri rischi per Euro 32.400. Con riferimento ai procedimenti in corso, nel semestre non sono avvenuti fatti che abbiano comportato la necessità di adeguamento del fondo rischi.

L'incremento rispetto al 31/12/2014 è relativo principalmente alle imposte differite correlate all'effetto economico della contabilizzazione dei contratti leasing con metodo finanziario oltre a differenze temporanee nella deduzione degli avviamenti.

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
	286.278	268.689	17.589

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società al 30/06/2015 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

La variazione è così costituita:

Variazioni	Importo

Saldo al 31/12/2014	268.689
Accantonamento del periodo	18.218
Utilizzo del periodo	629
Saldo al 30/06/2015	286.278

D) Debiti

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
48.173.490	46.502.337	1.671.153

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

Descrizione	30/06/2015	31/12/2014	Variazioni
Obbligazioni			
Obbligazioni convertibili			
Debiti verso soci per finanziamenti			
Debiti verso banche	24.331.895	20.233.419	4.098.476
Debiti verso altri finanziatori	21.160.233	22.970.839	(1.810.606)
Acconti			
Debiti verso fornitori	1.133.584	1.195.823	(62.239)
Debiti costituiti da titoli di credito			
Debiti verso imprese controllate			
Debiti verso imprese collegate			
Debiti verso controllanti	300.220	679.514	(379.294)
Debiti tributari	630.404	948.669	(318.265)
Debiti verso istituti di previdenza	67.554	81.472	(13.918)
Altri debiti	549.600	392.601	156.999
Arrotondamento			
Totale	48.173.490	46.502.337	1.671.153

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

I debiti verso altri finanziatori comprendono n. 11 contratti di leasing stipulati per l'acquisto di centrali idroelettriche.

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Obbligazioni				
Obbligazioni convertibili				
Debiti verso soci per finanziamenti				
Debiti verso banche	9.351.869	12.071.352	2.908.674	24.331.895
Debiti verso altri finanziatori	2.042.854	8.650.605	10.466.774	21.160.233
Acconti				
Debiti verso fornitori	1.133.584			1.133.584
Debiti costituiti da titoli di credito				
Debiti verso imprese controllate				
Debiti verso imprese collegate				
Debiti verso controllanti	300.220			300.220
Debiti tributari	630.404			630.404
Debiti verso istituti di previdenza	67.554			67.554
Altri debiti	549.600			549.600
Arrotondamento				
	14.076.085	20.721.957	13.375.448	48.173.490

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 Spa € 2.676.471.=.
- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 1.615.384.=.
- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 1.806.713.=
- Mutuo fondiario Mediocredito n. 91499: costituito pegno relativo alle quote della società controllata Adda Energi S.r.l. per un importo convenzionale pari ad € 2.842.105.

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

1. Mutuo Banco di Brescia, valore originario rispettivamente di Euro 10.000.000 decorrenza 03/2008 e scadenza 12/2018, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 4.058.816.
2. 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 529.257.
3. 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 2.676.471.
4. Mutuo Banca Popolare di Sondrio, valore originario rispettivamente di Euro 2.230.645 decorrenza 07/2014 e scadenza 04/2021, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.084.836.
5. Mutuo Mediocredito Italiano, 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 1.615.384.
6. Mutuo Mediocredito Italiano, valore originario rispettivamente di Euro 3.000.000 decorrenza 06/2014 e scadenza 03/2024, interessi a tasso fisso, capitale residuo Euro 2.842.105.
7. Mutuo Credito Valtellinese, valore originario rispettivamente di Euro 1.200.000, decorrenza 09/2008 e scadenza 10/2018, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 672.688.

8. 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 655.479.

Nuovi finanziamenti stipulati nel primo semestre:

1. Mutuo Banca Popolare di Sondrio chirografario, valore originario € 2.000.000 decorrenza 01/2015 e scadenza 01/2022 tasso Euribor + spread, capitale residuo €1.892.330.

L'importo complessivo delle rate scadenti entro 12 mesi ammonata a €3.854.054.

Nei mutui Mediocredito di cui ai punti 5 e 6, sono previste clausole di decadenza del beneficio del termine nel caso in cui alcuni covenant sulla Capogruppo non vengano rispettati, quali rapporti di indebitamento, di patrimonializzazione oppure di incidenza degli oneri finanziari. La struttura finanziaria della società e la sua redditività hanno consentito, sino ad oggi, il rispetto di tali parametri.

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

Si specifica che tra i "debiti verso le banche" sono iscritti debiti assistiti da privilegio speciale, garanzia ipotecaria e pegno per i seguenti importi:

- Ipotecate rilasciate € 8.940.673
- Privilegi speciali € 4.457.490

Elenco ipoteche	Saldo al 30/06/2015
Mediocredito mutuo n. 81309	1.615.384
BVC mutuo n. 1006305	2.676.471
Mediocredito mutuo n. 91499	2.842.105
Mediocredito - Adda Energi Srl n. 406382	1.806.713
Totale	8.940.673

Elenco privilegi speciali	Saldo al 30/06/2015
----------------------------------	----------------------------

Priv.speciale Mediocredito mutuo n. 81309	1.615.385
Priv.speciale Mediocredito mutuo n. 91499	2.842.105
Totale	4.457.490

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

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
506.301	467.587	38.714

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

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
11.222.101	11.424.011	(201.910)

Descrizione	30/06/2015	31/12/2014	Variazioni
Rischi assunti dell'impresa - fidejussioni	2.908.811	2.598.700	310.111
Altri conti d'ordine	8.313.290	8.825.311	(512.021)
	11.222.101	11.424.011	(201.910)

La voce rischi assunti dell'impresa comprende principalmente fidejussioni stipulate a favore di Enti Pubblici.

Alla voce "altri conti d'ordine" è iscritto il valore nozionale a fine periodo dei contratti derivati (vedi.pag.54).

Le società del gruppo hanno rilasciato fidejussioni a favore di Enti Pubblici per Euro 2.908.811 relativamente ad obblighi inerenti al rilascio delle concessioni.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Conto economico

A) Valore della produzione

	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazioni
	6.635.090	9.922.679	(3.287.589)
Descrizione	30/06/2015	30/06/2014	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	4.501.182	6.817.523	(2.316.341)
Variazioni rimanenze prodotti			
Variazioni lavori in corso su ordinazione			
Incrementi immobilizzazioni per lavori interni			
Altri ricavi e proventi	2.133.908	3.105.156	(971.248)
	6.635.090	9.922.679	(3.287.589)

In ossequio a quanto previsto dal principio contabile OIC 7 i ricavi derivanti dalla cessione dei certificati verdi per Euro 2.113.354 sono stati classificati alla voce altri ricavi.

B) Costi della produzione

	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazioni
	4.476.148	4.340.906	135.242
Descrizione	30/06/2015	30/06/2014	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	27.387	15.857	11.530
Servizi	836.346	780.042	56.304
Godimento di beni di terzi	334.371	272.873	61.498
Salari e stipendi	245.128	231.941	13.187
Oneri sociali	77.178	73.193	3.985
Trattamento di fine rapporto	18.650	16.959	1.691
Trattamento quiescenza e simili			
Altri costi del personale	1.040	2.328	(1.288)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	1.085.256	842.392	242.864
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1.511.161	1.667.921	(156.760)
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni			
Svalutazioni crediti attivo circolante	3.667	5.489	(1.822)
Variazione rimanenze materie prime			
Accantonamento per rischi			
Altri accantonamenti			
Oneri diversi di gestione	335.964	431.911	(95.947)
	4.476.148	4.340.906	135.242

C) Proventi e oneri finanziari

	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazioni
	(639.759)	(376.278)	(263.481)
Descrizione	30/06/2015	30/06/2014	Variazioni
Da partecipazione	-	846.650	(846.650)
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	158		158
Da titoli iscritti nell'attivo circolante			
Proventi diversi dai precedenti	9.755	366	9.389
(Interessi e altri oneri finanziari)	(649.672)	(1.223.294)	573.622
Utili (perdite) su cambi			

(639.759) (376.278) (263.481)

Il decremento alla voce proventi da partecipazione è relativo alla fuoriuscita dal perimetro del gruppo delle società SED S.r.l e SEV S.r.l. a seguito dell'operazioni di scissione perfezionatasi in data 22/05/2014.

Altri proventi finanziari

Descrizione	Controllanti	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni/titoli			158	158
Interessi bancari e postali				
Interessi su finanziamenti				
Interessi su crediti commerciali				
Altri proventi			9.755	9.755
Arrotondamento				
			9.913	9.913

Interessi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllanti	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni				
Interessi bancari			31.135	31.135
Int. su finanziamenti/mutui			295.015	295.015
Comm. accessorie finanz.			15.774	15.774
Altri			307.748	307.748
	-		649.672	649.672

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: € 2.676.471. =.

Mark to market al 30.06.15: € -83.486. =.

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: € 2.005.313.=.

Mark to market al 30.06.2015: € -152.945. =.

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 (Nozionale): € 3.631.506.=.

Mark to market al 30.06.2015: € -718.289.=.

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 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazioni
	(9.128)	(686)	(8.442)
Descrizione	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Plusvalenze da alienazioni			
Varie	15.053	23.624	(8.571)
Totale proventi	15.053	23.624	(8.571)
Minusvalenze			
Imposte esercizi	(3.842)	(1.069)	(2.773)
Varie	(20.339)	(23.241)	2.902
Totale oneri	(24.181)	(24.310)	129
Totale proventi e oneri straordinari	(9.128)	(686)	(8.442)

Imposte sul reddito

	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazioni
	705.446	1.889.859	(1.184.413)
Imposte	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazioni
Imposte correnti:	238.374	1.029.950	(791.576)
IRES	175.903	842.991	(667.088)
IRAP	62.471	186.959	(124.488)
Imposte sostitutive			
Imposte differite (anticipate)	467.072	859.909	(392.837)
Provento da consolidato fiscale			
	705.446	1.889.859	(1.184.413)

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 2015 con parti correlate:

	Ricavi per servizi	Costi per servizi	Dividendi	Crediti	Debiti
Finanziaria di Valle Camonica		145.310		52.108	300.220

- le società Inbre S.p.a., Società Idrolettrica Pra de l’Ort S.r.l., Società Idrolettrica 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. per un importo al 30/06/2015 pari ad euro 145.310;
- la società Inbre S.p.A. ha conseguito proventi con parti correlate per circa 26 mila euro, effettuati a normali condizioni di mercato;
- 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..

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.

Numero medio di dipendenti del gruppo suddivisi per categoria

	Media 30.06.2015	Media 30.06.2014
Dirigenti/Quadri	2	2
Impiegati	2	1
Operai	7	7
Totale	11	10

Compensi deliberati organi sociali del gruppo

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

	Amministratori	Sindaci	Revisori	O. D. V.
Iniziative Bresciane S.p.a.	121.000	42.000	29.000	14.000
Adda Energi S.r.l.	43.000	12.000		2.500
Società Elettrica Pra De L'Ort S.r.l.	20.000			2.500

Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	3.000	13.000		2.500
Società Idrolettrica Cortenese S.r.l.	7.800			2.500
Tiro S.r.l.				
Azienda El. Alta Vallecamonica S.r.l.				
Azienda Elettrica Valle Camonica S.r.l.	19.000	24.500		2.500
Totale	213.800	91.500	29.000	26.500

Breno, 01 settembre 2015

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Albertani Battista

Allegato

RENDICONTO FINANZIARIO

	30/06/2015	31/12/2014
Utile di esercizio	804.609	5.474.586

Ammortamenti	2.596.417	5.420.594
Accantonamento fondo trattamento di fine rapporto	17.589	41.012
Accantonamenti e svalutazioni	3.667	8.924
Imposte anticipate/differite	207.542	1.193.967
Variazione crediti verso clienti	361.243	119.092
Variazione dei crediti verso controllante e collegate	(48.565)	(382.833)
Variazione dei crediti tributari	(323.669)	20.696
Variazione dei crediti verso altri	298.082	(86.906)
Variazione delle attività finanziarie che non costituiscono imm.	0	(4.486)
Variazione dei ratei e risconti attivi	(399.251)	(2.280)
Variazione dei debiti verso fornitori	(62.239)	74.073
Variazione dei debiti verso controllante e collegate	(379.294)	(1.251.130)
Variazione dei debiti tributari	(318.265)	610.101
Variazione debiti verso istituti di previdenza	(13.918)	8.837
Variazione altri debiti	156.999	(309.950)
Variazione ratei e risconti passivi	38.714	(10.375)
Variazioni nette fondi imposte	256.765	48.107
Variazione netta altri fondi	(4.850)	(3.729)
Variazione dei crediti immobilizzati	3.979	(35.797)
Totale flussi di cassa da attività operativa	3.195.555	10.932.503
<i>Attività d'investimento</i>		
Acquisto di immobilizzazioni materiali e immateriali	(1.501.301)	(5.614.184)
Totale flussi di cassa da attività di investimento	(1.501.301)	(5.614.184)
<i>Attività di finanziamento</i>		
Incremento debiti vs banche	4.098.476	(25.858.414)

Variazione debiti verso banche per operazione scissione	0	6.032.055
Dividendi distribuiti	(3.740.579)	(3.139.168)
Variazione debiti vs altri finanziatori per leasing	(1.810.606)	(2.280.678)
Aumento di capitale	0	22.633.800
Totale flusso di cassa da attività di finanziamento	(1.452.709)	(2.612.405)
Flusso di cassa complessivo	241.545	2.705.914
Cassa e banche iniziali	2.857.777	151.863
Cassa e banche finali	3.099.322	2.857.777

Iniziative Bresciane S.p.A.

Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2015

**Relazione di revisione contabile limitata sul
bilancio consolidato intermedio**

Relazione di revisione limitata sul bilancio consolidato intermedio

Agli Azionisti di
Iniziative Bresciane S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla relativa nota integrativa di Iniziative Bresciane S.p.A. e delle sue controllate (Gruppo Iniziative Bresciane) al 30 giugno 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio in conformità al principio contabile OIC 30. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

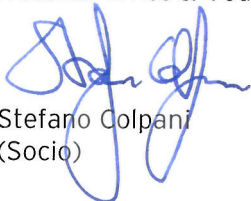
Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'*International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity"*. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo Iniziative Bresciane al 30 giugno 2015 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile OIC 30.

Brescia, 2 settembre 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Stefano Colpani
(Socio)