

DOCUMENTO DI AMMISSIONE

relativo alla

**AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SU AIM ITALIA / MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE,
SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA
S.P.A., DI AZIONI**

INIZIATIVE BRESCIANE - INBRE - S.P.A.



Nominated Adviser e Specialista

EQUITA SIM S.p.A.



Global Coordinator

EQUITA SIM S.p.A.



Advisors Finanziari

T2 Advisory S.r.l.



BANOR SIM S.p.A.



Il presente Documento di Ammissione è stato redatto in conformità al Regolamento Emittenti AIM ai fini dell'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia / Mercato Alternativo del Capitale ("AIM Italia") delle azioni ordinarie di Iniziative Bresciane - INBRE - S.p.A. (l'"**Emittente**" o la "**Società**"), e non costituisce un prospetto ai sensi del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato ("**Testo Unico della Finanza**") e del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato ("**Regolamento 11971**").

Borsa Italiana S.p.A. ha emesso il provvedimento di ammissione alle negoziazioni su AIM Italia l'11 luglio 2014. Si prevede che la data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sia il 15 luglio 2014.

Le azioni della Società non sono negoziate in alcun mercato regolamentato o non regolamentato italiano o estero e la Società non ha presentato domanda di ammissione delle azioni in altri mercati (fatta eccezione per AIM Italia).

AIM Italia è un sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con business consolidati.

L'investitore deve essere consapevole dei rischi derivanti dall'investimento in questa tipologia di emittenti e deve decidere se investire soltanto dopo attenta valutazione.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento degli strumenti finanziari oggetto del Documento di Ammissione, è necessario esaminare con attenzione tutte le informazioni contenute nel presente documento, ivi incluso il Capitolo 4 "Fattori di Rischio" della Sezione Prima.

Consob e Borsa Italiana S.p.A. non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento.

AVVERTENZE

Né il presente Documento di Ammissione né l'operazione ivi descritta costituisce un'offerta al pubblico di strumenti finanziari né un'ammissione di strumenti finanziari in un mercato regolamentato così come definiti dal Testo Unico della Finanza e dal Regolamento 11971. Pertanto non si rende necessaria la redazione di un prospetto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Comunitario 809/2004/CE. La pubblicazione del presente Documento di Ammissione non deve essere autorizzata dalla Consob ai sensi della Direttiva Comunitaria n. 2003/71/CE o di qualsiasi altra norma o regolamento disciplinante la redazione e la pubblicazione dei prospetti informativi (ivi inclusi gli articoli 94 e 113 del Testo Unico della Finanza).

Le Nuove Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale sono state offerte a investitori qualificati in Italia e istituzionali all'estero in prossimità dell'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 6 della Parte II ("*Linee Guida*") del Regolamento Emittenti AIM, nell'ambito di un collocamento riservato, rientrando nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dall'articolo 100 del Testo Unico della Finanza e dall'articolo 34-ter del Regolamento 11971 e quindi senza offerta al pubblico delle Nuove Azioni (il "**Collocamento Istituzionale**").

Il presente Documento di Ammissione non potrà essere diffuso, né direttamente né indirettamente, in giurisdizioni diverse dall'Italia e, in particolare, in Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti o in qualsiasi altro paese nel quale l'offerta dei titoli citati nel presente Documento di Ammissione non sia consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte delle autorità competenti e/o comunicato a investitori residenti in tali paesi, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili. La pubblicazione e la distribuzione del presente Documento di Ammissione in altre giurisdizioni potrebbero essere soggette a restrizioni di legge o regolamentari. Ogni soggetto che entri in possesso del presente Documento di Ammissione dovrà preventivamente verificare l'esistenza di tali normative e restrizioni e osservare tali restrizioni.

Le Azioni non sono state e non saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act of 1933* e sue successive modifiche, o presso qualsiasi autorità di regolamentazione finanziaria di uno stato degli Stati Uniti o in base alla normativa in materia di strumenti finanziari in vigore in Australia, Canada o Giappone. Le Azioni non potranno essere offerte, vendute o comunque trasferite, direttamente o indirettamente, in Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti né potranno essere offerte, vendute o comunque trasferite, direttamente o indirettamente, per conto o a beneficio di cittadini o soggetti residenti in Australia, Canada, Giappone o Stati Uniti, fatto salvo il caso in cui la Società si avvalga, a sua discrezione, di eventuali esenzioni previste dalle normative ivi applicabili.

La violazione di tali restrizioni potrebbe costituire una violazione della normativa applicabile in materia di strumenti finanziari nella giurisdizione di competenza.

La Società dichiara che utilizzerà la lingua italiana per tutti i documenti messi a disposizione degli azionisti e per qualsiasi altra informazione prevista dal Regolamento Emittenti AIM.

* * *

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM e del Regolamento Nomad, EQUITA SIM S.p.A. è responsabile unicamente nei confronti di Borsa Italiana S.p.A.

EQUITA SIM S.p.A., pertanto, non si assume alcuna responsabilità nei confronti di qualsiasi soggetto che, sulla base del presente Documento di Ammissione, decida in qualsiasi momento di investire nella Società. Si rammenta che responsabili nei confronti degli investitori in merito alla completezza e veridicità dei dati e delle informazioni contenute nel Documento di Ammissione sono unicamente i soggetti indicati nella Sezione Prima, Capitolo I, e nella Sezione Seconda, Capitolo I, del Documento di Ammissione.

INDICE

GLOSSARIO	11
DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	14
ALTRE INFORMAZIONI	15
CALENDARIO DELL'OPERAZIONE	15
PRINCIPALI INFORMAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE	15
SEZIONE PRIMA	16
1. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE PERSONE RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE.....	17
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE	17
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ	17
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI	18
2.1 REVISORI CONTABILI DELL'EMITTENTE.....	18
2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE	18
3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	19
3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE SELEZIONATE RELATIVE AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2013 E 2012.....	20
3.1.1 Dati economici consolidati selezionati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 <i>pro-forma</i> , 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012	20
3.1.2 Analisi dei ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 <i>pro-forma</i> , 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012.....	21
3.1.3 Dati patrimoniali consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 <i>pro-forma</i> , 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012	21
3.1.4 Capitale circolante netto al 31 dicembre 2013 <i>pro-forma</i> , 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012.....	22
3.1.5 Altri crediti, ratei e risconti attivi e altri debiti, ratei e risconti passivi	23
3.1.6 Immobilizzazioni materiali, immobilizzazioni immateriali e immobilizzazioni finanziarie	24
3.1.7 Attività non correnti	24
3.1.8 Passività non correnti	25
3.1.9 Patrimonio netto	25
3.1.10 Posizione finanziaria netta	25
3.1.11 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	26
3.2 INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE SELEZIONATE RELATIVE AI PERIODI CHIUSI AL 31 MARZO 2014 E 2013	26
3.2.1 Dati economici consolidati selezionati dell'Emittente per i periodi chiusi al 31 marzo 2014 <i>pro-forma</i> , 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013.....	26
3.2.2 Analisi dei ricavi consolidati per i periodi chiusi al 31 marzo 2014 <i>pro-forma</i> , 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013.....	27
3.2.3 Dati patrimoniali consolidati per i periodi chiusi al 31 marzo 2014 <i>pro-forma</i> , 31 marzo 2014 e 31 dicembre 2013.....	28
3.2.4 Capitale circolante netto.....	29
3.2.5 Altri crediti, ratei e risconti attivi e altri debiti, ratei e risconti passivi	30
3.2.6 Immobilizzazioni materiali, immobilizzazioni immateriali e immobilizzazioni finanziarie	30
3.2.7 Attività non correnti	31
3.2.8 Passività non correnti	31
3.2.9 Patrimonio netto	31
3.2.10 Posizione finanziaria netta	32

3.2.11	Dati selezionati relativi ai flussi di cassa dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 marzo 2014	32
3.3	INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE SELEZIONATE <i>PRO-FORMA</i> RELATIVE ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013 E AL PERIODO CHIUSO AL 31 MARZO 2014.....	32
3.3.1	Informazioni finanziarie consolidate selezionate <i>pro-forma</i> relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.....	33
3.3.2	Informazioni finanziarie consolidate selezionate <i>pro-forma</i> relative al periodo chiuso al 31 marzo 2014	35
4.	FATTORI DI RISCHIO	37
4.1	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE	37
4.2	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI OPERA L'EMITTENTE	43
4.3	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	47
5.	INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	49
5.1	STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE.....	49
5.1.1	Denominazione legale e commerciale dell'Emittente	49
5.1.2	Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione	49
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente	49
5.1.4	Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale	49
5.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente	49
5.2	PRINCIPALI INVESTIMENTI	51
5.2.1	Investimenti effettuati nell'ultimo biennio	51
5.2.2	Investimenti in corso di realizzazione	52
5.2.3	Investimenti futuri.....	52
6.	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	54
6.1	PRINCIPALI ATTIVITÀ.....	54
6.1.1	Descrizione delle attività dell'Emittente	54
6.1.2	Prodotti e servizi	54
6.1.2.1	Il settore idroelettrico: tipologie di impianti.....	54
6.1.2.2	Impianti dell'Emittente	57
6.1.2.3	Modello di business dell'Emittente	61
6.1.3	Fattori chiave di successo dell'Emittente	64
6.1.4	Programmi futuri e strategie.....	67
6.1.5	Quadro normativo	67
6.1.5.1	Generale	67
6.1.5.2	Titoli e procedimenti amministrativi per la costruzione e l'esercizio degli impianti di produzione di energia elettrica da Fonti Rinnovabili in Italia	68
6.1.5.3	Regimi di incentivazione della produzione di energia elettrica da Fonti Rinnovabili.....	71
6.2	PRINCIPALI MERCATI IN CUI OPERA L'EMITTENTE	72
6.2.1	Mercato di riferimento	72
6.2.2	Posizionamento competitivo	75
6.3	FATTORI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUITO SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE O SUI MERCATI DI RIFERIMENTO.....	77
6.4	DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE.....	77
6.5	FONTI DELLE DICHIARAZIONI FORMULATE DALL'EMITTENTE RIGUARDO ALLA PROPRIA POSIZIONE CONCORRENZIALE	77
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	78
7.1	DESCRIZIONE DEL GRUPPO A CUI APPARTIENE L'EMITTENTE.....	78
7.2	SOCIETÀ CONTROLLATE E PARTECIPATE DALL'EMITTENTE	78

7.2.1	Società controllate.....	78
7.2.2	Altre società di cui l'Emittente detiene una partecipazione del capitale sociale.....	79
8.	IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI.....	80
8.1	INFORMAZIONI RELATIVE AD IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI ESISTENTI O PREVISTE, COMPRESI BENI AFFITTATI.....	80
8.2	PROBLEMI AMBIENTALI CHE POSSONO INFLUIRE SULL'UTILIZZO DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI.....	81
9.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE.....	82
9.1	TENDENZE PIÙ SIGNIFICATIVE MANIFESTATESI RECENTEMENTE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA.....	82
9.2	INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO.....	82
10.	PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI.....	83
11.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI.....	84
11.1	INFORMAZIONI CIRCA GLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE E CONTROLLO.....	84
11.1.1	Consiglio di Amministrazione.....	84
11.1.2	Collegio Sindacale.....	88
11.1.3	Direttore generale e principali dirigenti.....	92
11.2	CONFLITTI DI INTERESSI DEI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E DEGLI ALTI DIRIGENTI.....	92
12.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	93
12.1	DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE.....	93
12.2	CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA CON L'EMITTENTE O CON LE SOCIETÀ CONTROLLATE CHE PREVEDONO UN'INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO.....	93
12.3	DICHIARAZIONE CIRCA L'OSSERVANZA DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO.....	93
13.	DIPENDENTI.....	94
13.1	ORGANIGRAMMA DI GRUPPO.....	94
13.2	DIPENDENTI.....	94
13.2.1	Numero di dipendenti.....	94
13.3	PARTECIPAZIONI AZIONARIE E <i>STOCK OPTION</i>	94
13.4	DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE SOCIALE.....	94
14.	PRINCIPALI AZIONISTI.....	95
14.1	AZIONISTI CHE DETENGONO STRUMENTI FINANZIARI IN MISURA SUPERIORE AL 5% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE.....	95
14.2	PARTICOLARI DIRITTI DI VOTO DI CUI SONO TITOLARI I PRINCIPALI AZIONISTI.....	96
14.3	SOGGETTO CHE ESERCITA IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE.....	96
14.4	ACCORDI DALLA CUI ATTUAZIONE POSSA SCATURIRE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE SUCCESSIVAMENTE ALLA PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE.....	96
15.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....	97
15.1	OPERAZIONI INFRAGRUPPO E COMPENSI DEGLI AMMINISTRATORI.....	97
16.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	102
16.1	CAPITALE SOCIALE.....	102
16.1.1	Ammontare del capitale sociale emesso.....	102
16.1.2	Azioni non rappresentative del capitale.....	102
16.1.3	Azioni proprie.....	102

16.1.4	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant	102
16.1.5	Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento di capitale	102
16.1.6	Altre informazioni relative al capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione	102
16.1.7	Evoluzione del capitale azionario dell'Emittente negli ultimi tre esercizi	102
16.2	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO	102
16.2.1	Disposizioni dello Statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	103
16.2.2	Diritti, privilegi e restrizioni connessi alle azioni esistenti	106
16.2.3	Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste dalla legge	106
16.2.4	Modalità di convocazione delle assemblee	106
16.2.5	Descrizione di eventuali disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	107
16.2.6	Descrizione di eventuali disposizioni statutarie che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta	107
16.2.7	Condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale, nel caso che tali condizioni siano più restrittive delle condizioni previste per legge	108
17.	CONTRATTI IMPORTANTI.....	109
17.1	RAPPORTI CONTRATTUALI CON IL GSE E CON IL GME.....	109
17.2	RAPPORTI CON IL GME	109
17.3	OPERAZIONI DI ACQUISIZIONE	109
17.4	CONTRATTI DI FINANZIAMENTO	110
17.5	CONTRATTO DI MANUTENZIONE SOTTOSCRITTO CON LA SOCIETÀ ZANA S.R.L.	114
17.6	CONTRATTI DI <i>SERVICE</i> TECNICO-AMMINISTRATIVO	114
17.7	ALTRE CONVENZIONI E ACCORDI.....	115
18.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	122
18.1	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	122
18.2	ATTESTAZIONE IN MERITO ALLE INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI	122
19.	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	123
	SEZIONE SECONDA	124
1.	PERSONE RESPONSABILI.....	125
1.1	RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE	125
1.2	DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ	125
2.	FATTORI DI RISCHIO	126
3.	INFORMAZIONI FONDAMENTALI	127
3.1	DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE	127
3.2	RAGIONI DELL'AUMENTO DI CAPITALE E IMPIEGO DEI PROVENTI	127
4.	INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....	128
4.1	TIPO E CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI AL PUBBLICO E AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE	128
4.2	LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE LE AZIONI SARANNO EMESSE	128
4.3	CARATTERISTICHE DELLE AZIONI.....	128
4.4	VALUTA DI EMISSIONE DELLE AZIONI	128

4.5	DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI ALLE AZIONI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO	128
4.6	DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO CREATI E/O EMESSI	128
4.7	DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	129
4.8	DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI.....	129
4.9	APPLICABILITÀ DELLE NORME IN MATERIA DI OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO RESIDUALE.....	129
4.10	PRECEDENTI OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO SULLE AZIONI DELL'EMITTENTE.....	129
4.11	REGIME FISCALE.....	129
4.11.1	Regime fiscale delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni	130
4.11.2	Regime fiscale dei dividendi.....	134
4.11.3	Distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma 5, del TUIR.....	136
4.11.4	Tassa sui contratti di borsa.....	138
4.11.5	Imposta sulle successioni e donazioni.....	138
5.	POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA.....	139
5.1	INFORMAZIONI SUI SOGGETTI CHE OFFRONO IN VENDITA GLI STRUMENTI FINANZIARI.....	139
5.2	NUMERO E CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI DA CIASCUNO DEI POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	139
5.3	ACCORDI DI LOCK-UP	139
6.	SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE.....	140
6.1	PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'AMMISSIONE	140
7.	DILUIZIONE.....	141
7.1	AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA.....	141
7.2	EFFETTI DILUITIVI IN CASO DI MANCATA SOTTOSCRIZIONE DELL'OFFERTA	141
8.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	142
8.1	CONSULENTI.....	142
8.2	INDICAZIONE DI ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA SEZIONE SECONDA SOTTOPOSTE A REVISIONE O REVISIONE LIMITATA DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	142
8.3	PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI.....	142
8.4	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	142

Definizioni

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei principali termini utilizzati all'interno del Documento di Ammissione. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato qui di seguito indicato.

AIM Italia	AIM Italia / Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Ammissione	L'ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia.
Aumento di Capitale	L'aumento del capitale sociale dell'Emittente, a pagamento e in forma scindibile, da Euro 14.000.000,00 fino a massimi Euro 19.500.000,00, e cioè di massimi nominali Euro 5.500.000,00, mediante emissione di massime n. 1.100.000 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5,00, godimento regolare, a un prezzo per azione non inferiore a Euro 9,00, di cui Euro 4,00 a titolo di sovrapprezzo, ciascuna al servizio dell'Ammissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2441, comma 5, del codice civile, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 17 giugno 2014. In esecuzione della suddetta delibera assembleare, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 10 luglio 2014 ha deliberato di emettere massime n. 1.100.000 Azioni al servizio dell'Ammissione a un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 21,00 per ciascuna Nuova Azione, di cui massime n. 140.000 Azioni al servizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i> (complessivamente, le " Nuove Azioni ").
Azioni	Le azioni ordinarie dell'Emittente del valore nominale di Euro 5,00 ciascuna.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Collocamento Istituzionale	<ul style="list-style-type: none">o L'offerta di massime n. 960.000 Nuove Azioni a investitori qualificati in Italia e istituzionali all'estero in prossimità dell'Ammissione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 6 della Parte II ("Linee Guida") del Regolamento Emittenti AIM, nell'ambito di un collocamento riservato, rientrante nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dall'articolo 100 del Testo Unico della Finanza e dall'articolo 34-ter del Regolamento 11971 e delle equivalenti disposizioni di legge e regolamentari applicabili all'estero e quindi senza offerta al pubblico.
Collocamento	
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, istituita con la Legge n. 216 del 7 giugno 1974.
Data del Documento di Ammissione	La data di pubblicazione del Documento di Ammissione da parte dell'Emittente.
Data di Ammissione	La data del provvedimento di Borsa Italiana di Ammissione.
Documento di Ammissione	Il presente documento di ammissione.
Emittente o Società	Iniziative Bresciane - INBRE - S.p.A., con sede legale in Breno (BS), piazza Vittoria n. 19, C.F. n. 03000680177, partita IVA n. 01846560983 e iscrizione al Registro delle Imprese di Brescia n. 03000680177 (R.E.A. (Repertorio Economico Amministrativo) n. BS - 310592).
Equita, Nomad (Nominated Adviser) e Global Coordinator	EQUITA SIM S.p.A., con sede legale in Milano, via Turati n. 9, C.F., partita IVA e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 10435940159, capitale sociale pari a Euro 26.793.000,00 interamente sottoscritto e versato, iscritta all'Albo delle SIM al n. 67.

Gruppo InBre o Gruppo	L'Emittente e le società da questa controllate ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1, del codice civile, e incluse nel perimetro di consolidamento.
IFRS	Tutti gli <i>International Financial Reporting Standards</i> , tutti gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS), tutte le interpretazioni dell' <i>International Reporting Interpretations Committee</i> (IFRIC), precedentemente denominate (SIC), adottati dall'Unione Europea.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, via Andrea Mantegna n. 6.
Operazione di Scissione	Indica l'operazione di scissione parziale proporzionale dell'Emittente mediante costituzione di una nuova società per azioni denominata "Iniziativa Bresciane Partecipazioni S.p.A.", eseguita con atto di scissione sottoscritto in data 17 maggio 2014, come descritta alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.
Opzione Greenshoe	L'opzione per la sottoscrizione di massime n. 140.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 14,6% del numero di Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, concessa dalla Società a favore del Global Coordinator (<i>cfr.</i> Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1).
Opzione di Over Allotment	L'opzione concessa al Global Coordinator per prendere in prestito massime n. 140.000 Azioni ai fini di un eventuale <i>over allotment</i> nell'ambito del Collocamento Istituzionale (<i>cfr.</i> Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1).
Parti Correlate	Indica le " <i>parti correlate</i> " così come definite nel regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate.
Principi Contabili Italiani	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente e del Gruppo che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate e integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, ove applicabile, dai documenti interpretativi predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità.
Regolamento 11971	Regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Emittenti AIM	Regolamento emittenti dell'AIM Italia approvato da Borsa Italiana ed entrato in vigore il 1° marzo 2012, come successivamente modificato e integrato.
Società di Revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, via Po n. 32, capitale sociale pari ad Euro 1.402.500,00 interamente sottoscritto e versato, C.F. n. 00434000584, partita IVA n. 00891231003, autorizzata e regolata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF") e registrata presso l'albo speciale delle società di revisione tenuto dal MEF.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente, adottato con delibera dell'assemblea straordinaria della Società del 17 giugno 2014, in vigore dalla Data di Ammissione.

Testo Unico della Finanza

Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni e integrazioni.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini tecnici utilizzati all'interno del Documento di Ammissione. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico (AEEG)	Autorità indipendente di regolazione alla quale è affidata la funzione di garantire la promozione della concorrenza e dell'efficienza del settore elettrico e del gas, istituita ai sensi della legge 14 novembre 1995, n. 481. Relativamente all'attività svolta dal GME, l'AEEG ha competenza, tra l'altro, per la definizione delle regole per il dispacciamento di merito economico e dei meccanismi di controllo del potere di mercato.
Capacità installata	La capacità installata al netto dei servizi ausiliari degli impianti.
Certificati Verdi	Titoli negoziabili, rilasciati dal GSE in misura proporzionale all'energia prodotta da un impianto qualificato IAFR (impianto alimentato da fonti rinnovabili), che attestano la produzione annua di energia elettrica da fonti rinnovabili. I Certificati Verdi sono lo strumento con il quale i soggetti obbligati ai sensi dell'articolo 11 del Decreto Bersani attestano di aver adempiuto al proprio relativo obbligo e, essendo negoziabili, costituiscono un incentivo alla produzione di energia elettrica. Ogni Certificato Verde attesta convenzionalmente la produzione di 1 MWh di energia rinnovabile. I Certificati Verdi hanno validità triennale: quelli rilasciati per la produzione di energia elettrica in un dato anno (anno di riferimento dei Certificati Verdi) possono essere usati per ottemperare all'obbligo anche nei successivi due anni.
Chilowatt o KW	Unità di misura della potenza pari a mille Watt.
Contratto di Adesione al Mercato	Il soggetto che intende partecipare al mercato elettrico inoltra domanda di ammissione, secondo quanto disposto dalla disciplina, al GME. Gli operatori ammessi al mercato sono inseriti in un apposito "Elenco degli operatori ammessi al mercato", formato e tenuto dal GME nel rispetto di quanto previsto dal decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196 e successive modifiche ed integrazioni.
Decreto Bersani	Il Decreto Legislativo del 16 marzo 1999 n. 79 " <i>Attuazione della direttiva 96/92/CE recante norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica</i> " e successive modifiche. Il Decreto Bersani è entrato in vigore il 1° aprile 1999 e stabilisce, <i>inter alia</i> , che le attività di produzione, importazione, esportazione, acquisto e vendita di energia elettrica sono libere nel rispetto degli obblighi di servizio pubblico contenuti nelle disposizioni del decreto.
Decreto Legislativo 29 dicembre 2003, n. 387	Il Decreto Legislativo del 29 dicembre 2003 n. 387 " <i>Attuazione della direttiva 2001/77/CE relativa alla promozione della energia elettrica prodotta da fonti energetiche rinnovabili nel mercato interno della elettricità</i> " e successive modifiche. Il Decreto Legislativo del 29 dicembre 2003 n. 387 è entrato in vigore il 15 febbraio 2014 e, in ossequio agli obblighi previsti dalla direttiva 2001/77/CE, contiene disposizioni specifiche relative a singole fonti energetiche, norme di semplificazione e di razionalizzazione dei procedimenti autorizzativi e la previsione di una campagna di informazione e comunicazione a favore delle fonti rinnovabili.
Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28	Il Decreto Legislativo del 3 marzo 2011, n. 28 che, in attuazione della direttiva 2009/28/CE e nel rispetto dei criteri stabiliti dalla legge 4 giugno 2010 n. 96, definisce gli strumenti, i meccanismi, gli incentivi e il quadro istituzionale, finanziario e giuridico, necessari per il raggiungimento degli obiettivi fino al 2020 in materia di quota complessiva di energia da fonti rinnovabili sul consumo finale lordo di energia e di quota di energia da fonti rinnovabili nei trasporti.
Decreto Ministeriale 10 settembre 2010,	Il Decreto Ministeriale che detta le linee guida inerenti le modalità

recante “Linee guida per l’autorizzazione degli impianti alimentati da fonti rinnovabili” (“Linee Guida”)	amministrative e i criteri tecnici applicabili alle procedure per la costruzione e l’esercizio degli impianti sulla terraferma di produzione di energia elettrica alimentati da fonti energetiche rinnovabili, per gli interventi di modifica, potenziamento, rifacimento totale o parziale e riattivazione di suddetti impianti, nonché per le opere connesse e le infrastrutture indispensabili alla costruzione e all’esercizio dei medesimi impianti.
Decreto Ministeriale 6 luglio 2012	Il Decreto Ministeriale di attuazione dell’articolo 24 del Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28, recante incentivazione della produzione di energia elettrica da impianti a fonti rinnovabili diversi dai fotovoltaici.
D.G.R. n. IX/3298 del 18 aprile 2012	La delibera che stabilisce, per quanto di competenza del livello regionale di regione Lombardia, le procedure per ottenere i titoli abilitativi per la costruzione e l’esercizio degli impianti di produzione di energia elettrica alimentati da fonti rinnovabili, per gli interventi di modifica, potenziamento, rifacimento totale o parziale e riattivazione di suddetti impianti, nonché per le opere connesse e le infrastrutture indispensabili alla costruzione e all’esercizio dei medesimi impianti.
Distribuzione	Il trasporto e la trasformazione di energia elettrica su reti di distribuzione ad alta, media e bassa tensione per la consegna ai clienti finali.
ESCO	“Energy Service Company” e cioè, ai sensi del Decreto Legislativo 30 maggio 2008, n. 115, la persona fisica o giuridica che fornisce servizi energetici ovvero altre misure di miglioramento dell’efficienza energetica nelle installazioni o nei locali dell’utente e, ciò facendo, accetta un certo margine di rischio finanziario. Il pagamento dei servizi forniti si basa, totalmente o parzialmente, sul miglioramento dell’efficienza energetica conseguito e sul raggiungimento degli altri criteri di rendimento stabiliti.
Fonti Rinnovabili	L’energia proveniente da fonti rinnovabili non fossili, vale a dire energia eolica, solare, aerotermica, geotermica, idrotermica e oceanica, idraulica, biomassa, gas di discarica, gas residuati dai processi di depurazione e biogas, così come definita ai sensi della Direttiva 2009/28/CE.
Generazione	La produzione di energia elettrica comunque generata.
GME	Gestore dei Mercati Energetici; è la società per azioni, costituita dal GSE alla quale è affidata la gestione economica del mercato elettrico secondo criteri di trasparenza e obiettività, al fine di promuovere la concorrenza tra i produttori assicurando la disponibilità di un adeguato livello di riserva di potenza.
GSE	Gestore dei Servizi Energetici, istituito ai sensi dell’articolo 3 del Decreto Bersani; è la società per azioni, interamente partecipata dal Ministero dell’Economia e delle Finanze, che eroga gli incentivi destinati alla produzione elettrica da Fonti Rinnovabili e assimilate e che si occupa della qualificazione degli impianti da Fonti Rinnovabili e della loro produzione elettrica.
GWh	L’unità di misura che esprime la quantità di energia elettrica prodotta pari a un milione di Chilowatt in un’ora.
kWh	L’unità di misura che esprime la quantità di energia elettrica prodotta, pari a 1.000 watt, fornita o richiesta in un’ora.

Impianti FER-E	La qualifica degli impianti alimentati da Fonti Rinnovabili (FER-E) riconosciuta dal GSE che consente il rilascio degli incentivi previsti dalla normativa vigente ed entrati in esercizio dal 1° gennaio 2013 (Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28 e DM 10 luglio 2012).
Impianti IAFR	La qualifica degli impianti alimentati da Fonti Rinnovabili (IAFR) riconosciuta dal GSE che consente il rilascio degli incentivi previsti dalla normativa vigente ed entrati in esercizio prima del 1° gennaio 2013.
Impianti idroelettrici programmabili o non programmabili	Sono impianti programmabili quelli a bacino o a serbatoio, mentre sono impianti non programmabili gli impianti idroelettrici c.d. ad acqua fluente. Sono impianti a bacino quelli che sfruttano il flusso idrico naturale dei laghi o bacini artificiali, dei quali in alcuni casi si aumenta la capienza con sbarramenti o dighe. Gli impianti idroelettrici ad acqua fluente non dispongono di alcuna capacità di regolazione degli afflussi, per cui la portata sfruttata coincide con quella disponibile nel corso d'acqua; quindi la turbina produce con modi e tempi totalmente dipendenti dalla disponibilità nel corso d'acqua.
Impianti idroelettrici “mini-hydro”	Impianti idroelettrici di piccola taglia di capacità massima installata inferiore a 1.000 KW.
MW	L'unità di misura della potenza pari a un milione di Watt.
MWh	L'unità di misura di produzione pari a 1.000 chilowattora.
Operatore	La persona fisica o giuridica che è ammessa a operare sul mercato elettrico o sul mercato dei Certificati Verdi.
Piccola derivazione idroelettrica	La derivazione idroelettrica con potenza concessoria inferiore a 3 MW, per la quale non si applicano le procedure di evidenza pubblica per il rinnovo (e il rilascio) previste dal Decreto Bersani.
Potenza Lorda	La massima potenza elettrica realizzabile da un impianto che può essere prodotta con continuità durante un intervallo di tempo determinato e sufficientemente lungo di funzionamento, supponendo che tutte le parti dell'impianto siano in funzione.
Regio Decreto 11 dicembre 1933, n. 1775	Il “Testo unico delle disposizioni di legge sulle acque e impianti elettrici” (anche “Testo unico delle acque”) costituisce il testo fondamentale della disciplina di settore, pur successivamente integrata da disciplina di rango nazionale e regionale.

DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

I seguenti documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (piazza Vittoria, 19, Breno (BS)) nonché sul sito internet www.iniziativebrescianespa.it:

- il Documento di Ammissione;
- lo Statuto dell'Emittente;
- il bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2013 redatto secondo i Principi Contabili Italiani e approvato dall'assemblea dei soci della Società in data 29 aprile 2014;
- la relazione della Società di Revisione sul bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2013 emessa in data 10 aprile 2014;
- il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2013 redatto secondo i Principi Contabili Italiani e approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 28 marzo 2014;
- la relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2013 emessa in data 10 aprile 2014;
- Dati contabili *pro-forma* di Iniziative Bresciane - INBRE - S.p.A. al 31 dicembre 2013 e relazione della Società di Revisione; Dati contabili *pro-forma* di Iniziative Bresciane - INBRE - S.p.A. al 31 marzo 2014 e relazione della Società di Revisione.

ALTRE INFORMAZIONI

Calendario dell'operazione

Data del Documento di Ammissione	11 luglio 2014
Data di Ammissione	11 luglio 2014
Data prevista di inizio delle negoziazioni	15 luglio 2014

Principali informazioni sul capitale sociale dell'Emittente

Capitale sociale nominale alla Data del Documento di Ammissione	Euro 14.000.000
Numero di Azioni alla Data del Documento di Ammissione	2.800.000
Valore nominale di ciascuna Azione	Euro 5,00

In prossimità dell'Ammissione le Nuove Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale sono state offerte in sottoscrizione a investitori qualificati in Italia e istituzionali all'estero, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 6 della Parte II ("*Linee Guida*") del Regolamento Emittenti AIM, nell'ambito di un collocamento riservato, rientrante nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dall'articolo 100 del Testo Unico della Finanza e dall'articolo 34-ter del Regolamento 11971 e delle equivalenti disposizioni di legge e regolamentari applicabili all'estero e quindi senza offerta al pubblico di sottoscrizione o di vendita delle Azioni. Per maggiori informazioni sull'Aumento di Capitale si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.6.

SEZIONE PRIMA

1. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE PERSONE RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE

1.1 Responsabili del Documento di Ammissione

L'Emittente assume la responsabilità della completezza e della veridicità dei dati e delle informazioni contenute nel Documento di Ammissione.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

L'Emittente dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni e i dati contenuti nel Documento di Ammissione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori contabili dell'Emittente

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

Tale incarico prevede il rilascio da parte della Società di Revisione di un "giudizio" su ciascun bilancio (di esercizio e consolidato) della Società e su ciascuna relazione semestrale consolidata per ciascuno degli esercizi considerati ai sensi dell'articolo 14 del D. Lgs. 39/2010.

Il bilancio consolidato del Gruppo e il bilancio di esercizio chiusi al 31 dicembre 2013 sono stati redatti in conformità ai Principi Contabili Italiani e sottoposti a revisione contabile volontaria da parte della Società di Revisione che ha espresso un giudizio senza rilievi, mentre la revisione legale relativa al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stata effettuata da parte del Collegio Sindacale. Il bilancio consolidato intermedio del Gruppo chiuso al 31 marzo 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 6 giugno 2014 e redatto in conformità ai Principi Contabili Italiani è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 23 giugno 2014, senza rilievi.

Le relazioni della Società di Revisione sopra indicate sono riportate in appendice al presente Documento di Ammissione.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

Fino alla Data del Documento di Ammissione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico conferitole.

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

PREMESSA

Nel presente Capitolo vengono fornite informazioni finanziarie consolidate selezionate relative ai dati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012 e per i periodi chiusi al 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013 e dati contabili consolidati *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e per il periodo chiuso al 31 marzo 2014 predisposti per rappresentare i potenziali effetti della Operazione di Scissione eseguita in data 17 maggio 2014. Si segnala che il Gruppo ha redatto per la prima volta il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 e che i dati consolidati relativi all'esercizio 2012 sono dati predisposti unicamente a fini comparativi per la loro inclusione nel presente Documento di Ammissione.

Il bilancio consolidato e il bilancio d'esercizio dell'Emittente chiusi al 31 dicembre 2013 sono stati assoggettati a revisione contabile volontaria da parte della Società di Revisione, le cui relazioni sono state emesse in data 10 aprile 2014 e sono allegati al presente Documento di Ammissione.

Il bilancio consolidato intermedio chiuso al 31 marzo 2014 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, la cui relazione è stata emessa in data 23 giugno 2014 ed è allegata al presente Documento di Ammissione.

I prospetti consolidati *pro-forma* al 31 dicembre 2013 e i prospetti consolidati *pro-forma* al 31 marzo 2014 sono stati assoggettati a verifica da parte della Società di Revisione la quale ha emesso le proprie relazioni, senza rilievi, in data 26 giugno 2014, riportate in allegato al presente Documento di Ammissione.

Il bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è stato predisposto come se fosse stato il primo bilancio consolidato del Gruppo e l'area di consolidamento interessata è la medesima rispetto a quella del bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 ad eccezione della partecipazione nella Società Elettrica Dalignese S.r.l. la cui quota partecipativa, pari al 30%, è stata acquisita nel corso del 2013 (e successivamente trasferita alla beneficiaria Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A. nell'ambito dell'Operazione di Scissione; per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5).

Per la descrizione delle modalità di redazione dei dati contabili *pro-forma* al 31 dicembre 2013 e al 31 marzo 2014 si rinvia al Paragrafo 3.3.

Il presente Capitolo non include i bilanci d'esercizio dell'Emittente, con riferimento a ciascuna delle date sopraindicate, in quanto l'Emittente ritiene che gli stessi non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata.

Le informazioni finanziarie selezionate riportate di seguito devono essere lette congiuntamente al bilancio consolidato e al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013. I suddetti bilanci sono riportati in allegato al presente Documento di Ammissione e sono a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede legale dell'Emittente in Breno (BS), piazza Vittoria n. 19 nonché sul sito web www.iniziativebrescianespa.it. Le informazioni finanziarie selezionate *pro-forma* riportate di seguito devono essere lette congiuntamente al bilancio consolidato e al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e ai documenti "Dati contabili *pro-forma* di Iniziative Bresciane - INBRE - S.p.A. al 31 dicembre 2013" e "Dati contabili *pro-forma* di Iniziative Bresciane - INBRE - S.p.A. al 31 marzo 2014" riportati in allegato al presente Documento di Ammissione e a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede legale dell'Emittente in Breno (BS), piazza Vittoria n.19 nonché sul sito web www.iniziativebrescianespa.it.

3.1 Informazioni finanziarie consolidate selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2012

3.1.1 Dati economici consolidati selezionati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012

Di seguito sono forniti i principali dati economici consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012:

(in unità di euro)			
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	31/12/2013	31/12/2013	31/12/2012
	<i>pro-forma</i>		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.733.514	10.733.514	9.826.290
Altri ricavi e proventi	4.649.357	4.661.848	4.300.868
Valore della Produzione	15.382.871	15.395.362	14.127.158
Costi per il personale	(591.965)	(591.965)	(557.870)
Costi per servizi	(1.497.239)	(1.497.239)	(1.332.941)
Costi per godimento di beni di terzi	(508.088)	(521.232)	(412.522)
Oneri diversi di gestione	(807.397)	(844.369)	(886.333)
Altri costi	(116.792)	(116.792)	(42.177)
EBITDA (*)	11.861.391	11.823.765	10.895.315
<i>EBITDA Margin (**)</i>	<i>77,11%</i>	<i>76,80%</i>	<i>77,12%</i>
Ammortamenti	(4.558.776)	(4.564.574)	(6.144.500)
EBIT (***)	7.302.615	7.259.191	4.750.815
Totale proventi e oneri finanziari	(2.213.049)	(1.718.165)	(1.706.422)
Totale delle partite straordinarie	(431.927)	(431.927)	(130.265)
Risultato prima delle imposte	4.657.640	5.109.099	2.914.128
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(1.054.992)	(1.002.746)	(554.540)
Utile (Perdita) dell'esercizio	3.602.647	4.106.353	2.359.588
Di competenza della società	3.437.554	3.941.260	2.087.200
Di competenza di terzi	165.093	165.093	272.388
<i>% Utile (Perdita) dell'esercizio / Valore della Produzione</i>	<i>23,42%</i>	<i>26,67%</i>	<i>16,70%</i>

(*) EBITDA indica il risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte, degli ammortamenti delle immobilizzazioni e della svalutazione dei crediti. EBITDA rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima delle scelte di politica degli ammortamenti e della valutazione di esigibilità dei crediti commerciali. L'EBITDA così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

(**) EBITDA Margin è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBITDA e il Valore della Produzione.

(***) EBIT indica il risultato prima degli oneri finanziari e delle imposte dell'esercizio. EBIT rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima della remunerazione del capitale sia di terzi che proprio. L'EBIT così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

3.1.2 Analisi dei ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012

Di seguito si rappresenta il dettaglio della composizione della voce “Valore della produzione” per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012, suddivisi per categorie di attività:

(in unità di euro)			
RICAVI PER ATTIVITA'	31/12/2013	31/12/2013	31/12/2012
	<i>pro-forma</i>		
Ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica	10.733.514	10.733.514	9.826.290
Ricavi derivanti dalla vendita dei certificati verdi	4.549.658	4.549.658	4.086.579
Altri ricavi	99.699	112.190	214.289
Valore della produzione	15.382.871	15.395.362	14.127.158

3.1.3 Dati patrimoniali consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali consolidati relativi al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012. In particolare si riporta di seguito lo schema riclassificato per fonti ed impieghi dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012:

(in unità di euro)			
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	31/12/2013	31/12/2013	31/12/2012
	<i>pro-forma</i>		
Attivo			
Immobilizzazioni Immateriali	31.308.579	31.313.583	27.976.522
Immobilizzazioni Materiali	54.983.828	55.114.815	56.647.536
Immobilizzazioni Finanziarie	61.546	7.470.359	5.776.171
Rimanenze	0	8.846.787	8.846.787
Crediti verso Clienti	2.377.376	2.458.061	2.965.107
Crediti tributari	179.394	179.394	631.083
Imposte anticipate esigibili entro 12 mesi	1.108.919	1.108.919	1.191.288
Imposte anticipate esigibili oltre 12 mesi	3.134.819	3.134.819	2.583.334
Crediti verso Altri, Crediti verso imprese Collegate e Crediti verso Controllanti	965.852	1.603.856	1.545.028
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	6.133	6.133
Disponibilità liquide	151.863	151.863	243.687
Ratei e risconti attivi	304.766	304.766	276.838
TOTALE ATTIVO	94.576.943	111.693.355	108.689.514

Passivo e Patrimonio Netto

Fondi per rischi ed oneri	1.370.799	1.370.799	613.111
Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	227.677	227.677	195.222
Debiti verso Controllanti Debiti verso Collegate	1.930.644	1.930.644	326.795
Debiti verso banche	40.150.614	46.091.833	45.886.751
Debiti verso altri finanziatori	25.251.517	25.251.517	27.422.972

Debiti verso fornitori	946.557	1.121.750	1.770.138
Debiti tributari	338.568	338.568	79.023
Debiti verso istituti di previdenza	72.635	72.635	38.025
Altri debiti	702.551	702.551	479.813
Ratei e risconti passivi	480.426	480.426	675.063
Totale Passivo	71.471.989	77.588.400	77.486.913
Patrimonio Netto	23.104.954	34.104.955	31.202.601
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	94.576.943	111.693.355	108.689.514

3.1.4 Capitale circolante netto al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012

La composizione del capitale circolante netto al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012 è riportata nella tabella seguente:

(in unità di euro)	31/12/2013	31/12/2013	31/12/2012
	<i>pro-forma</i>		
IMPIEGHI			
Capitale circolante netto (*)	1.700.906	11.091.189	12.087.274
Immobilizzazioni	86.353.953	93.898.757	90.400.229
Attività non correnti	3.134.819	3.134.819	2.583.334
Passività non correnti	(1.598.476)	(1.598.476)	(808.333)
Capitale investito netto (**)	89.591.202	106.526.289	104.262.504
FONTI			
Posizione Finanziaria Netta (***)	66.486.248	72.421.334	73.059.903
Patrimonio Netto	23.104.954	34.104.955	31.202.601
Fonti di finanziamento	89.591.202	106.526.289	104.262.504

(*) Il capitale circolante netto è ottenuto come differenza fra attività correnti e passività correnti con esclusione delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili di riferimento. Si precisa che è stato determinato 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). Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(**) Il capitale investito netto è ottenuto come sommatoria algebrica del capitale circolante netto, delle attività immobilizzate e delle passività a lungo termine. Il capitale investito netto non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(***) Ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che la posizione finanziaria netta è ottenuta come somma algebrica delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle attività finanziarie correnti e delle passività finanziarie a breve e a lungo termine (passività correnti e non correnti). 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).

La composizione del capitale circolante netto al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012 è dettagliata nella seguente tabella:

(in unità di euro)	31/12/2013	31/12/2013	31/12/2012
	<i>pro-forma</i>		
Crediti verso Clienti	2.377.376	2.458.061	2.965.107
Rimanenze	0	8.846.787	8.846.787
Altri crediti, ratei e risconti attivi	2.558.932	3.196.935	3.644.237
Debiti verso fornitori	(946.557)	(1.121.750)	(1.770.138)
Altri debiti, ratei e risconti passivi	(2.288.845)	(2.288.844)	(1.598.719)
Capitale circolante netto	1.700.906	11.091.189	12.087.274

3.1.5 Altri crediti, ratei e risconti attivi e altri debiti, ratei e risconti passivi

Le altre attività e passività correnti al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012 sono riportate nella tabella seguente:

(in unità di euro)	31/12/2013	31/12/2013	31/12/2012
	<i>pro-forma</i>		
Crediti tributari	179.394	179.394	631.083
Imposte anticipate esigibili entro 12 mesi	1.108.919	1.108.919	1.191.288
Crediti verso Altri, Crediti verso imprese Collegate e Crediti verso Controllanti	965.853	1.603.856	1.545.028
Ratei e risconti attivi	304.766	304.766	276.838
Altri crediti, ratei e risconti attivi	2.558.932	3.196.935	3.644.237
Debiti tributari	(338.568)	(338.568)	(79.023)
Debiti verso istituti di previdenza	(72.635)	(72.635)	(38.025)
Debiti verso altri(*)	(1.397.216)	(1.397.215)	(806.608)
Ratei e risconti passivi	(480.426)	(480.426)	(675.063)
Altri debiti, ratei e risconti passivi	(2.288.845)	(2.288.844)	(1.598.719)

(*) Al 31 dicembre 2013 la voce include gli Altri Debiti per 702.551 (479.813 al 31 dicembre 2012), i Debiti verso Controllante e Debiti verso Collegate per 694.664 (326.795 al 31 dicembre 2012), rispetto al totale di tale voce presente nello Stato Patrimoniale Riclassificato pari a 1.930.644 (326.795 al 31 dicembre 2012), la differenza è stata classificata all'interno della Posizione Finanziaria Netta.

3.1.6 Immobilizzazioni materiali, immobilizzazioni immateriali e immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni materiali e immateriali e le immobilizzazioni finanziarie al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012 sono riportate nella tabella seguente:

(in unità di euro)	31/12/2013	31/12/2013	31/12/2012
	<i>pro-forma</i>		
Terreni e fabbricati	27.284.040	27.415.027	28.273.459
Impianti e macchinario	22.102.339	22.102.339	23.016.771
Attrezzature industriali	28.285	28.285	32.128
Altri beni	3.245.048	3.245.048	3.376.313
Immobilizzazioni in corso	2.324.116	2.324.116	1.948.865
<i>Immobilizzazioni Materiali</i>	54.983.828	55.114.815	56.647.536
Costi di impianto e ampliamento	232.962	232.962	337.906
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	3.800	3.800	3.800
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	30.380.480	30.380.480	26.883.260
Altre immobilizzazioni immateriali	691.337	696.341	751.556
<i>Immobilizzazioni Immateriali</i>	31.308.579	31.313.583	27.976.522
Partecipazioni in imprese collegate	0	5.675.413	3.987.764
Partecipazioni in altre imprese	0	1.733.400	1.733.400
Crediti verso altri	61.546	61.546	55.007
<i>Immobilizzazioni Finanziarie</i>	61.546	7.470.359	5.776.171
Immobilizzazioni	86.353.953	93.898.757	90.400.229

3.1.7 Attività non correnti

Le altre attività a medio – lungo termine al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012 sono riportate nella tabella seguente:

(in unità di euro)	31/12/2013	31/12/2013	31/12/2012
	<i>pro-forma</i>		
Imposte anticipate esigibili oltre 12 mesi	3.134.819	3.134.819	2.583.334
Attività non correnti	3.134.819	3.134.819	2.583.334

3.1.8 Passività non correnti

Le altre passività a medio – lungo termine al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012 sono riportate nella tabella seguente:

(in unità di euro)	31/12/2013	31/12/2013	31/12/2012
	<i>pro-forma</i>		
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(227.677)	(227.677)	(195.222)
Fondi rischi ed oneri	(1.370.799)	(1.370.799)	(613.111)
Altri debiti	0	0	0
Passività non correnti	(1.598.476)	(1.598.476)	(808.333)

3.1.9 Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012 è riportato nella tabella seguente:

(in unità di euro)	31/12/2013	31/12/2013	31/12/2012
	<i>pro-forma</i>		
Capitale sociale	14.000.000	24.000.000	24.000.000
Riserva legale	847.476	847.476	789.334
Altre riserve	2.262.430	3.262.430	2.819.854
Riserva da consolidamento	479.832	479.832	(14.651)
Utile dell'esercizio	3.941.260	3.941.260	2.087.200
Patrimonio Netto di Gruppo	21.530.998	32.530.998	29.681.737
Patrimonio Netto di Terzi	1.573.957	1.573.957	1.520.864
Patrimonio Netto Totale	23.104.955	34.104.955	31.202.601

3.1.10 Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta negativa esposta secondo lo schema della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012 è riportata nella tabella seguente:

(in unità di euro)	31/12/2013	31/12/2013	31/12/2012
	<i>pro-forma</i>		
A. Cassa	3.318	3.318	3.656
B. Altre disponibilità liquide (Depositi conto correnti)	148.545	148.545	240.031
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	6.133	6.133
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	151.863	157.996	249.820
E. Crediti finanziari correnti	0	0	0
F. Debiti bancari correnti	24.104.313	23.999.246	20.828.829
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	4.419.365	6.737.418	6.764.574

H. Altri debiti finanziari correnti	3.498.485	3.498.485	2.171.274
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	32.022.163	34.235.149	29.764.677
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	31.870.300	34.077.153	29.514.857
K. Debiti bancari non correnti	11.626.936	15.355.169	18.293.348
L. Obbligazioni emesse	0	0	0
M. Altri debiti non correnti	22.989.012	22.989.012	25.251.698
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	34.615.948	38.344.181	43.545.046
O. Posizione Finanziaria Netta (J) + (N)	66.486.248	72.421.334	73.059.903

3.1.11 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013

I flussi di cassa per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono riportati nella tabella seguente:

(in unità di euro)	
	31/12/2013
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative	11.206.536
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento	(8.127.987)
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di finanziamento	(3.170.373)
Flusso di cassa complessivo	(91.824)
Disponibilità liquide (finanziarie nette) all'inizio del periodo	243.687
Disponibilità liquide (finanziarie nette) alla fine del periodo	151.863
Variazione delle disponibilità (finanziarie nette)	(91.824)

3.2 Informazioni finanziarie consolidate selezionate relative ai periodi chiusi al 31 marzo 2014 e 2013

3.2.1 Dati economici consolidati selezionati dell'Emittente per i periodi chiusi al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013

Di seguito sono forniti i principali dati economici dell'Emittente per i periodi chiusi al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013:

(in unità di euro)			
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	31/03/2014	31/03/2014	31/03/2013
	<i>pro-forma</i>		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.118.633	3.118.633	1.768.104
Altri ricavi e proventi:	1.316.524	1.319.626	1.033.700
Valore della Produzione	4.435.157	4.438.259	2.819.804
Costi per il personale	(154.160)	(154.160)	(142.961)
Costi per servizi	(347.659)	(347.659)	(283.403)
Costi per godimento di beni di terzi	(127.538)	(130.779)	(135.335)
Oneri diversi di gestione	(156.815)	(165.640)	(194.971)
Altri costi	(13.684)	(13.684)	(100.198)
EBITDA (*)	3.635.301	3.626.337	1.962.936
<i>EBITDA Margin (**)</i>	<i>81,97%</i>	<i>81,71%</i>	<i>69,61</i>
Ammortamenti	(1.239.435)	(1.240.865)	(1.110.078)

EBIT (***)	2.395.866	2.385.472	852.858
Totale proventi e oneri finanziari	(580.194)	(293.668)	(552.776)
Totale delle partite straordinarie	(3)	(3)	7.972
Risultato prima delle imposte	1.815.669	2.091.801	308.058
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(841.180)	(831.420)	39.372
Utile (Perdita) dell'esercizio	974.489	1.260.381	347.426
Di competenza della società	960.793	1.246.685	309.297
Di competenza di terzi	13.696	13.696	38.129
<i>% Utile (Perdita) dell'esercizio / Valore della Produzione</i>	<i>21,97%</i>	<i>28,40%</i>	<i>12,32%</i>

(*) EBITDA indica il risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte, degli ammortamenti delle immobilizzazioni e della svalutazione dei crediti. EBITDA rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima delle scelte di politica degli ammortamenti e della valutazione di esigibilità dei crediti commerciali. L'EBITDA così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

(**) EBITDA Margin è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBITDA e il Valore della Produzione.

(***) EBIT indica il risultato prima degli oneri finanziari e delle imposte dell'esercizio. EBIT rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima della remunerazione del capitale sia di terzi che proprio. L'EBIT così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

3.2.2 Analisi dei ricavi consolidati per i periodi chiusi al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e 31 marzo 2013

Di seguito si rappresenta il dettaglio della composizione della voce Valore della Produzione per i periodi chiusi al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013, suddivisi per categorie di attività:

(in unità di euro)			
RICAVI PER ATTIVITA'	31/03/2014	31/03/2014	31/03/2013
	<i>pro-forma</i>		
Ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica	3.107.534	3.107.534	1.786.104
Ricavi derivanti dalla vendita dei certificati verdi	1.310.403	1.310.403	964.451
Altri ricavi	17.220	20.322	69.254
Valore della Produzione	4.435.157	4.438.259	2.819.809

3.2.3 Dati patrimoniali consolidati per i periodi chiusi al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e 31 dicembre 2013

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali relativi al periodo chiuso al 31 marzo 2014. In particolare si riporta di seguito lo schema riclassificato per fonti ed impieghi dello stato patrimoniale al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e 31 dicembre 2013:

(in unità di euro)			
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	31/03/2014	31/03/2014	31/12/2013
	<i>pro-forma</i>		
Attivo			
Immobilizzazioni Immateriali	31.000.682	31.005.379	31.313.583
Immobilizzazioni Materiali	54.435.635	54.565.500	55.114.815
Immobilizzazioni Finanziarie	61.202	7.470.015	7.470.359
Rimanenze	0	8.846.787	8.846.787
Crediti verso Clienti	2.356.036	2.365.236	2.458.061
Crediti tributari	190.740	190.740	179.394
Imposte anticipate esigibili entro 12 mesi	902.786	902.786	1.108.919
Imposte anticipate esigibili oltre 12 mesi	3.047.271	3.047.271	3.134.819
Crediti verso Altri, Crediti verso imprese Collegate e Crediti verso Controllanti	1.763.934	2.391.350	1.603.856
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	4.486	10.619	6.133
Disponibilità liquide	262.576	262.576	151.863
Ratei e risconti attivi	650.808	652.934	304.766
TOTALE ATTIVO	94.676.156	111.711.193	111.693.355
Passivo e Patrimonio Netto			
Fondi per rischi ed oneri	1.480.272	1.480.272	1.370.799
Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	235.688	235.688	227.677
Debiti verso Controllanti e Debiti verso Collegate	2.159.695	2.159.695	1.930.644
Debiti verso banche	39.045.405	45.040.989	46.091.833
Debiti verso altri finanziatori	24.689.092	24.689.092	25.251.517
Debiti verso fornitori	954.096	958.320	1.121.750
Debiti tributari	458.924	458.924	338.568
Debiti verso istituti di previdenza	50.758	50.758	72.635
Altri debiti	769.359	769.359	702.551
Ratei e risconti passivi	626.610	661.839	480.426
Totale Passivo	70.469.899	76.504.936	77.588.400
Patrimonio Netto	24.206.257	35.206.257	34.104.955
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	94.676.156	111.711.193	111.693.355

3.2.4 Capitale circolante netto

La composizione del capitale circolante netto al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e 31 dicembre 2013 è riportata nella tabella seguente:

(in unità di euro)			
	31/03/2014	31/03/2014	31/12/2013
	<i>pro-forma</i>		
IMPIEGHI			
Capitale circolante netto (*)	2.080.843	11.526.918	11.091.189
Immobilizzazioni	85.497.519	93.040.894	93.898.757
Attività non correnti	3.047.271	3.047.271	3.134.819
Passività non correnti	(1.715.960)	(1.715.960)	(1.598.476)
Capitale investito netto (**)	88.909.673	105.899.123	106.526.289
FONTI			
Posizione Finanziaria Netta (***)	64.703.416	70.692.866	72.421.334
Patrimonio Netto	24.206.257	35.206.257	34.104.955
Fonti di finanziamento	88.909.673	105.899.123	106.526.289

(*) Il capitale circolante netto è ottenuto come differenza fra attività correnti e passività correnti con esclusione delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili di riferimento. Si precisa che è stato determinato 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). Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(**) Il capitale investito netto è ottenuto come sommatoria algebrica del capitale circolante netto, delle attività immobilizzate e delle passività a lungo termine. Il capitale investito netto non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(***) Ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che la posizione finanziaria netta è ottenuta come somma algebrica delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle attività finanziarie correnti e delle passività finanziarie a breve e a lungo termine (passività correnti e non correnti). 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).

La composizione del capitale circolante netto al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e 31 dicembre 2013 è riportata nella seguente tabella:

(in unità di euro)			
	31/03/2014	31/03/2014	31/12/2013
	<i>pro-forma</i>		
Crediti verso Clienti	2.356.036	2.365.236	2.458.061
Rimanenze	0	8.846.787	8.846.787
Altri crediti, ratei e risconti attivi	3.508.268	4.137.810	3.196.935
Debiti verso fornitori	(954.096)	(958.320)	(1.121.750)
Altri debiti, ratei e risconti passivi	(2.829.365)	(2.864.595)	(2.288.844)
Capitale circolante netto	2.080.843	11.526.918	11.091.189

3.2.5 Altri crediti, ratei e risconti attivi e altri debiti, ratei e risconti passivi

Le altre attività e passività correnti al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e 31 dicembre 2013 sono riportate nella tabella seguente:

(in unità di euro)	31/03/2014	31/03/2014	31/12/2013
	<i>pro-forma</i>		
Crediti tributari	190.740	190.740	179.394
Imposte anticipate esigibili entro l'anno	902.786	902.786	1.108.919
Crediti verso Altri, Crediti verso imprese Collegate e Crediti verso Controllanti	1.763.934	2.391.350	1.603.856
Ratei e risconti attivi	650.808	652.934	304.766
Altri crediti, ratei e risconti attivi	3.508.268	4.137.810	3.196.935
Debiti tributari	(458.924)	(458.924)	(338.568)
Debiti verso istituti di previdenza	(50.758)	(50.758)	(72.635)
Debiti verso altri(*)	(1.693.074)	(1.693.074)	(1.397.215)
Ratei e risconti passivi	(626.609)	(661.839)	(480.426)
Altri debiti, ratei e risconti passivi	(2.829.365)	(2.864.595)	(2.288.844)

(*) Al 31 marzo 2014 la voce include gli Altri Debiti per 769.359 (702.551 al 31 dicembre 2013), i Debiti verso Controllante e Debiti verso Collegate per 923.715 (694.664 al 31 dicembre 2013), rispetto al totale di tale voce presente nello Stato Patrimoniale Riclassificato pari a 2.159.695 (1.930.644 al 31 dicembre 2013), la differenza è stata classificata all'interno della Posizione Finanziaria Netta.

3.2.6 Immobilizzazioni materiali, immobilizzazioni immateriali e immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni materiali, le immobilizzazioni immateriali e le immobilizzazioni finanziarie al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e 31 dicembre 2013 sono riportate nella tabella seguente:

(in unità di euro)	31/03/2014	31/03/2014	31/12/2013
	<i>pro-forma</i>		
Terreni e fabbricati	27.090.187	27.220.052	27.415.027
Impianti e macchinario	21.513.998	21.513.998	22.102.339
Attrezzature industriali	26.909	26.909	28.285
Altri beni	3.197.438	3.197.438	3.245.048
Immobilizzazioni in corso	2.607.103	2.607.103	2.324.116
<i>Immobilizzazioni Materiali</i>	<i>54.435.635</i>	<i>54.565.500</i>	<i>55.114.815</i>
Costi di impianto e ampliamento	210.735	210.735	232.962
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	3.800	3.800	3.800
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	30.022.405	30.022.405	30.380.480
Altre immobilizzazioni immateriali	763.742	768.439	696.341
<i>Immobilizzazioni Immateriali</i>	<i>31.000.682</i>	<i>31.005.379</i>	<i>31.313.583</i>
Partecipazioni in imprese collegate	0	5.675.413	5.675.413
Partecipazioni in altre imprese	0	1.733.400	1.733.400
Crediti verso altri	61.202	61.202	61.456
<i>Immobilizzazioni Finanziarie</i>	<i>61.202</i>	<i>7.470.015</i>	<i>7.470.359</i>
Immobilizzazioni	85.497.519	93.040.894	93.898.757

3.2.7 Attività non correnti

Le attività non correnti al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e 31 dicembre 2013 sono riportate nella tabella seguente:

(in unità di euro)			
	31/03/2014	31/03/2014	31/12/2013
	<i>pro-forma</i>		
Imposte anticipate esigibili oltre 12 mesi	3.047.271	3.047.271	3.134.819
Attività non correnti	3.047.271	3.047.271	3.134.819

3.2.8 Passività non correnti

Le altre passività a medio – lungo termine al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e 31 dicembre 2013 sono riportate nella tabella seguente:

(in unità di euro)			
	31/03/2014	31/03/2014	31/12/2013
	<i>pro-forma</i>		
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(235.688)	(235.688)	(227.677)
Fondi rischi ed oneri	(1.480.272)	(1.480.272)	(1.370.799)
Altri debiti	0	0	0
Passività non correnti	(1.715.960)	(1.715.960)	(1.598.476)

3.2.9 Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e 31 dicembre 2013 è riportato nella tabella seguente:

(in unità di euro)			
	31/03/2014	31/03/2014	31/12/2013
	<i>pro-forma</i>		
Capitale sociale	14.000.000	24.000.000	24.000.000
Riserva legale	847.476	847.476	847.476
Altre riserve e utili portati a nuovo	6.169.619	7.169.619	3.262.430
Riserva da consolidamento	509.569	509.569	479.832
Utile dell'esercizio	1.246.685	1.246.685	3.941.260
Patrimonio Netto di Gruppo	22.773.349	33.773.349	32.530.998
Patrimonio Netto di Terzi	1.432.908	1.432.908	1.573.957
Patrimonio Netto Totale	24.206.257	35.206.257	34.104.955

3.2.10 Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta negativa esposta secondo lo schema della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 marzo 2014 *pro-forma*, 31 marzo 2014 e 31 dicembre 2013 è riportata nella tabella seguente:

(in unità di euro)	31/03/2014 <i>pro-forma</i>	31/03/2014	31/12/2013
A. Cassa	3.351	3.351	3.318
B. Altre disponibilità liquide (Depositi conto correnti)	259.225	259.225	148.545
C. Titoli detenuti per la negoziazione	4.486	10.619	6.133
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	267.061	273.195	157.996
E. Crediti finanziari correnti	0	0	0
F. Debiti bancari correnti	22.953.718	24.376.953	23.999.246
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	3.308.960	4.109.164	6.737.418
H. Altri debiti finanziari correnti	3.516.614	3.516.614	3.498.485
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	29.779.292	32.002.731	34.235.149
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	29.512.230	31.729.536	34.077.153
K. Debiti bancari non correnti	12.782.727	16.554.872	15.355.169
L. Obbligazioni emesse	0	0	0
M. Altri debiti non correnti	22.408.458	22.408.458	22.989.012
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	35.191.185	38.963.330	38.344.181
O. Posizione Finanziaria Netta (J) + (N)	64.703.415	70.692.866	72.421.334

3.2.11 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 marzo 2014

I flussi di cassa per il periodo chiuso al 31 marzo 2014 sono dettagliati nella tabella seguente:

(in unità di euro)	31/03/2014
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative	2.266.407
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento	(383.346)
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di finanziamento	(1.772.348)
Flusso di cassa complessivo	110.713
Disponibilità liquide (finanziarie nette) all'inizio del periodo	151.863
Disponibilità liquide (finanziarie nette) alla fine del periodo	262.576
Variazione delle disponibilità (finanziarie nette)	110.713

3.3 Informazioni finanziarie consolidate selezionate *pro-forma* relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e al periodo chiuso al 31 marzo 2014

Nel presente paragrafo sono riportate le informazioni contabili consolidate *pro-forma* al 31 dicembre 2013 e 31 marzo 2014.

I prospetti consolidati *pro-forma* relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono stati predisposti ipotizzando che l'Operazione di Scissione, conclusa nel corso del mese di maggio 2014, fosse avvenuta con riferimento

all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Pertanto i dati contabili *pro-forma* riportati di seguito sono stati predisposti eliminando le attività e le passività collegate all'Operazione di Scissione.

Più in dettaglio, nel bilancio consolidato *pro-forma* al 31 dicembre 2013 è stato ipotizzato che:

- fosse eliminato il ramo "immobiliare" con l'annullamento della voce rimanenze nonché la riduzione delle immobilizzazioni materiali e di converso un decremento della voce debiti per la parte di finanziamenti verso il ceto bancario correlati all'attività immobiliare;
- fossero eliminate tutte le partecipazioni di minoranza e i relativi crediti vantati verso le medesime società;
- il patrimonio netto dell'Emittente recepisce già al 31 dicembre 2013:
 - la riduzione del capitale sociale di 10 milioni di euro a seguito del quale il capitale sociale della Società è stato assunto pari a 14 milioni di euro;
 - la riduzione delle "altre riserve" per 1 milione di euro.

I prospetti consolidati *pro-forma* relativi al periodo chiuso al 31 marzo 2014 sono stati predisposti ipotizzando che l'Operazione di Scissione, conclusa nel corso del mese di maggio 2014, fosse stata realizzata con riferimento al periodo chiuso al 31 marzo 2014; pertanto, il conto economico al 31 marzo 2014 riflette il consolidamento dell'intero trimestre 2014, in coerenza con il conto economico al 31 dicembre 2013 che riflette l'operazione con effetti relativi all'intero esercizio 2013.

Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei prospetti consolidati *pro-forma* rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che sarebbero potuti derivare dall'Operazione di Scissione. In particolare, poiché i prospetti consolidati *pro-forma* sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro-forma*, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto a quelle dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti delle operazioni con riferimento allo stato patrimoniale *pro-forma* e al conto economico *pro-forma*, questi prospetti contabili vanno letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi. Pertanto, si precisa che qualora l'Operazione di Scissione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei prospetti consolidati *pro-forma*.

I prospetti consolidati *pro-forma* al 31 dicembre 2013 e 31 marzo 2014 sono stati assoggettati a verifica da parte della Società di Revisione la quale ha emesso le proprie relazioni, senza rilievi, in data 26 giugno 2014, riportate in allegato al presente Documento di Ammissione.

Le informazioni finanziarie selezionate *pro-forma* riportate di seguito devono essere lette congiuntamente al bilancio consolidato e al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e ai documenti "Dati contabili *pro-forma* di Iniziative Bresciane - INBRE - S.p.A. al 31 dicembre 2013" e "Dati contabili *pro-forma* di Iniziative Bresciane - INBRE - S.p.A. al 31 marzo 2014" riportati in allegato al presente Documento di Ammissione e a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede legale dell'Emittente in Breno (BS), Piazza Vittoria n. 19 nonché sul sito web www.iniziativebrescianespa.it.

3.3.1 Informazioni finanziarie consolidate selezionate *pro-forma* relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013

(in unità di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	Consolidato INBRE 31/12/13	Rettifiche <i>pro-forma</i>	Consolidato INBRE <i>pro-forma</i> 31/12/13
Attivo			
Immobilizzazioni Immateriali	31.313.583	(5.004)	31.308.579
Immobilizzazioni Materiali	55.114.815	(130.987)	54.983.828
Immobilizzazioni Finanziarie	7.470.359	(7.408.813)	61.546
Rimanenze	8.846.787	(8.846.787)	0
Crediti verso Clienti	2.458.061	(80.685)	2.377.376
Crediti tributari	179.394	0	179.394
Imposte anticipate esigibili entro 12 mesi	1.108.919	0	1.108.919

Imposte anticipate esigibili oltre 12 mesi	3.134.819	0	3.134.819
Crediti verso Altri, Crediti verso imprese Collegate e Crediti verso Controllanti	1.603.856	(638.003)	965.853
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	6.133	(6.133)	(0)
Disponibilità liquide	151.863	0	151.863
Ratei e risconti attivi	304.766	0	304.766
TOTALE ATTIVO	111.693.355	(17.116.412)	94.576.943

Passivo e Patrimonio Netto

Fondi per rischi ed oneri	1.370.799	0	1.370.799
Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	227.677	0	227.677
Debiti verso Controllanti e Debiti verso Collegate	1.930.644	0	1.930.644
Debiti verso banche	46.091.833	(5.941.219)	40.150.614
Debiti verso altri finanziatori	25.251.517	0	25.251.517
Debiti verso fornitori	1.121.750	(175.193)	946.557
Debiti tributari	338.568	0	338.568
Debiti verso istituti di previdenza	72.635	0	72.635
Altri debiti	702.551	0	702.551
Ratei e risconti passivi	480.426	0	480.426
Totale Passivo	77.588.400	(6.116.412)	71.471.989
Patrimonio Netto	34.104.955	(11.000.000)	23.104.954
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	111.693.355	(17.116.412)	94.576.943

(in unità di Euro)

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	Consolidato INBRE 31/12/13	Rettifiche pro-forma	Consolidato INBRE pro-forma 31/12/13
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.733.514	0	10.733.514
Altri ricavi e proventi	4.661.848	(12.491)	4.649.357
Valore della Produzione	15.395.362	(12.491)	15.382.871
Costi per il personale	(591.965)	0	(591.965)
Costi per servizi	(1.497.239)	0	(1.497.239)
Costi per godimento di beni di terzi	(521.232)	13.144	(508.088)
Oneri diversi di gestione	(844.369)	36.972	(807.397)
Altri costi	(116.792)	0	(116.792)
EBITDA	11.823.765	37.626	11.861.391
Ammortamenti	(4.564.574)	5.798	(4.558.776)
EBIT	7.259.191	43.424	7.302.615
Totale proventi e oneri finanziari	(1.718.165)	(494.884)	(2.213.049)
Totale delle partite straordinarie	(431.927)	0	(431.927)
Risultato prima delle imposte	5.109.099	(451.460)	4.657.639
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(1.002.746)	52.246	(1.054.992)

Utile (Perdita) dell'esercizio	4.106.353	(399.214)	3.602.647
Di competenza di terzi	165.093	0	165.093
Di competenza della società	3.941.260	(399.214)	3.437.554

3.3.2 Informazioni finanziarie consolidate selezionate *pro-forma* relative al periodo chiuso al 31 marzo 2014

(in unità di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	Consolidato INBRE 31/03/14	Rettifiche <i>pro-forma</i>	Consolidato INBRE <i>pro-forma</i> 31/03/14
Attivo			
Immobilizzazioni Immateriali	31.005.379	(4.697)	31.000.682
Immobilizzazioni Materiali	54.565.500	(129.865)	54.435.635
Immobilizzazioni Finanziarie	7.470.015	(7.408.813)	61.202
Rimanenze	8.846.787	(8.846.787)	0
Crediti verso Clienti	2.365.236	(9.201)	2.356.036
Crediti tributari	190.740	0	190.740
Imposte anticipate esigibili entro 12 mesi	902.786	0	902.786
Imposte anticipate esigibili oltre 12 mesi	3.047.271	0	3.047.271
Crediti verso Altri, Crediti verso imprese Collegate e Crediti verso Controllanti	2.391.350	(627.415)	1.763.934
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	10.619	(6.133)	4.486
Disponibilità liquide	262.576	0	262.576
Ratei e risconti attivi	652.934	(2.126)	650.808
TOTALE ATTIVO	111.711.193	(17.035.037)	94.676.156
Passivo e Patrimonio Netto			
Fondi per rischi ed oneri	1.480.272	0	1.480.272
Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	235.688	0	235.688
Debiti verso Controllanti e Debiti verso Collegate	2.159.695	0	2.159.695
Debiti verso banche	45.040.989	(5.995.584)	39.045.405
Debiti verso altri finanziatori	24.689.092	0	24.689.092
Debiti verso fornitori	958.320	(4.224)	954.096
Debiti tributari	458.924	0	458.924
Debiti verso istituti di previdenza	50.758	0	50.758
Altri debiti	769.359	0	769.359
Ratei e risconti passivi	661.839	(35.229)	626.610
Totale Passivo	76.504.936	(6.035.037)	70.469.899
Patrimonio Netto	35.206.257	(11.000.000)	24.206.257
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	111.711.193	(17.035.037)	94.676.156

(in unità di Euro)

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	Consolidato INBRE 31/03/14	Rettifiche pro-forma	Consolidato INBRE pro-forma 31/03/14
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.118.633	0	3.118.633
Altri ricavi e proventi	1.319.626	(3.102)	1.316.524
Valore della Produzione	4.438.259	(3.102)	4.435.157
Costi per il personale	(154.160)	0	(154.160)
Costi per servizi	(347.659)	0	(347.659)
Costi per godimento di beni di terzi	(130.779)	3.241	(127.538)
Oneri diversi di gestione	(165.640)	8.825	(156.815)
Altri costi	(13.684)	0	(13.684)
EBITDA	3.626.337	8.964	3.635.301
Ammortamenti	(1.240.865)	1.430	(1.239.435)
EBIT	2.385.472	10.394	2.395.866
Totale proventi e oneri finanziari	(293.668)	(286.526)	(580.194)
Totale delle partite straordinarie	(3)	0	(3)
Risultato prima delle imposte	2.091.801	(276.132)	1.815.669
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(831.420)	(9.760)	(841.180)
Utile (Perdita) dell'esercizio	1.260.381	(285.892)	974.489
Di competenza di terzi	13.696	0	13.696
Di competenza della società	1.246.685	(285.892)	960.793

4. FATTORI DI RISCHIO

L'investimento nelle Azioni comporta un elevato grado di rischio e presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni negoziate su un mercato non regolamentato.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento degli strumenti finanziari oggetto del Documento di Ammissione, è necessario valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, alle società del Gruppo, al settore di attività in cui esse operano e all'Ammissione. I fattori di rischio descritti nel presente Capitolo 4 "Fattori di rischio" devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Ammissione. Il verificarsi delle circostanze descritte in uno dei seguenti fattori di rischio potrebbe incidere negativamente sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo, sulle loro prospettive e sul prezzo delle Azioni e gli azionisti potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi sulla Società, sul Gruppo e sulle Azioni si potrebbero inoltre verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti alla Società, tali da esporre la stessa a ulteriori rischi o incertezze ovvero qualora i fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divenissero a causa di circostanze sopravvenute.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Documento di Ammissione.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE

4.1.1 Rischi connessi al fabbisogno finanziario dell'Emittente e del Gruppo

Per sostenere lo sviluppo del Gruppo nell'ambito delle energie rinnovabili con un focus sul settore idroelettrico, il Gruppo dovrà accedere a nuovi finanziamenti con conseguente incremento del fabbisogno finanziario. A tali fini, si prevede che l'Aumento di Capitale potrà permettere al Gruppo di porsi nelle condizioni migliori per raccogliere, a condizioni più favorevoli e con scadenze a medio e lungo termine, i finanziamenti necessari per il sostenimento dei programmi di sviluppo dell'Emittente previsti nel piano industriale della Società 2014-2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 giugno 2014 (il "Piano Industriale 2014-2018").

Nell'ipotesi in cui tali operazioni non dovessero essere concluse con successo o dovessero essere concluse a condizioni differenti rispetto a quelle previste, ovvero il Gruppo non fosse in grado di accedere al mercato del credito, non vi è certezza che il Gruppo disponga di risorse sufficienti a sostenere i propri progetti di sviluppo, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3.

4.1.2 Rischi connessi ai finanziamenti e agli affidamenti bancari in essere e al livello di indebitamento

Il Gruppo fa ricorso, nell'ambito dell'ordinaria attività, a contratti di finanziamento a medio termine e ad altre linee di credito a breve termine o "a revoca" da parte di istituti di credito. Alla data del 31 dicembre 2013 la posizione finanziaria netta consolidata *pro-forma* è negativa per Euro 66,5 milioni mentre alla data del 31 marzo 2014 la posizione finanziaria netta consolidata *pro-forma* è negativa per Euro 64,7 milioni e comprende finanziamenti bancari per complessivi Euro 63,8 milioni.

Di seguito si riporta il rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta e il patrimonio netto e del rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta e l'EBITDA al 31 marzo 2014 *pro-forma* e al 31 dicembre 2013 *pro-forma*:

(in unità di euro)		31/03/14	31/12/13
		<i>pro-forma</i>	<i>pro-forma</i>
Posizione Finanziaria Netta	(a)	64.703.416	66.486.248
Patrimonio netto	(b)	24.206.257	23.104.954
Rapporto (a/b)		2,7	2,9
Posizione Finanziaria Netta	(a)	64.703.416	66.486.248
EBITDA	(b)	3.635.302	11.861.391
Rapporto (a/b)		ns	5,6

EBITDA	(a)	3.635.302	11.861.391
Oneri finanziari	(b)	580.195	2.214.155
Rapporto (a/b)		6,3	5,4

Le passività finanziarie sono rappresentate in via prevalente dai debiti derivanti dai contratti di mutuo ipotecari e dai contratti di leasing in essere. Si segnala, inoltre, che due contratti di finanziamento, le cui condizioni e i cui termini sono in linea con la prassi di mercato, prevedono il rispetto, *inter alia*, di parametri finanziari (c.d. *financial covenants*) e il diritto della banca di dichiarare risolto il contratto e di poter richiedere la restituzione del finanziamento erogato nel caso di mancato rispetto dei *covenants*. Alla data del 31 dicembre 2013 il Gruppo ha rispettato i suddetti parametri finanziari. I contratti di finanziamento prevedono, in taluni casi, clausole di recesso unilaterale da parte della banca finanziatrice con obbligo di restituzione integrale dell'importo finanziato. Alla luce di quanto sopra, qualora una o più delle banche finanziatrici eserciti il proprio diritto di recesso dai contratti di finanziamento e/o risolva gli accordi di finanziamento, il Gruppo sarebbe tenuto alla restituzione immediata del prestito con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Il Gruppo beneficia inoltre di linee di credito a breve "a revoca" concesse dagli istituti bancari finanziatori. Negli ultimi anni il Gruppo non ha registrato revoche di finanziamenti e fidi "a breve" allo stesso concessi. Qualora gli attuali affidamenti bancari fossero revocati in tutto o in parte, il Gruppo sarebbe costretto a reperire nuove fonti di finanziamento sul mercato bancario/finanziario per far fronte alle proprie esigenze di cassa. Non si esclude in questo caso che possano aversi difficoltà nel reperire nuove forme di finanziamento ovvero che si potrebbe ottenere a condizioni e termini più onerosi rispetto agli affidamenti in essere con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3.

4.1.3 Rischi connessi al tasso di interesse – Indebitamento finanziario

Alla data del 31 marzo 2014, il Gruppo presenta una posizione finanziaria netta *pro-forma* negativa per Euro 64,7 milioni, a fronte di un indebitamento quasi integralmente a tasso variabile. Il Gruppo è pertanto esposto al rischio di tasso di interesse in ragione del fatto che il proprio indebitamento finanziario prevede il pagamento di oneri finanziari determinati sulla base di tassi di interesse variabili, e prevalentemente legati all'Euribor. La politica di gestione del rischio di tasso prevede, in alcuni casi, la copertura di parte di tale rischio mediante operazioni di "Interest Rate Swap". Alla data del 31 marzo 2014, circa l'11% della posizione finanziaria netta è trasformata a tasso fisso tramite strumenti finanziari derivati (IRS). L'Emittente, alla luce della tendenziale riduzione dei tassi di interesse avvenuta in questi ultimi anni, non ha adottato simili strategie di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse per i propri debiti finanziari rappresentati da debiti a breve (scoperti di conto corrente o anticipazioni di fatture attive). Non è possibile escludere che future oscillazioni dei tassi di interesse possano determinare un aumento dei costi connessi al finanziamento o al rifinanziamento del debito, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3.

4.1.4 Rischi connessi all'attuazione delle strategie e dei programmi futuri

Qualora il Gruppo non fosse in grado di realizzare efficacemente la propria strategia e i propri piani di sviluppo (in particolar modo, mediante la realizzazione di nuovi impianti idroelettrici) ovvero non riuscisse a realizzarli nei tempi previsti, o qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni di base sulle quali la strategia e i piani del Gruppo sono fondati, la capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi e la propria redditività potrebbe essere inficiata e ciò potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sull'evoluzione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Le linee strategiche del Gruppo contemplano inoltre una possibile crescita per linee esterne attraverso acquisizioni di impianti già operanti e l'attuazione di tale strategia dipende in larga parte dalla capacità del Gruppo di individuare *targets* le cui caratteristiche corrispondano agli obiettivi perseguiti, dalla possibilità di portare a termine le acquisizioni a condizioni soddisfacenti e dalla capacità di integrare al proprio interno le nuove realtà nell'ambito della gestione ordinaria del Gruppo.

Il Piano Industriale 2014-2018 contiene le linee guida strategiche e gli obiettivi di crescita del Gruppo. Il Piano Industriale 2014-2018 è basato su assunzioni di carattere generale di scenario tra le quali si segnalano, a titolo esemplificativo, l'evoluzione dei prezzi dell'energia elettrica, dei costi medi di investimento negli impianti,

l'andamento di variabili macroeconomiche, nonché l'evoluzione del quadro regolatorio, con particolare riferimento al sistema di incentivazione vigente dell'energia prodotta da Fonti Rinnovabili. Il Piano Industriale 2014-2018 è basato anche su alcune assunzioni di carattere operativo, tra le quali, a titolo esemplificativo, la disponibilità tecnica e il tempo previsto per la realizzazione degli impianti e la disponibilità delle risorse ambientali. In considerazione del carattere soggettivo delle assunzioni del Piano Industriale 2014-2018, qualora una o più delle assunzioni ad esso sottese non si verifichi o si verifichi solo in parte, o si verifichi a condizioni diverse da quelle assunte, anche a seguito di eventi, a oggi non prevedibili né quantificabili, riguardanti lo scenario o l'attività della Società, le informazioni e le tendenze indicate nel Piano Industriale 2014-2018 potrebbero discostarsi da quelle che si realizzeranno effettivamente.

Per ulteriori informazioni sulle strategie e sui programmi futuri del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.

4.1.5 Rischi connessi alla dipendenza del Gruppo da alcune figure chiave

Il successo del Gruppo InBre dipende in misura significativa da alcune figure chiave del proprio *management* che, grazie a una consolidata esperienza nel settore o nell'ambito delle specifiche responsabilità e competenze, hanno assunto nel tempo un ruolo determinante nella gestione dell'attività del Gruppo, contribuendo in maniera significativa allo sviluppo delle sue attività. In proposito, si segnala che le principali figure chiave del Gruppo svolgono la propria attività lavorativa in via continuativa presso l'Emittente da più di tre esercizi. Si rappresenta, inoltre, che alla data del presente Documento di Ammissione, la funzione di Direttore Generale è affidata a un *manager* impiegato presso la società controllante Finanziaria di Valle Camonica S.p.A. ("FVC"), che presta la propria attività in favore del Gruppo ai sensi di un accordo di prestazione di servizi intercorrente tra la Società e FVC. Sebbene sotto il profilo operativo e dirigenziale il Gruppo sia dotato di una struttura capace di assicurare la continuità nella gestione dell'attività, il venir meno dell'apporto professionale da parte di una o più delle figure chiave sopra indicate potrebbe comportare effetti negativi sullo sviluppo dell'attività e sulla tempistica di attuazione della strategia di crescita del Gruppo. In particolare, ove l'Emittente non fosse in grado di sostituirli tempestivamente con soggetti egualmente qualificati e idonei ad assicurare il medesimo apporto operativo e professionale, potrebbero verificarsi possibili effetti negativi sull'attività di sviluppo e sulle prospettive di crescita della Società e del Gruppo nonché sull'evoluzione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.3 e Capitolo 11, Paragrafo 11.1.3.

4.1.6 Rischi connessi alla realizzazione degli impianti

La realizzazione degli impianti del Gruppo avviene prevalentemente sulla base di contratti di appalto "chiavi in mano" con i c.d. "*EPC contractors*" che prevedono che il costruttore sia responsabile del compimento di tutte le attività sino alla messa in funzione dell'impianto. Sebbene tali contratti tipicamente prevedano meccanismi volti a risarcire il committente per il mancato guadagno dipendente dall'inadempimento del costruttore (quali penali per ritardata consegna dell'impianto o per mancato rispetto dei parametri di *performance* contrattualmente pattuiti), non si può tuttavia escludere che gli appaltatori possano risultare inadempienti e/o non essere in grado di far fronte agli impegni assunti, anche in relazione ai tempi e alla disponibilità degli impianti, nonché che le penali non vengano corrisposte o che non siano sufficienti a risarcire il danno effettivamente subito del committente, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo. A tale riguardo si segnala che di recente nel settore idroelettrico sempre più frequentemente gli impianti vengono realizzati con la formula c.d. "split", secondo cui il costruttore è responsabile solo della consegna, del montaggio e del collaudo dell'impianto, mentre la realizzazione delle opere civili e delle opere elettriche viene svolta da altri operatori specializzati. Tale formula contrattuale, seppur nel complesso meno onerosa dal punto di vista economico rispetto alla formula "chiavi in mano", comporta tuttavia un incremento dei rischi per il committente relativamente alla puntuale e corretta realizzazione dell'impianto, in quanto il costruttore non è più responsabile della realizzazione dell'impianto nel suo complesso bensì unicamente per lo svolgimento dell'attività commissionatagli.

Tuttavia, sia con riferimento ai contratti di appalto "chiavi in mano" sia con riferimento agli impianti realizzati con la formula c.d. "split", al fine di limitare le conseguenze di eventuali inadempimenti da parte degli appaltatori, viene usualmente richiesto agli appaltatori di consegnare al committente apposite fidejussioni o di garantire il compimento dei lavori con la stipula di polizze assicurative e, se del caso, con impegni contrattuali che prevedano la responsabilità solidale nei confronti del committente da parte dei costruttori e degli operatori specializzati coinvolti nel processo di realizzazione degli impianti.

In aggiunta si segnala che lo sviluppo e la realizzazione di impianti per la produzione di energia elettrica richiede investimenti di rilevante entità che variano, tra l'altro, in base ai costi dei macchinari, della realizzazione delle opere civili e dell'interconnessione con la rete di trasmissione nonché alla disponibilità delle componenti degli impianti. Pertanto, qualora si dovesse verificare un incremento dei costi di sviluppo e realizzazione degli impianti e/o il Gruppo non riuscisse a reperire le risorse finanziarie per gli investimenti programmati, principalmente attraverso

contratti di finanziamento e/o *cash flow* operativo dagli impianti esistenti, o a reperirle a condizioni vantaggiose, lo stesso potrebbe dover modificare i propri obiettivi di sviluppo, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.3.

4.1.7 Rischi connessi alla gestione della crescita

L'attività del Gruppo, nel corso degli ultimi anni, è stata caratterizzata da un rapido e notevole sviluppo. L'Emittente intende adottare una strategia volta al proseguimento dello sviluppo e alla crescita; non è tuttavia possibile assicurare che il Gruppo possa far registrare in futuro i rilevanti tassi di crescita registrati in passato. Inoltre, l'elevata crescita dei ricavi, unitamente alle strategie di investimento che il Gruppo intende adottare, comporteranno un incremento degli investimenti e degli impieghi di capitale circolante. In tale contesto, il Gruppo dovrà strutturare il modello organizzativo e le procedure interne e adeguare le politiche di gestione del capitale circolante alle accresciute esigenze e soddisfare i relativi fabbisogni finanziari reperendo adeguate risorse finanziarie, al fine di rispondere tempestivamente ed efficacemente alle esigenze ed istanze generate dagli elevati tassi di crescita e dell'espansione del Gruppo. Ove il Gruppo non fosse in grado di gestire in maniera efficiente gli investimenti e il capitale circolante, di reperire adeguate forme di finanziamento a breve-medio termine, soprattutto nell'attuale fase di mercato caratterizzata dalle difficoltà del sistema bancario di supportare adeguatamente la crescita delle aziende in fase di sviluppo, e di gestire in modo efficiente ed adeguato il processo di crescita ed il processo di adeguamento del modello organizzativo alle accresciute complessità di gestione, il Gruppo potrebbe non essere in grado di mantenere l'attuale posizionamento competitivo e potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività di sviluppo, sulle prospettive e sulla situazione economica e patrimoniale della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.1.2.2 e 6.1.4.

4.1.8 Rischi connessi all'appartenenza al gruppo facente capo a FVC e all'autonomia gestionale dell'Emittente

L'Emittente è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di FVC, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, che detiene il controllo dell'Emittente ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile. La soggezione dell'Emittente all'attività di direzione e coordinamento da parte di FVC permarrà anche successivamente al completamento del Collocamento. Alla Data del Documento di Ammissione, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nominato dall'assemblea ordinaria del 17 giugno 2014, che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2016, è composto di 7 membri, dei quali 4 sono anche componenti del Consiglio di Amministrazione di FVC. Al riguardo l'Emittente ritiene che, benché una parte dei propri amministratori sieda anche nel Consiglio di Amministrazione di FVC, e, in generale, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sia prevalentemente di espressione del socio di controllo, la presenza di 2 amministratori indipendenti (nonché di un amministratore non esecutivo espressione del socio di minoranza Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A. ("ISA")) e la competenza del Consiglio di Amministrazione sulle questioni di maggiore rilevanza consenta di ritenere che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente operi sostanzialmente in regime di autonomia gestionale.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 7 e Capitolo 14.

4.1.9 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

L'Emittente ha intrattenuto e intrattiene rapporti di natura commerciale con Parti Correlate. Alla data del Documento di Ammissione, l'Emittente ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate rispetto ai rapporti con Parti Correlate siano in linea con le normali condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni agli stessi termini e condizioni. L'incidenza delle operazioni con Parti Correlate sui ricavi e sui costi per servizi dell'Emittente nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stata pari rispettivamente allo 0,5% e all'8,5% su base consolidata di Gruppo. Tra le operazioni con parti correlate si segnala il contratto di prestazione di servizi sottoscritto dall'Emittente e alcune società del Gruppo con la controllante FVC, che prevede la prestazione di servizi inerenti l'assistenza contabile amministrativa e tecnica. Negli esercizi sociali chiusi al 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012, il corrispettivo per la prestazione di servizi resi dalla controllante a favore del Gruppo è stato rispettivamente pari a complessivi Euro 305.159,00 e a complessivi Euro 292.470,00. Il *management* della Società ritiene che il corrispettivo pattuito sia in linea con le condizioni di mercato. Si segnala altresì che la Albertani Corporates S.p.A., società partecipata dal signor Battista Albertani (Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente) e in cui il signor Battista Albertani detiene la carica di amministratore, è titolare di un'opzione di acquisto dell'intero capitale sociale della Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. ("SIC").

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.1 e Capitolo 17, Paragrafo 17.3.

4.1.10 Rischi connessi a possibili conflitti di interesse degli Amministratori dell'Emittente

Alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rivestono cariche analoghe, ricoprono ruoli direttivi ovvero detengono partecipazioni nel capitale in altre società correlate al Gruppo, alcune delle quali operano nel settore delle Fonti Rinnovabili. Alla luce di quanto sopra, non si può pertanto escludere che le decisioni del Gruppo possano essere influenzate, in modo pregiudizievole per il Gruppo stesso, dalla considerazione di interessi concorrenti o confliggenti.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.1.

4.1.11 Rischi connessi a contestazioni fiscali in corso

Nel corso del 2013 è stato notificato alla Società un processo verbale di constatazione con il quale è stato contestato l'indebito utilizzo dell'incentivo fiscale di cui all'art. 5, comma 1, D.L. 78/2009 (c.d. "Tremonti-ter") per un ammontare di investimenti di Euro 3,2 milioni circa e per un imponibile di Euro 1,6 milioni circa pari a una imposta IRES non versata di Euro 450 mila circa e l'indebita deduzione dal reddito d'impresa di interessi passivi per Euro 75 mila circa pari a una imposta IRES non versata di Euro 21 mila circa. La Società ha depositato memorie difensive e illustrative e ha proceduto all'accantonamento, in via prudenziale, di Euro 325 mila circa al fondo rischi per imposte. Alla Data del Documento di Ammissione non è stato emesso verbale di accertamento. Nel corso del 2013 è stato inoltre notificato alla Società un avviso di liquidazione dell'imposta di registro con il quale sono stati contestati alla Società l'omessa richiesta di registrazione di una pluralità di atti aventi ad oggetto una operazione di conferimento di ramo d'azienda e successiva cessione della partecipazione e il conseguente omesso versamento dell'imposta di registro per Euro 331 mila circa e sanzioni e interessi per Euro 381 mila circa. Sulla scorta di pareri resi dai propri consulenti, la Società non ha effettuato alcun accantonamento a titolo di rischi futuri. Si evidenzia, con riferimento a tale avviso di liquidazione, che in data 2 luglio 2014 la Commissione Tributaria Provinciale di Brescia, con sentenza n. 565.10.14, ha accolto il ricorso presentato dalla Società. Sebbene la Società ritenga infondate tali pretese, l'eventuale esito negativo delle predette contestazioni, in tutto o in parte, potrebbe comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Nota Integrativa al Bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2013 e alla Nota Integrativa al Bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2013 riportate in allegato.

4.1.12 Rischi connessi alle obbligazioni solidali derivanti dall'Operazione di Scissione

Ai sensi dell'articolo 2506-*quater*, comma 3, del codice civile, la Società – in quanto società scissa – è solidalmente responsabile con la società beneficiaria dell'Operazione di Scissione, Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A. (la "Società Beneficiaria"), per i debiti esistenti alla data di efficacia della scissione trasferiti alla Società Beneficiaria, pari a complessivi Euro 6,1 milioni circa, secondo quanto previsto nell'atto di scissione. Ai sensi del citato articolo 2506-*quater*, comma 3, del codice civile, la responsabilità solidale della società scissa è sussidiaria, sorgendo solo nell'ipotesi di debiti "non soddisfatti" dalla società cui fanno carico (e cioè presupponendo la preventiva infruttuosa escussione della società debitrice). Inoltre, nell'ipotesi in cui la società scissa sia chiamata a rispondere dei debiti trasferiti alla società beneficiaria, la società scissa è legittimata a surrogarsi, una volta effettuato il pagamento del credito, nelle ragioni vantate dal creditore soddisfatto verso la società beneficiaria e, pertanto, è legittimata a rivalersi direttamente nei confronti della medesima. Tuttavia, ai sensi dell'articolo 173, comma 13 del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 e dell'articolo 15 del D. Lgs. 18 dicembre 1997 n. 472, con riguardo ai soli debiti di natura tributaria esistenti e sorti successivamente all'efficacia della scissione, ma riferiti a periodi di imposta anteriori, e in deroga a quanto disposto dal codice civile, la società beneficiaria può rispondere solidalmente con la scissa anche oltre i limiti del patrimonio trasferito, salvo in ogni caso, il diritto di regresso. Al riguardo non vi è garanzia che, nell'ipotesi in cui l'Emittente fosse chiamata a rispondere dei debiti della Società Beneficiaria, le ragioni creditizie dell'Emittente possano trovare piena soddisfazione nei confronti della Società Beneficiaria, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.

4.1.13 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione

La Società dispone di un sistema di *reporting* periodico al fine della predisposizione della documentazione necessaria agli amministratori per l'espletamento delle proprie attività e per l'assunzione di decisioni operative e strategiche. La Società ritiene, altresì, che, considerata l'attività di impresa della stessa, al momento il sistema di *reporting* sia adeguato affinché l'organo amministrativo possa formarsi un giudizio appropriato in relazione alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria, all'attività e alle prospettive dell'Emittente e del Gruppo. La Società prevede tuttavia di continuare il processo di implementazione del sistema di *reporting* allo scopo di favorire una migliore integrazione e automazione della reportistica prodotta riducendo in tal modo il rischio di errore ed incrementando la tempestività del flusso delle informazioni. In tale prospettiva, in data 30 giugno 2014, il Consiglio

di Amministrazione della Società ha approvato il “Documento descrittivo del sistema di controllo di gestione” che prevede, *inter alia*, un cronoprogramma relativo alle attività di implementazione del sistema di gestione e controllo (anche mediante la formalizzazione di procedure *ad hoc*) che la Società dovrà porre in essere nel periodo agosto 2014 - giugno 2015. Si segnala che in caso di mancato completamento del processo volto alla completa operatività del sistema di *reporting*, lo stesso potrebbe essere soggetto al rischio di errori nell’inserimento dei dati, con la conseguente possibilità che il *management* riceva un’errata informativa in merito a problematiche potenzialmente rilevanti o tali da richiedere interventi in tempi brevi. Si segnala inoltre che la Società è dotata di un modello organizzativo ex D. Lgs. 231/2001 e di un Manuale ISO 9001/2008 – ISO 14001/2004 relativo al sistema di gestione per la qualità e l’ambiente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11.

4.1.14 Rischi legati all’inserimento nel Documento di Ammissione di dati consolidati *pro-forma* al 31 dicembre 2013 e 31 marzo 2014

Il Documento di Ammissione contiene dati consolidati *pro-forma* al 31 dicembre 2013 e 31 marzo 2014, redatti allo scopo di rappresentare informazioni sugli effetti dell’Operazione di Scissione sui principali dati economico-patrimoniali e finanziari del Gruppo, come se l’Operazione di Scissione fosse avvenuta nel periodo a cui i suddetti dati *pro-forma* si riferiscono.

I dati consolidati *pro-forma* al 31 dicembre 2013 e 31 marzo 2014 sono stati redatti in accordo con quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 e sono stati assoggettati a verifica da parte della Società di Revisione. Le modalità di preparazione dei dati consolidati *pro-forma* al 31 dicembre 2013 e 31 marzo 2014 sono descritte nella Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.3. I dati consolidati *pro-forma* al 31 dicembre 2013 e 31 marzo 2014 sono stati predisposti a mero scopo illustrativo esclusivamente ai fini della loro inclusione nel Documento di Ammissione. Trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora le operazioni che sono state oggetto di *pro-formazione* fossero realmente avvenute nel periodo preso a riferimento per la predisposizione dei dati *pro-forma*, anziché alla data in cui esse si sono effettivamente verificate, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici rappresentati nei prospetti consolidati *pro-forma*. Si sottolinea inoltre che detti dati non rappresentano la situazione finanziaria e i risultati effettivi del Gruppo, non devono essere assimilati a dati prospettici dello stesso e non intendono rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo, dal momento che essi sono stati predisposti al solo fine di fornire una rappresentazione (a fini meramente informativi) degli effetti isolabili e oggettivamente misurabili dell’Operazione di Scissione sui principali dati economico-patrimoniali e finanziari del Gruppo. Infine, viste le diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto ai dati storici e le diverse metodologie utilizzate per calcolarne gli effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul conto economico, la situazione patrimoniale e finanziaria *pro-forma* e il conto economico *pro-forma* vanno letti e interpretati separatamente dai dati storici, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.3.

4.1.15 Rischi connessi al sistema di governo societario e all’applicazione differita di determinate previsioni statutarie

La Società ha adottato lo Statuto che entrerà in vigore con l’ammissione alle negoziazioni su AIM Italia delle azioni ordinarie dell’Emittente. Tale Statuto prevede il meccanismo del voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. Si rileva che il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale dell’Emittente in carica alla Data del Documento di Ammissione sono stati nominati prima dell’Ammissione e scadranno alla data dell’assemblea che sarà convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’esercizio al 31 dicembre 2016. Pertanto, a partire da tale momento troveranno applicazione le disposizioni in materia di voto di lista contenute nello Statuto, che consentono alla lista di minoranza di nominare almeno un amministratore, un sindaco effettivo e un sindaco supplente.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 6.2.

4.1.16 Rischi connessi alla non contendibilità della Società

Alla Data del Documento di Ammissione, FVC è titolare di una partecipazione pari all’80% del capitale sociale dell’Emittente. FVC continuerà a detenere il controllo di diritto della Società anche dopo il Collocamento, e pertanto la Società non sarà contendibile. Fino a quando FVC continuerà a detenere la maggioranza assoluta del capitale sociale dell’Emittente, potrà determinare le deliberazioni dell’assemblea ordinaria, tra cui le deliberazioni di distribuzione dei dividendi e di nomina della maggioranza degli amministratori e sindaci.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14.

4.1.17 Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi

Negli esercizi 2011-2013 l'Emittente ha deliberato la distribuzione dei seguenti dividendi: (i) con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, l'Emittente ha distribuito dividendi complessivi pari a circa Euro 3 milioni tratti dall'utile di esercizio (corrispondenti a circa l'83% dell'utile complessivo); (ii) con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, l'Emittente ha distribuito dividendi complessivi pari a circa Euro 1,1 milioni tratti dall'utile di esercizio (corrispondenti a circa il 94% dell'utile complessivo); (iii) con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, l'Emittente ha distribuito dividendi complessivi pari a circa Euro 2,6 milioni tratti dall'utile dell'esercizio (corrispondenti a circa il 91% dell'utile complessivo). Si segnala inoltre che il Piano Industriale 2014-2018 prevede che una parte degli utili generati dagli impianti del Gruppo sia destinata al finanziamento degli investimenti previsti dallo stesso Piano Industriale 2014-2018. In considerazione della fase di crescita e sviluppo del Gruppo, l'Emittente potrebbe, pertanto, anche a fronte di utili di esercizio, decidere di procedere parzialmente alla distribuzione di dividendi a favore dei possessori delle azioni ordinarie della stessa negli esercizi futuri e non vi è pertanto certezza che l'Emittente sia in grado di – o comunque intenda – procedere ad una politica di distribuzione dei dividendi.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.11.2.

4.1.18 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati

Il Documento di Ammissione contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla natura e dimensioni del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo, valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti formulate, ove non diversamente specificato, dall'Emittente sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, di dati pubblici o stime, o della propria esperienza. Tali informazioni non sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti. Tali informazioni potrebbero tuttavia non rappresentare correttamente i mercati di riferimento, la loro evoluzione, il relativo posizionamento del Gruppo, nonché gli effettivi sviluppi dell'attività del Gruppo, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori enunciati, fra l'altro, nel presente Capitolo 4.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6.

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI OPERA L'EMITTENTE

4.2.1 Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera il Gruppo

Il Gruppo opera in un settore di attività altamente regolamentato ed è tenuto al rispetto di un elevato numero di leggi e regolamenti con riferimento, in particolare, alla concessione di uso delle acque e all'autorizzazione e alla costruzione ed esercizio degli impianti. In particolare, il Gruppo e gli impianti da esso ideati, realizzati e gestiti sono sottoposti a normative nazionali e locali che riguardano molteplici aspetti dell'attività lungo tutta la filiera della produzione dell'energia elettrica da Fonte Rinnovabile. Tale regolamentazione concerne, tra l'altro, sia la concessione di uso delle acque pubbliche, sia la costruzione degli impianti (per quanto riguarda l'ottenimento dei permessi di costruzione e ulteriori autorizzazioni amministrative), sia la loro messa in esercizio, sia la protezione dell'ambiente (normativa relativa al paesaggio, tutela delle acque, all'inquinamento acustico). Tale regime incide, quindi, sulle modalità di svolgimento delle attività del Gruppo. La produzione di energia elettrica da Fonti Rinnovabili può dipendere anche dal sistema regolatorio che condiziona la remunerazione della produzione di energia elettrica da alcune Fonti Rinnovabili. In particolare, la regolamentazione applicabile alle attività di produzione di energia elettrica da Fonti Rinnovabili è suscettibile di evoluzioni future a volte non facilmente prevedibili, che potrebbero di conseguenza avere effetti positivi o negativi per lo sviluppo delle attività del Gruppo. L'eventuale adozione di provvedimenti normativi più restrittivi o sfavorevoli, al pari dell'imposizione di ulteriori obblighi di adeguamento e modifica degli impianti esistenti o di ulteriori adempimenti connessi all'esercizio degli impianti potrebbero comportare modifiche alle condizioni operative e richiedere un aumento degli investimenti, dei costi di produzione o comunque rallentare lo sviluppo delle attività del Gruppo. Pertanto, eventuali mutamenti futuri nel quadro regolamentare potrebbero avere effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo. Inoltre, l'elevato grado di complessità e di frammentarietà della normativa nazionale e locale del settore delle energie rinnovabili, unita all'interpretazione non sempre uniforme delle medesime da parte delle competenti autorità, rende complessa l'azione degli operatori del settore, generando situazioni di incertezza e contenziosi giudiziari, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.

4.2.2 Rischi connessi a modifiche delle politiche di incentivazione alla produzione di energie rinnovabili

Lo sviluppo futuro e la redditività della produzione di energia elettrica da Fonti Rinnovabili dipendono in maniera significativa dalle politiche nazionali e internazionali di incentivazione. Anche in attuazione degli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas climalteranti stabiliti dal Protocollo di Kyoto, l'Italia ha adottato da alcuni anni una politica di sostegno attivo ai progetti di produzione di energia da Fonti Rinnovabili. Queste forme di incentivazione possono incidere in maniera significativa sulle prospettive reddituali della produzione da Fonti Rinnovabili per gli operatori del settore e quindi del Gruppo in quanto l'energia elettrica prodotta dallo stesso è soggetta ad incentivazione. Anche se le politiche di incentivazione per l'energia derivante da Fonti Rinnovabili sono state applicate in maniera continuativa nel corso degli ultimi anni, talune di esse hanno durata già determinata e potranno esaurirsi nei prossimi anni e non è possibile assicurare che tali politiche continueranno in futuro e che gli impianti che il Gruppo metterà in esercizio in futuro potranno beneficiare delle incentivazioni attualmente in essere. Eventuali mutamenti o ridimensionamenti delle misure volte a favorire lo sviluppo delle energie rinnovabili potrebbero indurre il Gruppo a modificare o ridurre i suoi piani di sviluppo nonché incidere negativamente sull'economicità della produzione, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.3.

4.2.3 Rischi connessi alla retroattività delle modifiche delle politiche di incentivazione

La maggior parte degli impianti già installati dal Gruppo beneficiano della tariffa omnicomprensiva di 0,22 Euro al KW prodotto per 15 anni dall'ottenimento di tale tariffa incentivante. Per gli impianti in corso di costruzione e sviluppo la tariffa incentivante varierà in funzione della potenza installata, in coerenza con quanto disposto dal Decreto Ministeriale 6 luglio 2012 attuativo del Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28. Il Gruppo ha pertanto acquisito un diritto e ha pianificato la propria politica di sviluppo, investimenti e le proprie previsioni reddituali sulla base di tale prezzo di vendita. Nel caso in cui si verificasse un mutamento della politica di incentivo sostenuta sino ad oggi dal legislatore, potrebbe ipotizzarsi l'approvazione di interventi volti ad incidere sulla tariffa incentivante anche modificando, al ribasso, i diritti acquisiti dalle società operative nel settore della produzione di energia da Fonte Rinnovabile. Il Gruppo, nell'ipotesi prospettata, potrebbe cercare di tutelare la propria posizione in sede giurisdizionale ma ove non vedesse riconosciuto il fondamento delle proprie difese, dovrebbe rinunciare a parte dei flussi reddituali già programmati con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.3.

4.2.4 Rischi connessi al mancato rinnovo delle concessioni amministrative

Gli impianti idroelettrici del Gruppo sono operati in regime di concessione o *sub* concessione di Piccola derivazione idroelettrica. Alla scadenza, qualora non in contrasto con prevalenti motivi di interesse pubblico, i provvedimenti concessori di Piccola derivazione idroelettrica possono essere rinnovati. Alla luce della costante attenzione rivolta al corretto esercizio dei summenzionati impianti e al rispetto della normativa vigente, in via di principio, si ritiene che non sussistano ragioni di diniego del rinnovo, qualora vi sia la persistenza dei presupposti e requisiti che hanno determinato l'adozione del provvedimento concessorio di cui si richiede il rinnovo e al rinnovato conferimento non ostano superiori ragioni di pubblico interesse, anche in relazione alla qualità, quantità e uso della risorsa idrica. Gran parte degli impianti esistenti hanno avuto o rinnovato la concessione di derivazione per 30 anni e tutti gli impianti in costruzione hanno ottenuto concessione trentennale di derivazione così come si prevede analoga durata per lo sviluppo. Tuttavia, occorre segnalare il potere dell'amministrazione concedente di rigettare le domanda di nuovo affidamento ovvero di revocare o annullare le autorizzazioni rilasciate ovvero richiedere in sede di rinnovo condizioni di utilizzo della derivazione e/o economiche più svantaggiose con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.3.

4.2.5 Rischi connessi a possibili variazioni del prezzo di vendita dell'energia elettrica

Sebbene il prezzo dell'energia prodotta dagli impianti del Gruppo sia determinato preventivamente dalle autorità regolatrici per il tramite di meccanismi di incentivazione al fine di favorire lo sviluppo delle energie rinnovabili e quindi il Gruppo non venda attualmente energia elettrica sul mercato elettrico, la dinamica del prezzo di mercato dell'energia elettrica incide sull'attività dello stesso Gruppo. Ciò in quanto alcuni impianti esistenti, incentivati con Certificati Verdi ovvero di potenza di concessione superiore a 1 MW, ovvero tutti gli impianti al termine del periodo incentivante, qualora venisse meno la Direttiva AEEG 280/07 (come successivamente modificata o integrata), venderanno energia elettrica a prezzi di mercato e, inoltre, poiché le politiche di incentivazione pubblica delle energie rinnovabili sono fortemente influenzate dall'andamento del prezzo di mercato. Il prezzo determinato dal

mercato può essere soggetto a rilevanti oscillazioni e variare in funzione di numerosi fattori, tra i quali, l'andamento congiunturale, l'andamento della domanda di mercato, fattori climatici o stagionali, il costo delle materie prime usate dai produttori di energia da fonti non rinnovabili quali carbone, il petrolio e il gas naturale. Eventuali oscillazioni significative del prezzo di vendita dell'energia elettrica potrebbero determinare una riduzione dei ricavi futuri, dei margini reddituali e del ritorno sugli investimenti della Società e/o potrebbero indurre quest'ultima a modificare o ridurre i propri obiettivi di sviluppo in con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

4.2.6 Rischi connessi al rilascio dei permessi, delle concessioni e delle autorizzazioni amministrative per lo sviluppo, la realizzazione e l'esercizio degli impianti

Lo sviluppo, la realizzazione e l'esercizio di Impianti idroelettrici "mini-hydro" sono soggetti a procedure amministrative complesse e articolate, che richiedono l'ottenimento di numerosi permessi da parte delle competenti autorità sia nazionali sia locali. Tali istanze possono essere rigettate dalle autorità competenti per numerose ragioni ovvero essere approvate con ritardi, anche significativi, rispetto alle tempistiche previste. L'ottenimento dei permessi può essere altresì ritardato o ostacolato dall'eventuale mutamento dell'assetto normativo o anche dall'opposizione delle comunità stanziate nelle aree interessate dai progetti. L'eventuale mancato o ritardato ottenimento dei permessi, delle concessioni e/o delle autorizzazioni necessarie in relazione agli impianti in corso di sviluppo, la revoca, annullamento o il mancato rinnovo dei permessi e delle autorizzazioni ottenuti dalla Società in relazione agli impianti in essere nonché l'eventuale impugnativa da parte di soggetti terzi dei provvedimenti di rilascio di tali permessi, concessioni e autorizzazioni, potrebbe indurre il Gruppo a modificare o ridurre i propri obiettivi di sviluppo in determinate aree, e/o determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.3.

4.2.7 Rischi connessi all'interruzione dell'operatività degli impianti

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo è esposto a rischi di malfunzionamento e di imprevista interruzione del servizio in conseguenza di eventi non dipendenti dalla volontà del Gruppo, quali incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, difetti di fabbricazione dei componenti degli impianti, calamità naturali, attentati, atti vandalici e altri eventi straordinari simili. Il ripristino degli impianti a seguito di eventi di tale natura potrebbe causare un aumento dei costi, l'insorgenza di potenziali perdite, nonché la necessità di modificare il piano di investimenti del Gruppo. Benché il Gruppo ritenga di essere dotato di idonee coperture assicurative per gli eventi sopra menzionati, non vi è certezza che le medesime risultino sufficienti per far fronte a interruzioni dell'operatività degli impianti con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo. Si segnala inoltre che il Gruppo affida la manutenzione e la gestione di taluni propri impianti alla società Zana S.r.l.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.5.

4.2.8 Rischi legati al mancato o ritardato pagamento da parte degli enti pubblici (GSE)

Gli impianti del Gruppo accedono alla tariffa incentivante omnicomprensiva, al sistema incentivante dei Certificati Verdi e al sistema del Ritiro Dedicato e pertanto il prezzo dell'energia è corrisposto al Gruppo dal GSE, società di diritto privato a integrale partecipazione pubblica. Sebbene i termini e l'entità del pagamento siano determinati dalla normativa e dai contratti sottoscritti e il GSE sia un creditore che non presenta particolari rischi di insolvenza in considerazione della partecipazione pubblica, non si può escludere che lo stesso GSE possa ritardare i termini di pagamento oppure, in ipotesi di estrema gravità, anche non effettuare tali pagamenti.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.3.

4.2.9 Rischi connessi all'allacciamento alla rete elettrica e alla dipendenza da linee e servizi di trasmissione operati da terze parti

La realizzazione e l'esercizio di un impianto di produzione di energia necessita di un allaccio alla rete di trasporto o di Distribuzione dell'elettricità al fine di trasmettere l'energia prodotta al GSE, ovvero alla clientela o al mercato elettrico.

La funzionalità di un impianto per la produzione di energia da Fonti Rinnovabili è strettamente correlata alla sua capacità di immettere l'energia elettrica generata nella rete di trasmissione (tipicamente "interfacendosi" con la società Enel Distribuzione S.p.A.). La prossimità territoriale alla rete elettrica e la stabilità e affidabilità di quest'ultima hanno quindi una importanza rilevante nel determinare l'effettiva capacità di immissione dell'energia

elettrica prodotta. La localizzazione dei punti di connessione alla rete elettrica ha ovviamente un impatto diretto sui costi di costruzione e di esercizio; con l'esaurirsi dei siti collocati più favorevolmente rispetto alla rete elettrica, il Gruppo potrebbe dover operare in siti meno accessibili e collocati a maggiore distanza dalla rete elettrica, con costi di realizzazione, di esercizio e di manutenzione più elevati. Inoltre, gli impianti per la produzione di energia devono soddisfare requisiti tecnici specifici imposti dall'AEEG e normati nell'Allegato A alla Deliberazione ARG/elt 99/08 e s.m.i. (c.d. Testo Integrato delle Connessioni Attive "TICA"). Qualora un impianto non soddisfi tali requisiti lo stesso potrebbe non essere connesso alla rete o – nel caso di impianti esistenti – essere disconnesso da questa, con necessità di interventi tecnici correttivi che potrebbero comportare costi aggiuntivi e/o, nel caso di impianti di nuova costruzione, ritardi nei tempi di realizzazione.

Alla data del Documento di Ammissione, il Gruppo non è proprietario di parte delle reti di trasporto o Distribuzione dell'energia e pertanto lo sviluppo e l'esercizio dei propri progetti è subordinato alla connessione degli impianti alle reti di trasmissione operate da soggetti terzi. Inoltre, le reti di trasporto o di Distribuzione possono essere soggette a congestione, incidenti o interruzioni del funzionamento e i gestori di tali reti potrebbero non rispettare le obbligazioni contrattuali relative al trasporto o alla Distribuzione ovvero potrebbero recedere dai relativi contratti. Benché i gestori di tali reti siano dotati di carta dei servizi e di servizi di pronto intervento normati dal TICA e il Gruppo ritenga di essere dotato di idonee coperture assicurative e contrattuali in relazione a tali eventi, il verificarsi di una o più delle circostanze sopra descritte potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

4.2.10 Rischi connessi alle variazioni climatiche

La disponibilità della fonte idroelettrica varia in funzione delle condizioni climatiche dei siti in cui si trovano i relativi impianti e, in particolare, della piovosità. Non si può escludere che condizioni climatiche particolarmente avverse possano comportare l'imposizione di un limite alla portata d'acqua prelevabile o, in casi estremi, l'impossibilità ad effettuare tale prelievo. Tali circostanze comporterebbero una minore produttività degli impianti e, dunque, una minore redditività per il Gruppo. In particolare, la produzione di energia idroelettrica mediante impianti non programmabili, è caratterizzata nell'arco dell'anno da fenomeni di stagionalità che rendono parzialmente discontinua la produzione di energia (con una flessione negativa che si verifica nel primo trimestre dell'anno in concomitanza con il periodo di c.d. "asciutta invernale" e nel terzo trimestre dell'anno in concomitanza con il periodo di c.d. "asciutta estiva") con conseguenti effetti sui ricavi del Gruppo. A differenza dei ricavi, i costi operativi hanno un andamento sostanzialmente lineare nel corso dell'esercizio; di conseguenza, la loro incidenza sui ricavi varia sostanzialmente nei trimestri portando a una conseguente variazione della marginalità operativa. Ne consegue quindi che i singoli risultati infra-annuali non concorrono uniformemente alla formazione dei risultati dell'esercizio con impatti rilevanti sull'andamento del capitale circolante netto e dell'indebitamento netto.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

4.2.11 Rischi connessi all'evoluzione tecnologica

Le tecnologie utilizzate nell'ambito della produzione di energia da fonte idroelettrica sono in continua evoluzione e sono soggette a un costante processo di miglioramento. Al fine di mantenere competitivo il costo dell'energia prodotta e di sviluppare la propria attività, il Gruppo deve pertanto aggiornare continuamente le proprie tecnologie ed effettuare attività di ricerca e sviluppo al fine di migliorare i nuovi impianti. Qualora il Gruppo non fosse in grado di acquisire o sviluppare in maniera adeguata le tecnologie disponibili, lo stesso potrebbe dover modificare o ridurre i propri obiettivi di sviluppo ovvero vedere ridotta l'efficienza dei propri impianti, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Inoltre, il costo per lo sviluppo o acquisizione delle tecnologie necessarie è significativo e potrebbe aumentare, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

4.2.12 Rischi connessi all'elevato grado di competitività del settore della produzione di energia da Fonti Rinnovabili

Il settore della produzione di energia elettrica da Fonti Rinnovabili è caratterizzato da un crescente grado di competitività che incide, tra l'altro, sulla disponibilità di siti idonei per la realizzazione degli impianti e sulla determinazione delle condizioni economiche per lo sfruttamento degli stessi. Sebbene il Gruppo ritenga che la propria scelta di rivolgersi a un segmento di mercato poco sfruttato sino ad oggi e operare mediante tecnologie all'avanguardia riduca i rischi connessi all'elevato livello di pressione competitiva nel settore, non è esclusa la possibilità che nuovi operatori possano sviluppare progetti in concorrenza per lo sfruttamento dei nuovi siti non ancora concessi, nel rispetto delle procedure di concorrenza previste dalla normativa. L'intensificarsi della

pressione competitiva e l'eventuale insufficienza delle azioni poste in essere per contrastarla potrebbero indurre il Gruppo a modificare o ridurre i propri obiettivi di sviluppo e/o determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.2, 6.3, 6.4 e 6.5.

4.2.13 Rischi connessi alla tutela dell'ambiente

Ancorché il Gruppo applichi ai propri siti produttivi gli standard internazionali di gestione ambientale al fine di ridurre i rischi di impatto ambientale connessi alla propria attività, non si può tuttavia escludere che il Gruppo sia esposto a rischi di responsabilità per danno ambientale, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo. In particolare, la realizzazione degli impianti attraverso i quali il Gruppo opera potrebbe, in taluni casi, alterare o modificare l'habitat naturale circostante, e, in particolare, potrebbe incidere sul paesaggio, produrre incidenti, inquinamento acustico, nonché variazioni della flora e della fauna presenti. Benché lo sviluppo degli impianti di produzione di energia da Fonti Rinnovabili sia preceduto da studi di impatto ambientale, paesaggistico e sulla comunità circostante, nonché dall'organizzazione di incontri con i residenti e con ulteriori parti che possano avere interessi connessi allo sviluppo del progetto, gli impianti in corso di realizzazione potrebbero non essere accolti favorevolmente o accettati dalle popolazioni interessate. L'eventuale opposizione alla realizzazione e/o all'esercizio di alcuni impianti del Gruppo, così come l'aumento dei ricorsi presso gli organi competenti, potrebbero impedire o determinare ritardi nello sviluppo dei progetti con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e /o finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

4.2.14 Rischi connessi all'attuale congiuntura economica e accesso al credito

La recente crisi che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macro economiche che hanno registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale hanno avuto come effetto, negli ultimi mesi, una restrizione delle condizioni per l'accesso al credito, un basso livello di liquidità nei mercati finanziari e un'estrema volatilità nei mercati azionari e obbligazionari. La crisi del sistema bancario e dei mercati finanziari ha condotto, assieme ad altri fattori, ad uno scenario di recessione economica in Italia. Il protrarsi nel tempo di questa fase di recessione economica potrebbe comportare effetti negativi sulla possibilità di accedere al finanziamento bancario e altre forme di finanziamento alternative (ad esempio leasing) e, conseguentemente, sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

4.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

4.3.1 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia

Le Azioni sono state ammesse alle negoziazioni su AIM Italia, il sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con business consolidati. Alla Data del Documento di Ammissione risultano essere quotate su AIM Italia un numero limitato di società. L'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia pone pertanto alcuni rischi tra i quali: (i) un investimento in strumenti finanziari negoziati su AIM Italia può comportare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato e non vi è garanzia per il futuro circa il successo e la liquidità nel mercato delle Azioni; e (ii) Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato o approvato il Documento di Ammissione. Deve inoltre essere tenuto in considerazione che AIM Italia non è un mercato regolamentato e che alle società ammesse su AIM Italia non si applicano le norme previste per le società quotate su un mercato regolamentato e in particolare le regole sulla *corporate governance* previste dal Testo Unico della Finanza, fatte salve alcune limitate eccezioni, quali per esempio le norme applicabili agli emittenti di strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante previste dal Testo Unico della Finanza, ove ricorrano i presupposti di legge, e alcune norme relative alle offerte pubbliche di acquisto che sono richiamate nello Statuto della Società ai sensi del Regolamento Emittenti AIM.

4.3.2 Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, le Azioni non sono quotate o negoziabili su alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione e, dopo l'ammissione su AIM Italia, non saranno quotate su un mercato

regolamentato. Sebbene le Azioni verranno scambiate su AIM Italia, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato attivo e liquido per le Azioni. Potrebbero infatti insorgere difficoltà di disinvestimento con potenziali effetti negativi sul prezzo al quale le Azioni possono essere alienate. Non possono essere fornite garanzie sulla possibilità di concludere negoziazioni sulle Azioni in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive controproposte di acquisto e le richieste di acquisto potrebbero non trovare adeguate e tempestive controproposte di vendita. Inoltre, a seguito dell'Ammissione, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori (tra cui un'eventuale vendita di un numero considerevole di azioni da parte degli azionisti che hanno assunto un impegno temporaneo a non alienare le Azioni stesse, alla scadenza del termine di efficacia dei suddetti impegni), alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente, e potrebbe, pertanto, non riflettere i risultati operativi della Società.

4.3.3 Rischi connessi alla possibilità di revoca e sospensione dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM, Borsa Italiana potrebbe disporre la revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente, nei casi in cui:

- (i) entro due mesi dalla data di sospensione dalle negoziazioni per sopravvenuta assenza del Nomad, l'Emittente non provveda alla sostituzione dello stesso;
- (ii) gli strumenti finanziari siano stati sospesi dalle negoziazioni per almeno sei mesi;
- (iii) la revoca venga approvata da tanti soci che rappresentino almeno il 90% dei voti degli azionisti riuniti in assemblea.

4.3.4 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni della Società

Gli attuali azionisti di InBre, FVC e ISA, hanno assunto impegni di lock-up contenenti divieti di atti di disposizione delle Azioni per un periodo di 18 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni. Alla scadenza dei suddetti impegni di lock-up, non vi è alcuna garanzia che tali azionisti non procedano alla vendita delle rispettive Azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni stesse.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.

4.3.5 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

Equita, dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società e fino ai 30 giorni successivi a tale data, potrà effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prodursi. Inoltre, non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.

4.3.6 Rischi connessi al limitato flottante delle Azioni della Società e alla limitata capitalizzazione

Si segnala che la parte flottante del capitale sociale della Società, calcolata in applicazione delle disposizioni di cui al Regolamento Emittenti AIM, sarà pari al 28,2% circa del capitale sociale dell'Emittente, assumendo l'integrale collocamento delle azioni oggetto del Collocamento e l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*. Tale circostanza comporta, rispetto ai titoli di altri emittenti con flottante più elevato o più elevata capitalizzazione, un maggiore rischio di volatilità del prezzo delle Azioni e maggiori difficoltà di disinvestimento per gli azionisti ai prezzi espressi dal mercato al momento dell'immissione di un eventuale ordine di vendita.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.

4.3.7 Rischi connessi ai conflitti di interesse

Equita, che ricopre il ruolo di Global Coordinator e *sole bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale e di Nomad e Specialista si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito del Collocamento Istituzionale. Inoltre, Equita potrebbe prestare in futuro servizi di *advisory* e di *investment banking* in via continuativa a favore del Gruppo.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

L'Emittente è denominata "Iniziativa Bresciane - INBRE - S.p.A." senza vincoli di rappresentazione grafica ed è costituita in forma di società per azioni.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Brescia al numero 03000680177 e al Repertorio Economico Amministrativo (REA) della CCIAA di Brescia al numero 310592.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stata costituita in data 1° aprile 1988 con atto a rogito del Notaio Giuseppe Ciociola, rep. 106486 racc. n. 14233.

Ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto, la durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2100 e potrà essere prorogata, una o più volte, con deliberazione dell'assemblea degli azionisti con esclusione del diritto di recesso dei soci in caso di proroga del termine di durata della società.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia con sede legale in Breno (BS), piazza Vittoria, 19, numero di telefono: (+39) 0364 320012, numero di fax: (+39) 0364 320584, sito internet: www.iniziativebrescianespa.it, e-mail: iniziativebrescianespa@legalmail.it e opera sulla base della legge italiana.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

L'Emittente è stata costituita in data 1° aprile 1988 con un capitale sociale pari Lire 300 milioni successivamente aumentato nello stesso anno a Lire 2 miliardi. Per i primi anni di vita, l'attività dell'Emittente si è concentrata nella gestione di pacchetti azionari di istituti di credito legati al territorio di riferimento.

Il 20 maggio 1994 l'Emittente è stata interamente acquisita da FVC ed è entrata a far parte del gruppo FVC.

Nel corso del 1996 l'Emittente ha fatto il suo ingresso nel settore idroelettrico tramite l'acquisizione di un ramo d'azienda costituito dalla centrale idroelettrica di Paisco, situata nel comune di Paisco Loveno (BS).

Nel 1998 l'Emittente ha aumentato il capitale sociale a Lire 3,1 miliardi (pari a circa Euro 1,6 milioni), finalizzato all'ingresso di ISA, quale azionista di minoranza, con una quota pari al 20% del capitale sociale.

Sempre nel corso del 1998 l'Emittente ha effettuato il suo primo intervento di natura immobiliare, realizzato tramite l'acquisizione di un'area sita nel comune di Sonico, successivamente rivenduta a un operatore economico terzo per la realizzazione di un centro commerciale.

Nel 1999 l'Emittente ha concluso un'ulteriore operazione di aumento del capitale portando il proprio capitale sociale a Euro 8 miliardi (pari a circa Euro 4 milioni), e ha realizzato il primo impianto idroelettrico in proprio (Degna), sito nei comuni di Breno e Prestine. Nello stesso anno l'Emittente ha provveduto all'acquisto di un sito industriale in Berzo (ex Sidercamuna), al quale l'Emittente ha apportato migliorie, prima della successiva cessione in lotti.

L'Emittente nell'agosto 1999 ha acquisito una partecipazione del 45% in Società Elettrica Vezza s.r.l., oggi proprietaria di due centrali in Vezza d'Oglio che sono state realizzate rispettivamente nel 1992 e nel 2005. Tale partecipazione, in quanto di minoranza, è stata trasferita alla Società Beneficiaria nell'ambito dell'Operazione di Scissione.

Nel febbraio 2001 l'Emittente ha costituito, con una quota del 60%, in partnership con il Consorzio del Bacino Imbrifero Montano di Valle Camonica, la società Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l., gestore di due impianti siti in Valsaviore, rispettivamente realizzati nel 2003 e nel 2005.

L'Emittente nell'anno 2002 ha proceduto all'acquisto di un'area industriale nel comune di Bedizzole (ex Italcase) per la realizzazione di capannoni industriali. La parte residuale di tale iniziativa è stata trasferita alla Società Beneficiaria nell'ambito dell'Operazione di Scissione.

Nell'anno 2004 l'Emittente ha finalizzato un'ulteriore operazione di aumento di capitale a Euro 9 milioni.

Nell'anno 2005 l'Emittente ha partecipato alla costituzione della società Iniziative Urbane S.r.l., oggi in liquidazione, con una quota del 18%. Tale partecipazione è stata trasferita alla Società Beneficiaria nell'ambito dell'Operazione di Scissione.

Nel 2006 l'Emittente ha acquisito la società Elettra 2000 S.p.A., proprietaria di 6 impianti idroelettrici. Nel 2008 ha ceduto uno dei sei impianti situato in Piemonte, mentre nel corso del 2009 l'Emittente ha ultimato gli investimenti necessari per l'ammodernamento dei restanti 5 impianti acquisiti e ha provveduto alla fusione di Elettra 2000 S.p.A. nella Società.

Nel corso del 2008 l'Emittente ha aumentato il capitale sociale a 24 milioni di Euro, e nel maggio dello stesso anno ha costituito la società Azienda Elettrica Alta Valle Camonica S.r.l., titolare di una domanda di concessione per la realizzazione di un impianto sul fiume Oglio.

Nell'anno 2009 l'Emittente ha ultimato attraverso un'operazione di *project financing* la realizzazione della centrale Prà de l'Ort – Val Sozzine, per il tramite della Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l., costituita nel luglio 2007. Inoltre, ha costituito, partecipando al capitale con una quota del 40%, la società Iniziative Bulgaria OOD, successivamente ricompresa nell'operazione di scissione societaria realizzata nel maggio 2014, in quanto non partecipazione di controllo.

Nel corso del 2009 l'Emittente ha acquisito il 40% della società Adda Energi S.r.l., titolare oggi degli impianti Fara 1 e Fara 2, e titolare di ulteriori domande di concessione idroelettrica. Nel corso del 2010 la Società ha acquisito il 100% di Ener.Gi S.r.l., società detentrici del restante 60% delle quote di Adda Ener.Gi S.r.l. e del 100% di SCS Idro S.r.l. (titolare di due impianti idroelettrici siti in provincia di Cremona); quindi, in seguito alla fusione per incorporazione di Ener.Gi S.r.l. nella Società (avvenuta nel 2010), la Società è divenuta titolare del 100% di Adda Ener.Gi S.r.l. e di SCS Idro S.r.l. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.3.

Nell'anno 2010 l'Emittente ha perfezionato l'acquisizione totalitaria della società Tiro S.r.l., titolare di domanda di concessione per la realizzazione di un impianto idroelettrico sito in Valle Camonica.

L'Emittente nell'anno 2011 ha provveduto alla realizzazione della centrale di Monno, per il tramite della società Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., costituita nel dicembre 2006 con una partecipazione diretta nel capitale del 64,9% e indiretta, per il tramite della Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l. che ne detiene il 32,45%.

Nell'anno 2011 l'Emittente ha ottenuto la certificazione di qualità ISO 9001:2008, e ha provveduto a dotarsi di un modello organizzativo ex D. Lgs. 231/2001. Nel corso del 2012 l'Emittente ha ottenuto anche la certificazione ambientale ISO 14001:2004.

Nell'anno 2013 l'Emittente ha perfezionato l'acquisizione totalitaria della Società Idroelettrica Cortenese S.r.l., titolare di un impianto idroelettrico sito in Corteno Golgi, e ha acquisito una quota pari al 30% della Società Elettrica Dalignese S.r.l., proprietaria di tre centrali site in Ponte di Legno, in seguito alla sottoscrizione di un aumento di capitale liberato mediante conferimento di una somma di denaro pari a Euro 3,4 milioni e dell'impianto denominato "Vione Temù 1" sito nei comuni di Vione e Temù realizzato dalla Società nel 2004. La partecipazione di minoranza nella Società Elettrica Dalignese S.r.l. è stata trasferita alla Società Beneficiaria nell'ambito dell'Operazione di Scissione.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.3.

Si segnala inoltre che dal 2006 al 2013 l'Emittente – anche per il tramite delle sue controllate – ha presentato 66 domande di concessione per la realizzazione di centrali idroelettriche e in particolare: 4 nel 2006, 4 nel 2007, 5 nel 2008, 27 nel 2009, 15 nel 2010, 3 nel 2011, 1 nel 2012 e 7 nel 2013.

Eventi societari recenti

L'Operazione di Scissione

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

L'atto di scissione ha comportato il trasferimento alla Società Beneficiaria di un patrimonio netto contabile pari a Euro 11.000.000,00 in conseguenza del trasferimento del patrimonio costituito dagli elementi *infra* sommariamente elencati. Al fine di ridurre il patrimonio netto di InBre di Euro 11.000.000,00 si è reso necessario: (i) ridurre il capitale sociale di InBre di Euro 10.000.000,00, portandolo ad Euro 14.000.000,00 e (ii) ridurre la riserva straordinaria di InBre di Euro 1.000.000,00. Per effetto dell'Operazione di Scissione, il numero di azioni della Società si è ridotto da n. 24.000 a n. 14.000, di nominali Euro 1.000,00 ciascuna.

L'Operazione di Scissione è stata posta in essere con lo scopo di mantenere nell'Emittente esclusivamente le partecipazioni di maggioranza detenute in società operanti nel settore energetico (elettrico ed idroelettrico), mantenendo la titolarità di tutti i beni materiali e immateriali, i crediti e i debiti, i contratti e gli ordini relativi a tale settore di attività e proseguendone la gestione. Allo stesso modo, nella Società Beneficiaria sono stati trasferiti i beni materiali e immateriali, le rimanenze, i crediti e i debiti, i contratti e gli ordini facenti capo all'attività del settore immobiliare nonché all'attività del settore energetico di società in cui erano detenute partecipazioni di minoranza e in cui, in molti dei casi, il socio è un ente pubblico⁽¹⁾ e per le quali non è possibile determinare l'indirizzo gestionale come invece avviene nelle società partecipate dall'Emittente. In particolare, l'Operazione di Scissione è stata finalizzata alla razionalizzazione e migliore definizione dell'area di business del Gruppo, ottenendo al contempo semplificazioni nella gestione economica, amministrativa e contabile.

Gli elementi patrimoniali attivi e passivi oggetto di trasferimento sono stati assegnati alla Società Beneficiaria in regime di continuità dei valori fiscali e rimangono assoggettati al regime di impresa.

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

Operazioni sul capitale sociale

In data 17 giugno 2014, l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato, *inter alia*, di procedere al frazionamento delle azioni secondo un rapporto di 1:200 in modo tale che le n. 14.000 azioni, aventi valore nominale di Euro 1.000,00 ciascuna, siano frazionate in n. 2.800.000 azioni, con valore nominale di euro 5,00 ciascuna.

L'assemblea straordinaria della Società del 17 giugno 2014 ha inoltre approvato l'Aumento di Capitale.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.1.7 e la Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.6.

5.2 Principali investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati nell'ultimo biennio

Si riporta di seguito informazioni circa gli investimenti in attività immateriali, materiali e finanziarie effettuate dalla Società negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 *pro-forma*, 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012 iscritti tra le immobilizzazioni secondo i Principi Contabili italiani.

(in unità di euro)			
INVESTIMENTI	31/12/13	31/12/13	31/12/12
	<i>pro-forma</i>		
Immobilizzazioni immateriali	5.065.621	5.065.621	849.366
Costi di impianto e ampliamento	9.029	9.029	86.517
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	0	0	3.800
Concessioni e licenze	5.003.308	5.003.308	450.530
Altre immobilizzazioni immateriali	53.284	53.284	308.519
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0	0
Immobilizzazioni materiali	4.132.173	4.132.173	8.936.184
Terreni e fabbricati	2.154.094	2.154.094	2.838.882
Impianti e macchinario	1.542.719	1.542.719	5.800.675
Attrezzature industriali	5.550	5.550	7.267

⁽¹⁾ Si tratta della partecipazione pari al 45% nella Società Elettrica Vezza S.r.l., della partecipazione pari al 40% nella Iniziative Bulgaria OOD e della partecipazione pari al 30% nella Società Elettrica Daligese S.r.l.

Altri beni	54.559	54.559	75.938
Immobilizzazioni in corso	375.251	375.251	213.422
Immobilizzazioni finanziarie	6.539	5.094.188	870.248
Partecipazioni in imprese collegate	0	5.087.649	0
Partecipazioni in altre imprese	0	0	851.400
Crediti	6.539	6.539	18.848
Totale	9.204.333	14.291.982	10.655.798

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali si riferiscono ai principali investimenti per:

- differenze di consolidamento, ricomprese nella voce concessioni e licenze, sorte nel 2013 in seguito all'acquisizione della controllata SIC per Euro 4.207.608 e ad un conguaglio prezzo relativo alla partecipazione nella società controllata Adda Energi S.r.l. per Euro 794.600. Il saldo degli investimenti della voce concessioni è relativo, per l'esercizio 2012, ai costi sostenuti per attività compensative previste dalla convenzione con il comune di Monno nell'ambito del rilascio della concessione della centrale idroelettrica;
- altre immobilizzazioni immateriali, relativamente all'esercizio 2012 per migliorie su beni di terzi nell'ambito del *revamping* della centrale di Paisco.

Immobilizzazioni materiali

Le attività materiali si riferiscono ai principali investimenti per:

- terreni e fabbricati relativamente agli investimenti effettuati nel 2013 nella centrale di Lombro e nel 2012 nelle centrali di Paisco e Monno;
- impianti e macchinari relativamente agli investimenti effettuati nel 2013 nella centrale di Lombro e nel 2012 nelle centrali di Paisco e Monno;
- immobilizzazioni in corso, relativamente agli investimenti effettuati nel 2012 e nel 2013 per le attività finalizzate all'ottenimento di nuove concessioni in corso di rilascio.

Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie si riferiscono ai principali investimenti per

- la sottoscrizione, nel 2013, del 30% del capitale sociale della Società Elettrica Dalignese S.r.l. per un valore complessivo di Euro 5.087.648 mediante il conferimento dell'impianto di Vione-Temù e il versamento dell'importo di Euro 3.400.000. Tale partecipazione è stata ricompresa nell'Operazione di Scissione realizzata nel mese di maggio 2014;
- la sottoscrizione, nel 2012, in conto futuro aumento di capitale della società Iniziative Urbane S.r.l. in liquidazione, di un importo complessivo di Euro 851.400. Tale partecipazione è stata ricompresa nell'Operazione di Scissione realizzata nel mese di maggio 2014.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente ha investimenti in corso per il realizzo di 9 impianti per i quali ha già ottenuto la relativa concessione. L'investimento complessivo previsto ammonta a Euro 16 milioni circa a fronte dei quali sono stati sottoscritti impegni per complessivi Euro 1,7 milioni.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.2.

5.2.3 Investimenti futuri

Alla data del documento di ammissione l'Emittente non ha alcun investimento futuro oggetto di un impegno definitivo.

Tuttavia l'Emittente prevede di proseguire nel suo processo di investimento in centrali mini e medio idroelettriche nel nord Italia, soprattutto in Lombardia.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.2.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

6.1.1 Descrizione delle attività dell'Emittente

L'Emittente è un primario Operatore a livello italiano nel settore della Generazione di energia elettrica da Fonti Rinnovabili e in particolare di energia da fonte idroelettrica.

L'attività dell'Emittente consiste nella individuazione di siti potenzialmente interessanti e nella successiva progettazione, costruzione e gestione di impianti idroelettrici di medie e piccole dimensioni e prevalentemente del tipo "ad acqua fluente".

Alla data odierna il Gruppo detiene 16 centrali idroelettriche in esercizio, con Capacità Installata complessiva pari a 21,9 MW, classificate come Impianti idroelettrici "mini-hydro" e medi-idroelettrici ad acqua fluente, ossia senza bacino o serbatoio di stoccaggio e programmazione. Gli impianti sono posizionati lungo il corso di fiumi, torrenti o grandi canali di derivazione irrigua e sfruttano l'energia cinetica dell'acqua in corrispondenza di salti lungo i medesimi.

Nella produzione di energia elettrica l'Emittente ritiene di distinguersi per la versatilità e poliedricità delle soluzioni tecnologiche e impiantistiche utilizzate, miranti sempre a ottimizzare e massimizzare la produzione idroelettrica e l'affidabilità e versatilità degli impianti installati. L'utilizzo di tutte le tecnologie principali, fino alle ultime innovazioni tecnologiche nel settore, consente all'Emittente di poter gestire con competenza tecnica tutte le principali iniziative idroelettriche, siano esse di bassissimo salto o di alto salto, per piccole e grandi portate idrauliche.

In particolare, l'Emittente ha adottato innovazioni tecnologiche in grado di sfruttare anche salti contenuti ovvero in grado di consentire interventi di ammodernamento tecnologico senza stravolgere le strutture storiche degli impianti, conservandone gli elementi di archeologia industriale.

L'attività dell'Emittente si sviluppa principalmente nel Nord Italia (in particolare nella regione Lombardia) con un'attenzione specifica alle Province di Brescia, Bergamo e Cremona, in considerazione dell'alta concentrazione di fiumi, torrenti e canali di irrigazione e alla storica attenzione alla loro valorizzazione energetica.

Alla Data del Documento di Ammissione, 14 dei 16 impianti in esercizio beneficiano di Certificati Verdi o tariffa unica omnicomprensiva, avendo ottenuto la qualificazione di Impianti IAFR da parte del GSE. Inoltre l'Emittente ha già ottenuto concessioni per la realizzazione/riattivazione di altri 9 impianti in Lombardia, di cui 4 da realizzare in nuovi siti e 5 da realizzare in prossimità degli impianti già esistenti, il cui completamento è previsto entro la fine del 1° semestre 2015. Infine, l'Emittente ha avviato l'iter autorizzativo per ottenere la concessione per altre 39 centrali idroelettriche, sempre in Lombardia, nelle Province di Brescia, Bergamo e Cremona.

6.1.2 Prodotti e servizi

6.1.2.1 Il settore idroelettrico: tipologie di impianti

Un impianto idroelettrico trasforma l'energia cinetica generata da una massa d'acqua per un salto in energia elettrica. Generalmente un impianto idroelettrico raccoglie a una quota superiore una massa d'acqua presente in corsi d'acqua o in invasi naturali e la convoglia in un macchinario elettromeccanico - una turbina idraulica abbinata a un generatore elettrico - posto a una quota inferiore, dove avviene la Generazione di energia elettrica. Il dislivello tra le quote superiore e inferiore è definito "salto", mentre la quantità di acqua utilizzata nell'unità di tempo è la "portata", distinte tra "portata massima" e "portata media annua". "Salto" e "portata massima", ovvero "portata media" determinano rispettivamente la Potenza Lorda (da cui quella installata) ovvero la potenza concessoria dell'impianto, ovvero la quantità di energia elettrica prodotta nell'unità di tempo.

L'impianto è costituito da opere civili, idrauliche e da macchinari elettromeccanici. Lo schema d'impianto idroelettrico classico comprende:

- un'opera di sbarramento quali una traversa o diga che favorisce l'accumulo di portate naturali di acqua all'interno di un alveo;
- un canale di derivazione che consente appunto di derivare l'acqua dall'alveo del fiume;
- una o più condotte forzate o canali di adduzione che fanno confluire l'acqua derivata alle turbine idrauliche;
- un impianto di produzione di energia elettrica composto da uno o più gruppi turbina-generatore che

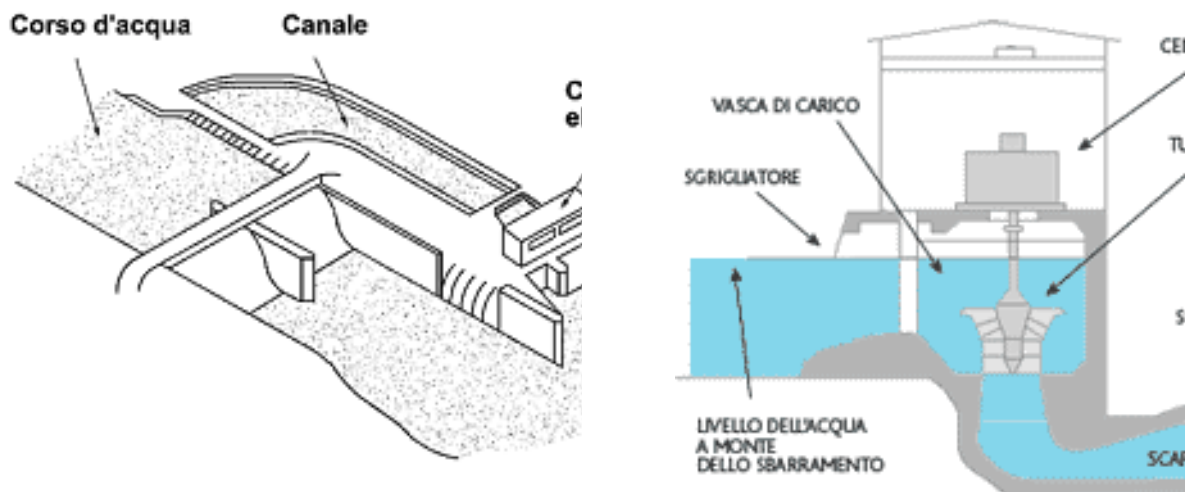
scaricano l'acqua turbinata nel corso d'acqua a valle dell'impianto mediante un canale di restituzione.

Gli impianti idroelettrici possono essere distinti per tipologia in base alla durata di invaso, come segue:

- *impianti a serbatoio*: dotati di un invaso a monte in grado di accumulare più di 400 ore di esercizio, talvolta anche attraverso impianti di pompaggio; gli impianti a serbatoio sfruttano il flusso idrico naturale di laghi o bacini artificiali;
- *impianti a bacino*: dotati di un invaso di modulazione in grado di regolare e ottimizzare la produzione per meno di 400 ore equivalenti di produzione e più di 2 ore equivalenti; gli impianti a bacino sfruttano, come gli impianti a serbatoio, il flusso idrico naturale di laghi o bacini artificiali;
- *impianti ad acqua fluente*: non dotati di invaso o con invaso in grado di modulare meno di 2 ore equivalenti, gli impianti idroelettrici fluenti sfruttano la portata disponibile del corso d'acqua (tipicamente un fiume, un torrente od un canale irriguo).

Sono impianti programmabili quelli che sono provvisti di una capacità di invaso all'opera di presa dal corso d'acqua atta a modificare il regime delle portate utilizzate dalla centrale rispetto a quello di deflusso naturale (a bacino o a serbatoio), mentre sono impianti non programmabili gli impianti idroelettrici ad "acqua fluente", nei quali, quindi, la turbina produce energia con modi e tempi totalmente dipendenti dall'andamento dell'effettiva disponibilità del corso d'acqua.

I disegni che seguono sintetizzano lo schema di un impianto idroelettrico ad acqua fluente e i suoi componenti principali.

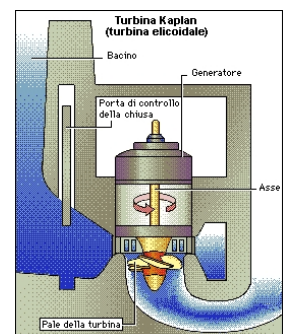


Gli impianti idroelettrici possono essere ulteriormente distinti per classi, in base alla potenza media concessoria, come segue:

- "mini-hydro": con potenza concessoria inferiore o uguale a 1 MW;
- medi-idroelettrici: con potenza concessoria compresa tra 1 MW e 3 MW (in alcune statistiche, ovvero nelle statistiche europee, fino a 10MW);
- grandi idroelettrici: con potenza concessoria superiore a 3 MW (ovvero superiore a 10 MW).

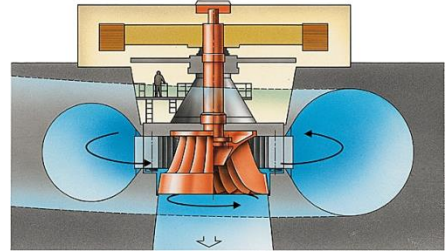
Infine, in base alla tecnologia idraulica implementata, gli impianti idroelettrici si possono ulteriormente segmentare come segue:

- *impianti con turbine della tecnologia "Kaplan"* (dal nome del Prof. Viktor Kaplan che la inventò nel 1913): sono turbine idrauliche "a reazione" che sfruttano piccoli e piccolissimi dislivelli idraulici, fino a qualche decina di metri, ma anche con grandi portate idrauliche. Costruttivamente la turbina Kaplan è composta da un'elica, dove le pale si possono orientare al variare della portata d'acqua disponibile, permettendo di mantenere un alto rendimento elettrico anche con basse portate. Solitamente è dotata di deflettori statorici fissi o variabili che orientano il flusso. Si può ottimizzare il rendimento della macchina per un range maggiormente ampio rispetto



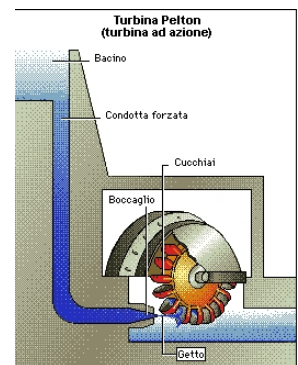
alla portata ideale tramite un sistema di orientamento dei deflettori statorici al variare della portata (bi-regolazione turbina e deflettore). Il liquido giunge sulla turbina grazie a un condotto a forma di chiocciola che alimenta in forma omogenea tutta la circonferenza, poi attraversa un distributore che dà al fluido una rotazione vorticoso, essenziale per imprimere il moto alla girante, dove il flusso la investe assialmente. Nel caso di Kaplan ad asse orizzontale la “chiocciola” è sostituita da un tronco di cono;

- *impianti con turbine della tecnologia “Francis”*: la turbina Francis è una turbina idraulica a reazione sviluppata nel 1848 da James B. Francis, un ingegnere inglese trasferitosi negli Stati Uniti. Oggi rappresenta il tipo di turbina idraulica più utilizzato. È una turbina a flusso centripeto: l’acqua raggiunge la girante tramite un condotto a chiocciola che la lambisce interamente (analoga alla struttura di adduzione della Kaplan), poi un distributore, ovvero dei palettamenti sulla parte fissa, statorica, indirizzano il flusso per investire le pale della girante. La turbina è detta a reazione poiché non sfrutta solo la velocità ma anche la pressione del getto d’acqua che, quando giunge nella girante, è ancora superiore a quella atmosferica.

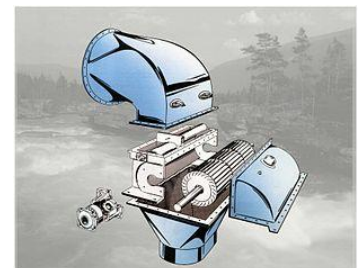


Infatti tramite il condotto convergente costituito dal canale tra le pale del distributore e da quello tra le pale della girante stessa si finisce di convertire la pressione ancora presente in velocità (energia cinetica). La sezione della voluta è decrescente in modo che, man mano che le porzioni di fluido attraversano il distributore, la velocità del getto si mantenga costante. Per ottimizzare il funzionamento della turbina l’espansione dell’acqua viene prolungata al di sotto della pressione atmosferica, così da creare una sorta di effetto vuoto, che fa aumentare ancora di più la differenza di pressione. A valle della girante, nello scarico, è necessario riportarsi alle condizioni esterne, quindi si ricomprime il fluido grazie a un diffusore, che converte la restante energia cinetica in pressione. Questo passaggio non solo consente di riportare la pressione del flusso d’acqua a quella atmosferica, ma permette di utilizzare quella quota finale di energia cinetica, non sfruttabile in turbina, che andrebbe altrimenti persa allo scarico. La turbina Francis si caratterizza per l’elevata versatilità applicativa in termini di salto, tranne che per quelli molto bassi, e per l’adattamento anche a grandi e grandissime portate idrauliche ma, a differenza di Kaplan e Pelton, risulta poco efficiente ai regimi minimi di derivazione per turbina (curva di efficienza molto marcata);

- *impianti con turbine della tecnologia “Pelton”*: la turbina è stata inventata (brevetto 1880) da Lester Allan Pelton, carpentiere, nel 1879 mentre lavorava in California, e risulta essere ancora oggi la turbina ad azione con rendimento più elevato. È utilizzata per grandi salti (di solito tra i 300 e i 1400 metri) e piccole portate. Si utilizza quindi solitamente per i bacini idroelettrici alpini. L’energia potenziale dell’acqua a elevate altitudini giunge alla turbina tramite dei “condotti forzati” che conducono l’acqua a valle. Un ugello (o più di uno) indirizzano l’acqua sulle pale della Pelton determinandone la rotazione. L’ugello grazie alla sua forma trasforma in energia cinetica tutta la pressione contenuta nei condotti, così il getto sulla turbina non sarà in pressione: proprio per questo la turbina Pelton è una turbina ad azione. La forma delle pale è quella di due cucchiaini appaiati, tra i quali si trova un tagliante che divide a metà il getto, per farlo uscire ai lati sotto forma di due getti separati ed equilibrare la spinta sui due lati della turbina. Il flusso di acqua in uscita dall’ugello viene deviato di circa 180° dalle pale della turbina, che, come conseguenza, subiscono una spinta come reazione alla deviazione del flusso stesso;



- *impianti con turbine tipo Cross-Flow o Banki-Kurtis*: una turbina Michell - Banki, nota anche come turbina Ossberger, è un tipo di turbina idraulica che deve il suo nome agli studiosi che la svilupparono: l’australiano Anthony Michell, l’ungherese Donàt Bãnkì e il tedesco Fritz Ossberger. Questo tipo di turbina è impiegato su impianti di piccola potenza (indicativamente fino a qualche migliaio di KW); ha il pregio della semplicità costruttiva, che la rende adatta all’autocostruzione e all’impiego anche in contesti poveri, con conoscenze e attrezzature elettriche-elettroniche limitate. Di contro, il suo rendimento è inferiore rispetto a quello ottenibile da altri tipi di turbine, e rimane pressoché costante al variare della portata: proprio la sua costanza d’efficienza per un elevato range di funzionamento ne consente l’utilizzo in un campo di impiego piuttosto ampio.



Tutti gli impianti idroelettrici sono caratterizzati da: (i) una elevata rapidità di entrata in servizio – qualche minuto – che li rende adatti per svolgere anche funzioni “di punta”; (ii) una grande flessibilità in termini di capacità di seguire

l'andamento rapidamente mutevole del carico nei periodi di punta portata variabile del corso d'acqua; (iii) una elevata disponibilità, continuità e sicurezza del servizio; e (iv) una bassissima usura nel tempo, sia delle opere idrauliche sia dei macchinari, con una vita utile che può anche superare la durata della concessione.

La fase di realizzazione dell'impianto può avere una durata molto variabile, in funzione dei tempi per le fasi (propedeutiche) concessoria e autorizzativa; la durata della fase costruttiva degli Impianti idroelettrici "mini-hydro" e medi-idroelettrici è tipicamente compresa in un *range* di 1 – 2 anni, e dipende da vari fattori tra i quali la logistica di cantiere, l'accessibilità al sito (soprattutto per gli impianti in alta quota) e le dimensioni dell'impianto.

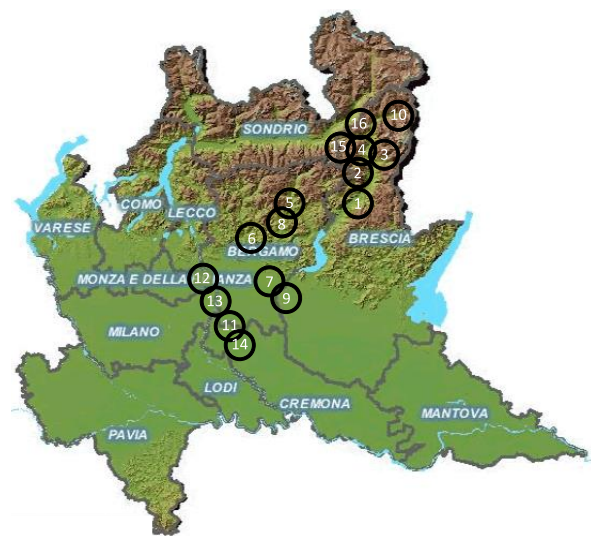
6.1.2.2 Impianti dell'Emittente

Le centrali progettate e costruite dall'Emittente sono impianti ad "acqua fluente", rientranti nelle categorie dimensionali degli Impianti idroelettrici "mini-hydro" e medi-idroelettrici, e si caratterizzano per l'applicazione delle diverse tecnologie idrauliche principali, fatta unicamente eccezione per la tecnologia *Cross-Flow*, non utilizzata sino ad oggi a causa della bassa efficienza elettrica. L'Emittente dispone quindi di impianti dotati di tecnologie Kaplan, nelle diverse soluzioni tecnologiche e di *lay-out*; di tecnologie Francis, sia per bassi che per alti salti; di tecnologie Pelton, da 1 a 5 getti.

Impianti operativi

Alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo dispone di 16 impianti in funzione, dei quali 14 beneficiano di Certificati Verdi o di tariffa unica omnicomprensiva, avendo ottenuto la qualificazione di Impianti IAFR da parte del GSE.

La tabella riportata alla pagina che segue fornisce le principali caratteristiche degli impianti e i dati relativi alle produzioni annuali e medie; la distribuzione geografica degli impianti è indicata nella cartina posta a lato.



Centrale	Potenza di concessione (KW)	Potenza installata (KW)	Scadenza concessione (1)	Tipo incentivo (2)	Scadenza incentivo	Produzione (GWh)		
						Media (3)	2012	2013
1 Degna	609	957	2028	RID		3,4	2,5	3,6
2 Paisco	515	888	2024	TO	2027	3,8	2,4	4,3
3 Fabrezza	549	1.141	2031	RID	2031	4,1	3,9	4,1
4 Fresine	1.172	1.913	2033	CV	2017	6,0	5,5	6,1
5 Prato Mele	991	1.089	2038	TO	2024	7,2	a)	6,4
6 Fonderia	968	1.140	2036	TO	2024	6,5	a)	6,0
7 Palosco	1.532	1.755	2027	CV	2024	10,9	a)	10,1
8 Urago	1.431	1.700	2027 (i)	CV	2024	11,0	a)	10,1
9 Casnigo	1.370	1.680	2032	CV	2017	9,5		8,8
10 Pra de l'Ort	404	580	2032	TO	2024	3,3		3,3
11 Treacù	176	235	2037	TO	2023	0,7	a)	0,6
12 Fara 1 DMV	1.279	1.410	2037	CV	2025	9,5	a)	9,4
13 Fara 2	988	2.928	2037	TO	2025	5,0	a)	4,4
14 Bagnolo	83	118	2037	TO	2025	0,2	a)	0,2
15 Monno	1.361	3.506	2040	CV	2026	8,4	a)	7,8
16 Corteno Lombro	487	855	2016 (ii)	TO	2028	4,0	b)	0,0
Totale	13.916	21.945				93,4	81,3	93,3

(1) Note

(i) Concessione scaduta del 1997 in corso rinnovo

(ii) Rinnovo automatico atteso ex articolo 30 comma 4 del Regolamento Regionale n. 2 del 24 marzo 2006 della regione Lombardia

(2) Tipo incentivo

RID Ritiro Dedicato

TO-FER Tariffa fissa omnicomprensiva

CV Certificati Verdi

(3) Media

a) Media calcolata dall'anno di pieno regime o post *revamping*, poiché inferiore a 5 anni

b) Centrale acquisita a giugno 2013. Il dato corrisponde alla produzione 2013 annualizzata

Concessioni in corso di realizzazione

L'Emittente ha ottenuto concessioni per la realizzazione di altri 9 impianti in Lombardia, di cui 4 impianti in nuovi siti e 5 da realizzare in prossimità degli impianti già esistenti, per la valorizzazione del deflusso minimo vitale rilasciato dalle opere di presa degli impianti esistenti, il cui completamento è previsto entro il 1° semestre del 2015.

La tabella che segue fornisce le informazioni relative alla durata e alle potenze di concessione, alla durata degli incentivi e all'eventuale iscrizione nel Registro, mentre la distribuzione geografica è indicata nella cartina riportata di seguito alla tabella.

Centrale	Potenza di concessione (KW)	Produzione annua (*) (GWh)	Scadenza concessione	Tipo incentivo	Scadenza incentivo	Iscrizione registro (1)
Gianico Oglio	239	1,2	2043	TO-FER	2034	IC
DMV Fonderia	84	0,6	2043	TO-FER	2034	n/a
DMV Prato Mele	87	0,7	2043	TO-FER	2034	Si
DMV Casnigo	81	0,6	2043	TO-FER	2034	n/a
DMV Casnigo scarico	49	0,4	2044	TO-FER	2034	n/a
Barghe	698	4,2	2042	TO-FER	2034	Si
DMV Urago	350	2,8	2043	TO-FER	2034	IC
Crespi d'Adda	858	4,3	2041	TO-FER	2034	Si
Vallaro	212	1,8	2042	TO-FER	2034	Si
Totale	2.658	16,6				

(*) Produzione annua attesa stimata in base alla potenza di concessione prevista dal relativo disciplinare e dalle ipotesi di funzionamento tenuto conto (i) dei dati idrologici del bacino imbrifero sotteso, (ii) delle portate disponibili e turbinabili desunte dai dati ufficiali del “Piano di tutela uso delle acque” (PTUA) adottato dalla regione Lombardia, per singolo bacino, su base pluridecennale e (iii) delle caratteristiche tecniche e di producibilità degli impianti in corso di progettazione.

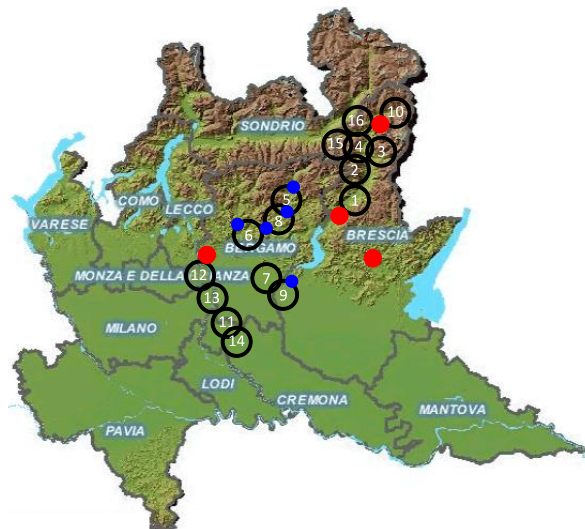
(1) Iscrizione registro:

IC: Iscrizione in corso e con priorità

Si: Iscrizione già ottenuta

n/a: Iscrizione non prevista

- Nuovi siti
- Impianti in prossimità di impianti esistenti



Le nove concessioni idroelettriche per le quali sono in corso i progetti di realizzazione beneficiano del regime incentivante introdotto dal Decreto Ministeriale 6 Luglio 2012 attuativo del Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28. Il nuovo regime incentivante prevede una tariffa incentivante base e una “vita utile degli impianti”, a cui corrisponde la durata dell’incentivazione, differenziata per classi di potenza concessoria degli impianti. Le nove concessioni si caratterizzano, in base al nuovo regime incentivante, per essere ricompresi negli impianti ad acqua fluente, nella seconda (n. 7) e terza classe (n. 2) di potenza concessoria; per essere tutti “nuovi impianti” ad eccezione dell’impianto di Crespi, che rientra nella fattispecie di “riattivazione”, in quanto impianto storico riattivato dopo oltre 20 anni di fuori servizio.

Al termine della concessione, con le modalità previste dall’articolo 29 del R.R. 2/2006 attuativo dell’articolo 52 della L.R. 26/2003, trattandosi di Piccola derivazione idroelettrica, il concessionario uscente può chiedere il rinnovo della medesima. Detto rinnovo deve essere presentato nel periodo ricompreso tra i 24 mesi e i 6 mesi dalla scadenza della concessione. In tal caso il concessionario, nelle more del rinnovo, può proseguire a esercire la concessione.

La concessione è rinnovata qualora alla sua scadenza persistano i fini della derivazione e ad essa non ostino superiori ragioni di interesse pubblico e di valorizzazione del corpo idrico. Le istanze di rinnovo presentate nei termini di cui sopra non sono quindi oggetto di procedura di concorribilità, fatta eccezione la procedura di concorrenza straordinaria prevista per usi prevalenti.

Iter concessori in corso di perfezionamento

Infine, l'Emittente ha avviato l'iter autorizzativo per ottenere la concessione per altre 39 centrali idroelettriche, sempre in Lombardia, nelle Province di Brescia, Bergamo e Cremona.

Il dettaglio delle iniziative avviate con evidenza delle principali caratteristiche dimensionali e tipologiche, nonché dello stato di attuazione dell'iter concessorio è riportato nella tabella seguente.

Centrale	Potenza di concessione (KW)	Produzione annua (*) (GWh)	Avanzamento iter concessorio			Sistema incentivante	
			A	B	C	D	E
Centrale 1	249	2,1	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Centrale 2	2.655	18,5	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		
Centrale 3	120	0,7	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Centrale 4	185	1,5	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Centrale 5	449	3,1	<input checked="" type="checkbox"/>		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 6	545	3,8		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 7	388	2,7	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 8	434	3,0	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 9	277	2,9	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 10	351	3,0	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 11	391	3,9	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 12	196	1,3	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Centrale 13	66	0,4	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Centrale 14	94	0,6	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Centrale 15	57	0,4	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Centrale 16	41	0,3	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Centrale 17	20	0,1	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Centrale 18	900	4,0		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Centrale 19	963	5,8		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 20	1.073	6,5		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 21	791	4,7		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 22	830	5,0	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 23	179	1,3	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 24	164	1,2	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 25	556	5,6	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		
Centrale 26	234	1,5	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 27	462	3,2	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 28	448	3,0	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 29	341	2,5	<input checked="" type="checkbox"/>		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 30	362	2,5		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 31	595	4,0		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 32	452	3,2		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 33	780	4,5	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 34	700	4,9		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 35	499	3,5	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 36	449	3,1	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	
Centrale 37	281	2,0	<input checked="" type="checkbox"/>		<input checked="" type="checkbox"/>		
Centrale 38	241	1,8	<input checked="" type="checkbox"/>		<input checked="" type="checkbox"/>		
Centrale 39	320	2,3					
Totale	18.138	124,6					

(*) Produzione annua attesa stimata in base alla potenza di concessione prevista nell'istanza di concessione presentata e basata sulle ipotesi di funzionamento ottimale, tenuto conto (i) dei dati idrologici del bacino imbrifero sotteso, (ii) delle portate disponibili e turbinabili desunte dai dati ufficiali del "Piano di tutela uso delle acque" (PTUA) adottato dalla regione Lombardia, per singolo bacino, su base pluridecennale e (iii) delle caratteristiche tecniche e di producibilità degli impianti in corso di progettazione.

Avanzamento iter concessorio

- A Iter senza concorrenza o con concorrenze superate
- B Iter concessori con verifica valutazione ambientale completata o esente
- C Iter pubblicati sul Bollettino Ufficiale della regione Lombardia

Sistema incentivante

- D Iter aventi per oggetto progetti prioritari ai sensi articolo 10 del Decreto Ministeriale 6 luglio 2012
- E Progetti per i quali non è necessaria iscrizione Registro FER-E in quanto esentati

6.1.2.3 Modello di business dell'Emittente

Il Gruppo è attivo da oltre 15 anni nella costruzione e gestione di impianti idroelettrici di piccole e medie dimensioni, classificati come "mini-hydro" e medi-idroelettrici ad acqua fluente, ossia senza bacino o serbatoio di stoccaggio e programmazione.

L'Emittente ha adottato una strategia orientata a una crescita progressiva ed equilibrata, sviluppandosi in primo luogo internamente e, successivamente, anche per linee esterne, in funzione di specifiche opportunità, attraverso l'acquisizione e l'integrazione di società specializzate nel settore idroelettrico nonché attraverso l'acquisizione e lo sviluppo di iniziative *in itinere*, ovvero partecipando a gare di *project financing* per la realizzazione, il finanziamento e la gestione di singole centrali, ovvero attivando *partnership* con enti locali.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Ammissione.

Il Gruppo presidia direttamente tutte le fasi della catena del valore con la propria struttura organizzativa e gestionale interna. Per attuare il proprio modello di *business*, che comprende la realizzazione completa di centrali idroelettriche (dall'individuazione del sito, all'iter concessorio e autorizzativo fino alla messa a regime) ovvero l'acquisto di nuovi progetti o di centrali oggetto di interventi di rifacimento nonché il successivo esercizio dell'attività di gestione ed esercizio degli impianti, l'Emittente si è dotata negli anni di una struttura organizzativa e gestionale, composta da un apice dirigenziale con funzioni di direzione, coordinamento e controllo e da un organico complessivo di 12 persone, tra i quali 10 dipendenti, di cui un impiegato tecnico e 2 quadri. Il personale è dedicato all'attività di gestione diretta degli impianti, di custodia e supervisione degli invasi e sbarramenti nonché all'esercizio degli impianti idroelettrici e degli organi idraulici ed è ripartito, per unità di impianti, tra addetti al fiume Oglio, addetti ai fiumi Serio-Brembo e addetti al fiume Adda ed impianti dell'area "Crema".

Al fine di non appesantire la struttura interna e rendere più efficace la propria rete di impresa sul territorio, l'Emittente ha in essere rapporti continuativi con taluni fornitori per la gestione di alcuni dei propri impianti nonché, per la costruzione degli impianti, rapporti continuativi con diversi studi di *engineering* specializzati nel settore idroelettrico, con competenze professionali altamente qualificate per il settore specifico e disponibili nelle relative aree di competenza, che si caratterizzano appunto per l'elevato numero di impianti idroelettrici esistenti. Alcune funzioni amministrative sono state inoltre affidate in *outsourcing* alla società capogruppo FVC.

Il processo di individuazione, valutazione, progettazione e realizzazione dell'impianto coinvolge in modo stretto ogni attore del "network relazionale" dell'Emittente. A partire dall'individuazione del sito e dallo studio tecnico di fattibilità, alla progettazione, realizzazione, allacciamento alla rete, gestione e monitoraggio, ogni operatore è coinvolto direttamente nel processo decisionale e nella realizzazione dell'impianto, apportando ulteriori competenze tecniche specifiche ed eccellenze.

Il grafico che segue rappresenta le diverse fasi del modello di *business* e gli operatori coinvolti.



Più in dettaglio il modello di *business* del Gruppo si articola nelle seguenti fasi.

Fase di sviluppo

La fase di sviluppo prevede l'individuazione preliminare dei possibili siti di valorizzazione energetica, la loro valutazione e la selezione in base all'idoneità all'installazione di un impianto idroelettrico e all'ottenimento della concessione di derivazione delle acque. In particolare questa fase si declina nelle seguenti attività:

- *individuazione del sito potenziale*: in linea con le strategie e orientamenti dell'Emittente si procede alla ricerca e individuazione delle opportunità di sviluppo nelle aree geografiche individuate come le più idonee e con risorse idriche ancora sfruttabili;
- *verifica preliminare della concreta fattibilità*: sulla base di alcuni criteri quali l'effettiva disponibilità della risorsa, le criticità ambientali, geologiche e paesaggistiche sito-specifiche, l'accessibilità e fattibilità di cantiere, si procede ad una verifica preliminare dell'idoneità del sito, comprensiva di un'analisi di fattibilità economica in base alle indicazioni raccolte circa i costi stimati di realizzazione (c.d. "Capex") e di esercizio e manutenzione (c.d. "Opex") rispetto al potenziale produttivo netto, all'approvazione del progetto preliminare e dell'avvio dell'attività successiva;
- *presentazione della domanda di concessione*: sulla base delle risultanze della valutazione di fattibilità del sito e ai dati idrologici, si procede all'elaborazione del progetto preliminare e della documentazione necessaria alla presentazione dell'istanza di concessione a derivare l'acqua pubblica per uso idroelettrico in relazione alla tipologia concessoria e all'ente concedente. La fase si conclude con il deposito dell'istanza;
- *ottenimento della concessione*: completato l'iter valutativo dell'istanza di concessione, secondo le specifiche procedure previste in base alla tipologia di impianto e posizionamento, l'ente concedente procede al rilascio del "decreto di concessione" e relativo "disciplinare di concessione" che contiene tutte le regole di derivazione e gli obblighi conseguenti. Sulla base di tale concessione, l'Emittente procede a elaborare il progetto definitivo per la sua autorizzazione alla costruzione ed esercizio, in base all'iter autorizzativo richiesto per tale tipologia di impianto. Completato l'iter autorizzativo alla costruzione ed esercizio si dà seguito alla successiva fase. In questa attività rientrano le attività preliminari, se previste, di qualificazione dell'impianto ai diversi sistemi di incentivazione sulla produzione e/o sull'investimento.

Fase di progettazione esecutiva

A seguito dell'ottenimento dei necessari permessi di natura amministrativa, inizia la progettazione esecutiva. Questa fase prevede:

- *progettazione esecutiva*: presidiata dall'Emittente e con l'ausilio di qualificati studi di *engineering* specializzati nel settore idroelettrico, consiste nella elaborazione dei documenti di progettazione esecutiva, della documentazione di gara per la selezione dei fornitori in base alla modalità realizzativa prescelta, tipicamente secondo due modalità base rappresentate dall'unico appalto "chiavi in mano" ovvero da separati appalti e contratti di fornitura delle componenti principali. Questa fase si completa con la verifica economica del progetto sulla base dei dati di Capex ed Opex e producibilità risultanti dal progetto esecutivo;
- *affidamento degli appalti*: avviene da parte dell'Emittente sulla base delle risultanze della procedura di

appalto prescelta e che porta quindi all'identificazione del fornitore che ha proposto l'offerta economicamente più vantaggiosa rispetto alle specifiche del progetto esecutivo, anche con eventuali proposte migliorative rispetto al progetto appaltato. I contratti di appalto, qualora non della tipologia "chiavi in mano", prevedono specifiche clausole realizzative "interfacciate" rispetto agli altri fornitori coinvolti nella realizzazione del progetto, e specifiche clausole di garanzia e di copertura danni di cantiere e nella fase di *commissioning* anche rispetto a potenziali danni su beni di terzi e fornitori terzi;

- *funding delle fonti di finanziamento*: unitamente alla revisione del *business plan* esecutivo, viene elaborata la proposta di copertura finanziaria da sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione insieme al progetto esecutivo stesso. Il Consiglio dà quindi indicazioni circa le modalità di copertura finanziaria da ricercare per lo specifico progetto, ovvero per il gruppo di progetti se l'iniziativa è correlata ad altri interventi "sulla medesima asta fluviale". Le indicazioni riguardano quindi la tipologia di strumento finanziario da attivare, il tasso di copertura, durata e tasso limite del debito, l'eventuale incentivazione se disponibile. Vengono quindi attivati gli interlocutori istituzionali per avviare e perfezionare sulla base della migliore offerta lo o gli strumenti di copertura finanziaria e assicurativa.

Fase di costruzione

La fase di costruzione dell'impianto inizia, dopo la firma dei relativi contratti, con la consegna e apertura del cantiere alla ditta appaltatrice e finisce con le attività di collaudo tecnico, amministrativo e prestazionale dell'impianto realizzato, e si snoda attraverso le seguenti attività:

- consegna e apertura del cantiere e delimitazione delle aree di cantiere;
- predisposizione del terreno e sbancamenti per la realizzazione delle opere di presa, di adduzione, di centrale;
- realizzazione delle opere civili;
- realizzazione delle opere idrauliche di derivazione e scarico;
- installazione della turbina e generatore;
- installazione dei quadri elettrici e dei sistemi di controllo, gestione, regolazione e supervisione impianto;
- allacciamento dell'impianto alla rete elettrica e messa in tensione del punto di allaccio;
- prove preliminari di funzionamento dell'impianto e messa in esercizio;
- collaudi tecnico, prestazionale ed amministrativo;
- completamento delle fasi di qualificazione dell'impianto ai diversi sistemi incentivanti.

In questa fase l'Emittente e il responsabile della progettazione dell'impianto si occupano della direzione dei lavori di costruzione, individuando ed elaborando il piano di cantiere, le risorse e le competenze necessarie per la realizzazione degli impianti.

La fase di costruzione avviene in osservanza alla normativa vigente in materia di sicurezza dei cantieri e tutela dell'ambiente, curando la programmazione, la gestione e la supervisione tecnica delle attività di costruzione prima, di verifica e collaudo poi.

Durante la realizzazione del progetto l'Emittente supervisiona e controlla costantemente l'avanzamento dei lavori, aggiornando sistematicamente i documenti del *timing* costruttivo del progetto e, se necessario, la scheda di investimento e curando il coordinamento delle attività di ispezione e collaudo.

Fase di gestione

Completata la realizzazione dell'impianto e le fasi di messa in esercizio, il Gruppo si occupa, congiuntamente con i partner tecnici coinvolti, della messa in esercizio commerciale dello stesso e, su base continuativa, dell'ottimizzazione della capacità produttiva, della manutenzione programmata e dell'eventuale aggiornamento/adeguamento tecnologico nonché del controllo di qualità, sicurezza e tutela dell'ambiente, attraverso le seguenti attività:

- *produzione e vendita dell'elettricità*: la produzione di energia è costantemente monitorata e supervisionata dal personale e viene verificata su base giornaliera dal responsabile di produzione. La produzione netta è immessa in rete e quindi veicolata per la vendita sulla rete elettrica nazionale tramite i distributori locali (nei casi di specie Enel Distribuzione S.p.A.). Tale attività è monitorata dagli addetti agli impianti e verificata mensilmente in base alle curve di immissione certificate dal distributore locale;
- *partecipazione al mercato elettrico GSE*: la produzione di energia immessa in rete elettrica nazionale è

attualmente interamente ceduta al GSE tramite contratti di Ritiro Dedicato o a Tariffa Omnicomprensiva (come *infra* definiti) a seconda del sistema incentivante applicabile all'impianto. Alla data odierna, il Gruppo non ha avviato attività di vendita dell'energia immessa in rete tramite la piattaforma telematica del GME né a *trader* elettrici abilitati. Il sistema incentivante denominato "Certificati Verdi", di cui beneficiano taluni impianti, prevede l'assegnazione da parte del GSE, secondo modalità regolamentari specifiche, di Certificati Verdi su un conto titoli nominale, generalmente su base mensile rispetto alla produzione ceduta. Tali titoli possono essere oggetto di vendita sulla piattaforma telematica gestita dal GME e appositamente dedicata ai Certificati Verdi, ovvero ceduta al GSE secondo le modalità di ritiro a termine a prezzo determinato in base alle disposizioni normative;

- *supervisione e gestione operativa della centrale*: ogni singolo impianto, sia esso gestito direttamente dalla struttura interna che esercita tramite supporto esterno, è supervisionato costantemente dal responsabile impianti; gli addetti a tali attività effettuano secondo cadenze programmate dallo specifico piano di gestione e manutenzione le attività programmate e gli interventi non previsti, registrando su appositi registri telematici gli interventi e la rispondenza ai programmi di gestione e manutenzione. Le centrali sono dotate di terminale telematico atto a rilevare localmente gli interventi posti in essere e a trasmettere tali rilevazioni e i dati operativi di centrale al sistema centrale di controllo qualità, che pone in atto i previsti controlli e verifiche di conformità e coerenza degli interventi rispetto ai programmi, ovvero i necessari interventi correttivi;
- *manutenzione ordinaria e straordinaria*: l'Emittente ha elaborato in collaborazione con i fornitori degli impianti specifici piani di manutenzione programmata atti a garantire la piena efficienza degli impianti nel lungo termine. Le verifiche di efficienza degli impianti, effettuate sia dal controllo di produzione che dai controlli specifici periodici, consentono di evidenziare eventuali anomalie e quindi programmare eventuali interventi di manutenzione straordinaria. Sono inoltre previsti piani di manutenzione straordinaria nel caso di modifiche normative che richiedano adeguamenti impiantistici, ovvero in sede di rinnovo della concessione qualora siano richieste variazioni alla struttura di derivazione e regolazione, ovvero qualora si ravveda da parte dell'Emittente la convenienza/opportunità a procedere ad una manutenzione straordinaria per migliorare l'efficienza dell'impianto e della produzione.

6.1.3 Fattori chiave di successo dell'Emittente

Posizionamento geografico e mix di produzione

Il territorio storico di insediamento e di sviluppo del Gruppo è rappresentato dalla regione Lombardia, che è la prima regione in Italia per potenza idroelettrica installata e prodotta e seconda per numero di impianti attivi ⁽²⁾ e le cui caratteristiche orografiche e idrologiche consentono ulteriori possibilità di sfruttamento delle risorse idriche ancora disponibili attraverso impianti mini idroelettrici.

Gli impianti in esercizio consentono un adeguato mix di produzione tra impianti di montagna ad alto salto, impianti a basso salto e impianti sub lacuali (a valle cioè dei grandi laghi lombardi che effettuano una regolazione stagionale soprattutto a fini irrigui), il che permette di attenuare l'incidenza delle stagionalità tipica "alpina" nei flussi produttivi, come evidenziato dalla tabella seguente, relativa alle produzioni effettive realizzate nell'esercizio 2013:

Centrale	Produzione 2013 (Gwh)	Peso
Degna	3,6	
Paisco	4,3	
Fabrezza	4,1	
Fresine	6,1	
Pra de l'ort	3,7	
Monno	9,0	
Corteno Lombro	2,0	
Totale montagna alto salto	32,8	35%
Prato Mele	6,9	
Fonderia	6,5	
Casnigo	9,4	
Totale montagna	22,8	25%

⁽²⁾ Fonte: GSE, Rapporto statistico 2012.

basso salto		
Palosco	10,8	
Urago	10,7	
Treacù	0,7	
Fara 1 DMW	9,3	
Fara 2	5,7	
Bagnolo Cremasco	0,2	
Totale impianti sub-lacuali	37,4	40%
TOTALE	93,3	100%

Un mix completo per tecnologia applicata e tipologia degli impianti

Gli impianti in esercizio sono costituiti da centrali di nuova costruzione e centrali storiche acquisite da terzi e successivamente sottoposte a *revamping*. Le scelte nelle logiche costruttive e di ammodernamento sono state mirate alla massimizzazione del profitto dell'investimento, perseguito anche mediante l'applicazione di una elevata varietà di tecnologie e tipologie di impianti adatti alle caratteristiche dei luoghi individuati. Come conseguenza, il portafoglio delle centrali in esercizio include centrali contraddistinte dallo sfruttamento di alti salti geodetici (es. Monno e Paisco), bassi salti (es. Fara 2), grandi portate d'acqua (es. Palosco e Urago), su canali (es. Bagnolo e Treacù), su acquedotti pubblici (es. Pra de l'Ort), di piccola potenza (es. Bagnolo), di elevata potenza (es. Monno), senza sottensione e rilasci istantanei e che utilizzano parte del deflusso minimo vitale (es. Fara 1 DMV) e a valle di grandi bacini di regolazione (es. Palosco, Urago, Fara 1 DMV e Fara).

Tale ampia esperienza costituisce un fattore di successo che consente al Gruppo di valorizzare i potenziali idroelettrici nei diversi contesti geodetici e per diverse categorie di Potenza Lorda e tecnologia. Questo aspetto risulta particolarmente significativo in considerazione della realizzazione e valorizzazione del portafoglio di iniziative in corso.

Una nicchia profittevole in un segmento di mercato in espansione

Il settore delle centrali ad acqua fluente nelle categorie dimensionali mini e medie idroelettriche all'interno del quale il Gruppo è posizionato è il segmento del mercato idroelettrico che ha evidenziato negli ultimi anni il maggiore sviluppo, come riportato nelle tabelle seguenti relative alle potenze installate e al numero di impianti esistenti a fine esercizio:

POTENZA IDROELETTRICA INSTALLATA (MW)

Classe di potenza	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR	
											2003-2012	2008-2012
< 5 MW	1.419	1.451	1.475	1.528	1.565	1.638	1.676	1.776	1.905	1.999	3,9%	5,1%
5-10 MW	911	913	930	940	958	968	980	958	991	988	0,9%	0,5%
10-20 MW	1.638	1.675	1.669	1.643	1.615	1.658	1.682	1.733	1.719	1.739	0,7%	1,2%
20-30 MW	1.395	1.343	1.312	1.359	1.379	1.376	1.378	1.402	1.398	1.390	0,0%	0,3%
30-50 MW	2.500	2.432	2.395	2.398	2.398	2.439	2.439	2.439	2.439	2.476	-0,1%	0,4%
50-100 MW	1.945	1.957	1.960	1.960	1.960	1.960	1.964	1.964	1.964	1.964	0,1%	0,1%
100-200 MW	3.190	3.082	3.350	3.350	3.350	3.350	3.369	3.369	3.441	3.442	0,8%	0,7%
> 200 MW	7.989	8.219	8.252	8.252	8.252	8.252	8.252	8.252	8.252	8.252	0,4%	0,0%
Totale potenza idroelettrica installata - MW	20.987	21.072	21.343	21.430	21.477	21.641	21.740	21.893	22.109	22.250	0,7%	0,7%
INBRE - potenza installata - MW	3	3	4,9	4,9	4,9	10,6	12,8	17,5	17,5	21	24,1%	18,6%
INBRE - Quota di mercato - %	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,6%	0,8%	1,0%	0,9%	1,1%		

(Fonte: rielaborazione della Società su dati statistici Terna)

NUMERO DI IMPIANTI OPERANTI

Tipologia impianti	2008	2009	2010	2011	2012	media annua nuovi impianti	CAGR 2008/2012
						N.	%
Grandi P > 10 MW	296	297	301	301	303	2	0,6%
Medi 1 MW < P < 10 MW	665	682	700	743	781	29	4,1%
Piccoli P < 1 MW	1.223	1.270	1.727	1.858	1.886	166	11,4%
Totale	2.184	2.249	2.728	2.902	2.970	196	8,0%

(Fonte: rielaborazione della Società su dati GSE)

In particolare, il mercato degli impianti al di sotto dei 5 MW costituisce il settore dell'idroelettrico in Italia che ha registrato la crescita più significativa nel periodo in esame. Considerando la dinamica relativa alle nuove installazioni il segmento ha evidenziato, nel periodo 2008-2012, una crescita media annua superiore al 5% in termini di potenza installata, di gran lunga maggiore rispetto ai valori espressi dai segmenti di maggiore dimensione impiantistica.

Tali dati trovano altresì conferma nella dinamica della crescita in termini di numero degli impianti che, per il periodo 2008-2012, è stata pari all'11,4%.

Secondo recenti studi, è previsto che i mini e micro impianti rappresenteranno, anche nel breve e medio termine, la parte più significativa del mercato prospettico⁽³⁾; a livello europeo è stimato che la potenza installata dovrebbe crescere fino a 17,3 GW entro il 2020, comportando un tasso di crescita di quasi il 40% che, in termini di impianti dovrebbe comportare una crescita da 21.800 a 24.000⁽⁴⁾.

Costi di gestione contenuti e parzialmente variabili

Il Gruppo si contraddistingue per una struttura organizzativa con costi di gestione contenuti e parzialmente variabili. In particolare nell'esercizio 2013 il rapporto tra il totale dei costi, rappresentato dai costi del personale, costi per servizi, costi per godimento beni di terzi, oneri diversi di gestione e altri costi, pari a euro 3,2 milioni, e la potenza installata, pari a 21,5 MW⁽⁵⁾, evidenzia un costo medio annuo per Kw installato di circa Euro 148. Al 31 dicembre 2013 il rapporto tra i ricavi e l'EBITDA consolidati *pro-forma* è stato pari al 77% circa (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3).

Per ottimizzare la struttura dei costi e la loro variabilità alla produzione, il Gruppo ha affidato la gestione di 7 impianti idroelettrici a un fornitore esterno il quale si occupa della sorveglianza, della manutenzione ordinaria e dell'assistenza per gli interventi di manutenzione e acquisisce a proprie spese i materiali di consumo correnti, percependo un corrispettivo onnicomprensivo determinato in misura diretta della quantità di energia prodotta dagli impianti, con evidenti impatti positivi sull'efficiamento dei costi complessivi, in termini di loro variabilità, e sulla massimizzazione delle produzioni.

Contenuti costi di realizzazione degli impianti

Il Gruppo ha sviluppato, grazie alla propria competenza di settore, all'organizzazione interna e al proprio network strategico, specifiche capacità di ottimizzazione degli investimenti che consentono di contenere i costi di costruzione, in particolare se rapportati ai ricavi realizzabili. Il rapporto tra il costo⁽⁶⁾ degli impianti in esercizio e la potenza installata evidenzia un valore di Euro 3,2 milioni per MW installato, cui conseguono significativi livelli di redditività. Al 31 dicembre 2013 il rapporto tra i ricavi e l'EBIT consolidati *pro-forma* è stato pari al 47,5% (per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3).

⁽³⁾ Fonte: "Rinnovabili Elettriche Non Fotovoltaiche" Maggio 2014 – Energy & Strategy Group della School of Management del Politecnico di Milano.

⁽⁴⁾ Fonte: "The role of small hydropower in Europe's energy sector" - The European Small Hydropower Association".

⁽⁵⁾ Dato medio annuo che considera l'acquisto della centrale di Lombro, che presenta una potenza installata di 855 Kw, avvenuto nel giugno 2013.

⁽⁶⁾ Pari al costo storico al 31 dicembre 2013 delle immobilizzazioni materiali, desunto dal bilancio consolidato dell'Emittente, al netto delle immobilizzazioni in corso e acconti e delle rettifiche *pro-forma*.

Attenzione all'ambiente e relazioni consolidate con gli enti locali

Il Gruppo si caratterizza per l'attenzione al territorio di riferimento dei propri impianti e, in particolare, alla condivisione dei propri progetti con gli enti locali (comuni rivieraschi, comunità montane, consorzi Bacini Imbriferi Montani (BIM)). Tale attenzione – che rientra nella *mission* aziendale del Gruppo – è testimoniata dalle *partnership* realizzate, riguardanti le singole iniziative, sia di tipo societario, contrattuale (*project financing*) e convenzionale.

L'ottimizzazione progettuale che ne scaturisce ha facilitato la realizzazione e l'ottimizzazione del costo dell'investimento rispetto alla produzione, pur in presenza di importanti ricadute economiche e infrastrutturali sul territorio in termini di opere di mitigazione e compensazione.

L'attenzione continua alla tutela ambientale è inoltre dimostrata dalla certificazione di qualità ambientale ISO 14.001, oltre che dalla certificazione ISO 9.001 del proprio sistema di controllo qualità.

6.1.4 Programmi futuri e strategie

Il Gruppo intende proseguire nella propria strategia di crescita e di sviluppo perseguendo il proprio modello di *business*, che lo contraddistingue sul mercato, focalizzando la propria azione su interventi settoriali nell'ambito del "mini-hydro" e del medio-idroelettrico, con un'attenta azione di crescita nell'ambito dell'area di riferimento, rappresentata dal territorio della regione Lombardia e aree limitrofe. Il Gruppo non prevede di intraprendere nel breve termine azioni di diversificazione per fonte energetica ed interventi in altri settori dell'energia rinnovabile o dell'efficientamento energetico e ciò al fine di massimizzare e valorizzare le proprie competenze, sinergie e peculiarità interne nonché gli *skills* e le specializzazioni del proprio *management*.

Il Gruppo ritiene, infatti, che la concentrazione territoriale e settoriale consenta di ottenere significative economie di scala e di processo, con importanti efficienze in termini di costi di gestione rispetto agli standard degli impianti idroelettrici mini e micro.

Si riportano di seguito le principali linee guida ed azioni che il Gruppo intende intraprendere nell'ambito della propria strategia di crescita.

Crescita per linee interne

Il processo di crescita a breve, medio e lungo termine si basa sulla realizzazione dei 9 impianti per i quali sono già state ottenute le relative concessioni, sul completamento dei 39 iter concessori già in essere e la realizzazione dei relativi impianti e con lo sviluppo di nuove iniziative che dovessero concretizzarsi nell'ambito delle ordinarie attività di *scouting* e ottimizzazione dell'uso della risorsa idroelettrica.

Sfruttamento di opportunità per linee esterne

Il Gruppo intende valutare selettivamente eventuali operazioni di acquisizione sia di centrali esistenti sia di progetti in corso di realizzazione e autorizzati laddove ritenute industrialmente strategiche e remunerative tenendo in considerazione, a titolo di esempio, le eventuali sinergie localizzative e i relativi costi di costruzione rispetto agli standard di investimento del Gruppo, con l'obiettivo di allargare il proprio portafoglio impianti.

6.1.5 Quadro normativo

6.1.5.1 Generale

La disciplina a livello europeo

L'Unione Europea ha sviluppato nell'ultimo ventennio una specifica strategia energetica comunitaria tesa, prima a favorire la liberalizzazione del mercato elettrico e del gas (Direttive 96/92/CE e 98/30/CE) e, successivamente, volta a favorire una maggiore sicurezza negli approvvigionamenti e una riduzione delle emissioni climalteranti attraverso l'utilizzo di Fonti Rinnovabili di energia. Tale obiettivo si è concretizzato da ultimo nella definizione della politica europea per la lotta ai cambiamenti climatici, con l'entrata in vigore del "Pacchetto Clima e Energia", il quale stabilisce l'obiettivo di ridurre del 20% le emissioni di gas serra al 2020 rispetto ai livelli del 1990, di garantire uno sviluppo delle Fonti Rinnovabili di energia tale da assicurare, nel 2020, la copertura del 20% dei consumi energetici finali (obiettivo per l'Italia del 17%) e miglioramento dell'efficienza energetica del 20% in pari periodo.

È compresa nel "Pacchetto Clima e Energia" la Direttiva 2009/28/CE. Nel fissare obiettivi nazionali per lo sviluppo delle Fonti Rinnovabili, la direttiva richiede a ciascuno stato membro di elaborare un proprio *National Renewable*

Energy Action Plan per il periodo 2010-2020 ⁽⁷⁾. La Direttiva, tra l'altro, riflette l'intento di conformare a livello europeo l'azione amministrativa, soprattutto nelle disposizioni relative alle procedure amministrative e loro semplificazione, alle regolamentazioni e ai codici in materia edilizia per l'incremento dell'uso delle rinnovabili (articolo 13), nonché all'accesso e al funzionamento delle reti (articolo 16). Ma così anche interviene in termini correttivi e di indirizzo in tema di sostenibilità dei biocarburanti e bioliquidi (articoli 17 e 18), di obiettivi di utilizzo delle rinnovabili nel settore dei trasporti (articolo 21) e ripartizione per stato membro degli obiettivi rispetto alla situazione "ex-ante".

Con l'adozione di questo corpus normativo l'Europa si è dettata obiettivi giuridicamente vincolanti di ampia portata in materia di energia rinnovabile, risparmio energetico e di lotta al cambiamento climatico, compiendo un importante passo in avanti verso l'incremento dell'efficienza e della sicurezza energetica. Deve poi tenersi in considerazione che tale concentrazione della disciplina a livello europeo, inevitabilmente, ha avuto importanti sviluppi sulla regolamentazione amministrativa della materia nei singoli stati membri.

La disciplina a livello nazionale

In Italia, con il Decreto Bersani, di attuazione della Direttiva 96/92/CE, nell'ambito del procedimento di liberalizzazione del mercato elettrico, sono state introdotte misure innovative in tema di incentivazioni delle Fonti Rinnovabili ed è stato ridisegnato il regime di riferimento applicabile al settore idroelettrico.

Un ulteriore impulso allo sviluppo di tali fonti energetiche, in attuazione della Direttiva 2001/77/CE, è stato apportato dal Decreto Legislativo 29 dicembre 2003, n. 387, a mezzo del quale il legislatore ha razionalizzato e semplificato le procedure autorizzative necessarie per la costruzione e l'esercizio di impianti di produzione di energia da Fonti Rinnovabili ("**Impianti FER**"). Ad integrazione del quadro regolatorio delineato dal Decreto Legislativo 29 dicembre 2003, n. 387 in merito agli iter procedurali per l'installazione degli impianti alimentati da fonti energetiche rinnovabili, sono intervenuti: (i) in un primo momento, il Decreto Ministeriale 10 settembre 2010, recante le Linee Guida e, successivamente, (ii) il Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28 che, in parte, modifica quanto già stabilito dalle Linee Guida e dalla normativa in tema di incentivazione.

Ad ogni modo, è opportuno precisare che l'attuale quadro normativo applicabile alla materia si distingue in due principali aree di intervento: (i) la definizione dei titoli e dei relativi procedimenti amministrativi necessari per la costruzione e l'esercizio di Impianti FER; e (ii) la determinazione del regime delle incentivazioni concesse per la produzione di energia da FER.

6.1.5.2 Titoli e procedimenti amministrativi per la costruzione e l'esercizio degli impianti di produzione di energia elettrica da Fonti Rinnovabili in Italia

La disciplina a livello nazionale

Lo sfruttamento ai fini energetici della risorsa "acqua" rappresenta, unitamente al solo settore geotermico e più in generale minerario, un'attività regolata da specifico titolo concessorio pubblico, essendo considerata risorsa pubblica e quindi del demanio. Il *framework* normativo in tema di uso delle acque pubbliche è ancor oggi rappresentato dal Regio Decreto 11 dicembre 1933, n. 1775 "Testo unico delle disposizioni di legge sulle acque e impianti elettrici" che disciplina per la prima volta in modo organico il settore, istituendo innanzitutto il catasto delle acque pubbliche (articolo 5), definendo per dimensione tra grandi e piccole concessioni (articolo 6) e regolando negli articoli successivi le modalità di istanza, istruttoria, concorrenza, rinnovo, modifica, decadenza, ecc.

Tale regime normativo, tutt'ora sostanzialmente integro e vigente, si è poi evoluto nel tempo soprattutto in termini di competenze, con un finale trasferimento alle regioni, in virtù delle successive modifiche del Titolo V della Costituzione. A loro volta alcune regioni hanno disposto il trasferimento di parte delle proprie competenze, sia in termini concessori e/o in termini di autorizzazioni alla costruzione ed esercizio, alle province. Tra queste citiamo quale esempio rilevante ai fini del presente documento quanto disposto da regione Lombardia che, con la L.R. 12 dicembre 2003 n. 26 ed il successivo Regolamento Regionale n. 2/2006, attuativo dell'articolo 52 della medesima legge, ha trasferito alle province lombarde competenza in tema sia di concessione per Piccola derivazione idroelettrica, che di autorizzazione unica per gli Impianti idroelettrici "mini-hydro" e in generale per l'autorizzazione alla costruzione ed esercizio di impianti "FER".

⁽⁷⁾ L'Italia ha notificato il proprio *National Renewable Energy Action Plan* alla Commissione Europea in data 2 luglio 2010, impegnandosi a coprire entro il 2020, attraverso l'energia da Fonti Rinnovabili, il 17% dei consumi lordi nazionali e, in particolare, la quota del 6,38% del consumo energetico del settore trasporti, del 28,97% per l'elettricità e del 15,83% per il riscaldamento e il raffreddamento.

Ai sensi dell'attuale quadro regolatorio e normativo determinato dal combinato disposto del D.M. 10 settembre 2010 (per la regione Lombardia integrato da D.G.R. n. IX/3298 del 18 aprile 2012) e dal Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28, i singoli interventi, a seconda della taglia e della potenza installata e della tipologia di intervento, possono essere sottoposti ad autorizzazione alla costruzione e gestione tramite tre distinte procedure: (i) procedura semplificata di comunicazione al comune (per interventi di edilizia libera); (ii) procedura abilitativa semplificata (PAS), introdotta dall'articolo 6 del Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28 (in sostituzione della denuncia di inizio attività (DIA) precedentemente applicabile); e (iii) autorizzazione unica ex articolo 12 del Decreto Legislativo 29 dicembre 2003, n. 387 ("**Autorizzazione Unica**").

Di seguito, si riporta una breve disamina dei principali titoli amministrativi necessari all'installazione ed esercizio di Impianti idroelettrici "mini-hydro".

Autorizzazione Unica / Concessione di uso delle acque pubbliche

Il quadro normativo di riferimento è definito in modo organico dal R.D. 14 agosto 1920, n. 1285 contenente il "Regolamento per le derivazioni ed utilizzazioni di acque pubbliche" e dal Testo Unico Acque ed Impianti Elettrici (ad oggi ancora la norma nazionale di riferimento per la realizzazione degli impianti idroelettrici).

Il Testo Unico Acque ed Impianti Elettrici distingue tra concessioni di grande derivazione (potenza nominale media annua della forza motrice superiore a 3.000 KW) e concessioni di Piccola derivazione idroelettrica.

Le principali differenze tra le concessioni di grandi e di piccole dimensioni riguardano:

- la destinazione degli impianti al termine della concessione: alla scadenza della concessione delle Piccole derivazioni idroelettriche è possibile il rinnovo, qualora non in contrasto con prevalenti motivi di interesse pubblico, mentre per le grandi derivazioni il Decreto Bersani prevede il passaggio o la devoluzione delle opere allo stato e l'eventuale partecipazione a una nuova gara di assegnazione;
- il procedimento per il conseguimento della concessione: le concessioni di grande derivazione idroelettrica sono assegnate previo esperimento di una procedura di evidenza pubblica (articolo 12 del Decreto Bersani), mentre le concessioni di Piccola derivazione idroelettrica sono assegnate sulla base dei criteri illustrati nel Testo Unico Acque ed Impianti Elettrici e secondo un procedimento che prevede la pubblicazione della domanda di concessione, al fine di consentire l'eventuale presentazione di osservazioni e opposizioni scritte avverso la derivazione richiesta, nonché la presentazione di domande concorrenti sulla medesima risorsa idrica (art. 7 e ss. del Testo Unico Acque ed Impianti Elettrici, nonché normativa regionale applicabile).

Per quanto concerne la durata massima delle concessioni di derivazione, il Testo Unico Acque ed Impianti Elettrici prevede che tutte le concessioni di derivazione siano temporanee e che la durata delle stesse non possa eccedere i trent'anni ⁽⁸⁾, fermo il diritto da parte del concessionario uscente di proseguire nella gestione della derivazione successivamente alla scadenza ma fino al subentro dell'aggiudicatario della gara, alle stesse condizioni stabilite dalle normative e dal disciplinare di concessione vigenti.

La disciplina a livello regionale

In forza della potestà legislativa regionale concorrente in materia di "energia" (produzione, trasporto e Distribuzione nazionale dell'energia) di cui all'articolo 117 della Costituzione, il quadro normativo definito a livello nazionale deve intendersi di volta in volta integrato dalle singole disposizioni delle regioni dove l'intervento deve essere realizzato.

Con particolare riferimento alla legislazione della regione Lombardia, la Legge Regionale 12 dicembre 2003, n. 26 regola il settore energetico, delegando le provincie al rilascio delle concessioni di Piccola derivazione idroelettrica e al rilascio dell'Autorizzazione Unica (ad esclusione delle grandi derivazioni che rimangono di competenza regionali sia per i titoli concessori che autorizzativi).

Per quanto concerne nello specifico le modalità di gestione della concessione di derivazione, la regione Lombardia ha previsto una disciplina organica dell'uso delle acque nel Regolamento 22 marzo 2006, n. 2, attuativo della LR 26/03, delegando alle Provincie la competenza al rilascio delle Piccole derivazioni idroelettriche.

Autorizzazione Unica alla Costruzione ed Esercizio od equipollente titolo abilitativo

⁽⁸⁾ Durata massima introdotta dal Decreto Bersani.

Gli impianti (che hanno conseguito la concessione dell'uso delle acque nel caso idroelettrico) di Potenza Lorda superiore alle soglie indicate nella tabella A allegata al Decreto Legislativo 29 dicembre 2003, n. 387 (100 KW per la fonte idraulica) sono assentiti mediante Autorizzazione Unica.

L'Autorizzazione Unica è rilasciata all'esito di un procedimento amministrativo semplificato di competenza della regione (o della provincia, se delegata, come nel caso di regione Lombardia per tutti gli Impianti FER-E ad eccezione del grande idroelettrico), cui partecipano tutte le amministrazioni interessate dalla realizzazione dell'impianto, convocate ad esprimere, in modo vincolante, il proprio parere in Conferenza di Servizi. La Conferenza di Servizi costituisce la sede unica in cui vengono acquisiti autorizzazioni, atti, licenze, permessi e tutti gli apporti amministrativi necessari a conferire il benessere alla costruzione e all'esercizio dell'impianto, delle opere connesse e delle infrastrutture indispensabili.

L'Autorizzazione Unica, costituisce titolo a costruire e a esercire l'impianto e sostituisce, a tutti gli effetti, gli atti, pareri e nulla osta degli enti che pur non hanno partecipato alla conferenza. Non sostituisce, tuttavia, né la Valutazione di Impatto Ambientale ("VIA"), né la valutazione di incidenza, nei casi in cui esse fossero richieste.

Come già evidenziato precedentemente, in base alle Linee Guida Regionale ⁽⁹⁾ e Nazionali ⁽¹⁰⁾, per impianti di piccola dimensione ovvero per interventi di modifica, rifacimento, ovvero ancora che non comportano nuove volumetrie, è previsto un regime autorizzativo, sempre successivo al conseguimento del titolo concessorio per l'idroelettrico, rappresentato rispettivamente da "Comunicazione" di inizio lavori al comune competente per territorio, ovvero "Procedura Abilitativa Semplificata" sempre al comune competente per territorio.

La regione Lombardia ha introdotto alcune semplificazioni procedurali per alcune tipologie di intervento. In particolare, con riferimento specifico agli impianti idroelettrici, il provvedimento da ultimo citato, dopo aver stabilito che la concessione di derivazione di acque pubbliche è propedeutica all'avvio del procedimento autorizzativo, stabilisce che: (i) sono autorizzati mediante Comunicazione gli Impianti idroelettrici "mini-hydro" di potenza non superiore a 200 KW, realizzati in edifici o impianti industriali esistenti per i quali gli interventi non alterino i volumi e le superfici delle singole unità immobiliari, non comportino modifiche delle destinazioni di uso, non riguardino le parti strutturali, non comportino aumento del numero delle unità immobiliari, non implicino incremento dei parametri urbanistici; (ii) sono autorizzati mediante PAS gli impianti idroelettrici realizzati su acquedotti e fognature, aventi una capacità di Generazione inferiore o uguale a 1MW.

Verifica di compatibilità ambientale degli impianti

La procedura di VIA individua e valuta gli effetti diretti ed indiretti di un progetto sull'ambiente e sul paesaggio circostante. Il procedimento per l'ottenimento del parere di VIA è disciplinato dal D.lgs. 152/2006 (c.d. "Codice dell'Ambiente"), generalmente integrato da omologhe norme di rango regionale che, nel caso di regione Lombardia sono rappresentate dalla L.R. 2 febbraio 2010 n. 5 (come successivamente modificata o integrata).

La normativa prevede che per la realizzazione di impianti per la produzione di energia idroelettrica con potenza installata superiore a 100 KW (1 MW per impianti alimentati da altre Fonti Rinnovabili) possa essere sottoposta ad una procedura preventiva di valutazione ambientale del progetto preliminare, la c.d. verifica di assoggettabilità alla VIA ("**Verifica di assoggettabilità**"). Tale procedura semplificata è volta all'apprezzamento di ogni eventuale impatto significativo sull'ambiente, quindi, alla valutazione circa l'opportunità/necessità di sottoporre il progetto alla procedura di VIA. All'esito di tale procedimento, che prevede altresì una fase di consultazione pubblica, l'autorità competente si pronuncia decretando: (i) l'esclusione del progetto dalla procedura di VIA con eventuali prescrizioni, se lo stesso non ha impatti ambientali significativi, oppure (ii) l'assoggettamento alla procedura di VIA, se il progetto presenta eventuali effetti negativi apprezzabili sull'ambiente che necessitano di valutazione.

Come stabilito dalle Linee Guida, gli esiti delle procedure di Verifica di assoggettabilità o di VIA, nonché di tutti gli atti autorizzativi comunque denominati in materia ambientale, sono contenuti in provvedimenti espressi e motivati che confluiscono nella conferenza di servizi (nel caso di regione Lombardia, per il settore idroelettrico, questa procedura valutativa è un endoprocedimento dell'istanza di concessione di derivazione). Un'importante novità introdotta dal Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28 è che la Verifica di assoggettabilità vada espletata prima dell'avvio del procedimento unico, pertanto, a partire dal 29 marzo 2011 (data di entrata in vigore del Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28) l'avvio del procedimento autorizzativo deve essere preceduto dal previo espletamento della Verifica di assoggettabilità del progetto preliminare dell'impianto, se prevista dalla normativa.

⁽⁹⁾ regione Lombardia, D.G.R. n. IX/3298 del 18 aprile 2012.

⁽¹⁰⁾ Decreto Ministeriale 10 settembre 2010, recante "Linee guida per l'autorizzazione degli impianti alimentati da fonti rinnovabili".

Qualora il progetto dell'impianto, indipendentemente dalle soglie dimensionali, ricada in siti di importanza comunitaria (SIC) o zone a protezione speciale (ZPS), oppure sia ubicato in aree adiacenti a tal punto da inficiarne l'integrità, deve attivarsi un ulteriore procedimento valutativo ambientale, denominato valutazione di incidenza ambientale ("VINCA"). La VINCA è uno studio che ha lo scopo di valutare gli effetti che l'opera può avere su un sito ad alto valore naturalistico, tenuto conto degli obiettivi di conservazione e tutela cui questo è sottoposto. Nel caso in cui il progetto sia sottoposto a VIA, la VINCA si configura come un endoprocedimento contenuto all'interno della stessa VIA, in caso contrario, la VINCA costituisce un procedimento separato e propedeutico rispetto al rilascio dell'Autorizzazione Unica.

6.1.5.3 Regimi di incentivazione della produzione di energia elettrica da Fonti Rinnovabili

Il sistema normativo di promozione delle Fonti Rinnovabili (da ultimo modificato e integrato dal Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28 e dal Decreto Ministeriale 6 luglio 2012 attuativo) comprende una serie di meccanismi incentivanti che trovano applicazione diversificata in relazione: (i) alla data di entrata in esercizio dell'impianto; (ii) alla tipologia di Fonte Rinnovabile utilizzata; e (iii) alla Potenza Lorda dell'impianto.

Con specifico riferimento agli Impianti idroelettrici "mini-hydro", i principali strumenti di incentivazione sono:

- i Certificati Verdi introdotti dal Decreto Bersani – regime in esaurimento e non più applicabile a nuovi impianti;
- il ritiro dedicato ("**Ritiro Dedicato**") disciplinato specificamente dalla Deliberazione dell'AEEG n. 280/07 e modificato dalla recente Deliberazione 618/2013/R/efr;
- lo scambio sul posto ("**Scambio sul Posto**") disciplinato dall'Allegato A "Testo integrato sullo scambio sul posto" alla Deliberazione dell'AEEG n. 74/08 e (come successivamente modificata o integrata);
- della tariffa omnicomprensiva ("**Tariffa Omnicomprensiva**") introdotta dalla legge 24 dicembre 2007, n. 244 e riconfermata come nuovo regime incentivante introdotto dal Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28 ed attuato con il Decreto Ministeriale 6 luglio 2012.

Prima dell'entrata in vigore del Decreto Ministeriale 6 luglio 2012, l'accesso ai diversi sistemi incentivanti era subordinato, per gli impianti entrati in esercizio entro il 31 dicembre 2013 (salvo deroghe temporali e territoriali specificamente previste) alla qualifica "IAFR" dell'impianto, rilasciata dal GSE all'esito di un procedimento attivato ad istanza del produttore entro 3 anni dall'entrata in esercizio dell'impianto (ridotta a 6 mesi se prossima al termine del precedente sistema incentivante), pena l'inammissibilità agli incentivi.

Certificati Verdi

Il Decreto Bersani ha imposto in capo ai produttori e importatori di energia elettrica prodotta da fonti non rinnovabili l'obbligo, a partire dal 2002, di immettere ogni anno in rete una quota di energia elettrica prodotta da Impianti FER-E entrati in esercizio (o ripotenziati, limitatamente alla producibilità aggiuntiva) successivamente al 1° aprile 1999 (la "**Quota d'obbligo**").

L'Obbligo di immissione sopra illustrato può essere assolto mediante la produzione in proprio del quantitativo minimo di energia rinnovabile prevista ovvero mediante l'acquisto, totale o parziale, dell'equivalente quota da immettere o dei relativi diritti da altri produttori, i cd. Certificati Verdi.

I Certificati Verdi, sono titoli, originariamente annuali, più recentemente emessi su base consuntiva mensile, che attestano la produzione di energia da Fonti Rinnovabili e assimilate e che vengono emessi dal GSE, per una durata di anni variabile, a seconda della data di entrata in esercizio dell'impianto e della Fonte Rinnovabile utilizzata (15 anni, per gli impianti entrati in funzione dopo il 31 dicembre 2007, 12 anni per quelli entrati in funzione prima del 31 dicembre 2007) a favore dei produttori di energia i cui Impianti FER-E abbiano conseguito da parte dello stesso GSE la qualifica "IAFR" e secondo coefficienti diversi correlati alla diversa tipologia di Fonte Rinnovabile considerata (per la fonte idraulica il coefficiente è pari a 1,00).

La cessione dei Certificati Verdi può avvenire sul libero mercato (tramite accordi tra venditore e compratore, con obbligo di registrazione delle quantità e dei prezzi di scambio sul "Bilaterale") ovvero sul mercato dei Certificati Verdi la cui gestione è affidata al GME e che gestisce sessioni di borsa normalmente nella mattinata di tutti i mercoledì di operatività di borsa.

Il meccanismo di determinazione del valore dei Certificati Verdi è teoricamente influenzato dal prezzo di offerta dei Certificati Verdi emessi dal GSE a proprio favore e dal prezzo di ritiro da parte del GSE dei Certificati Verdi in scadenza. Con la progressiva riduzione della Quota d'Obbligo e l'annullamento a fine 2015, introdotta dall'articolo 25 del Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28, di fatto il prezzo di mercato dei Certificati Verdi è sostanzialmente correlato alle aspettative del prezzo di ritiro da parte del GSE dei certificati, generando di fatto un valore atteso che è funzione del Prezzo Unico Nazionale medio annuo atteso per l'anno, e dai fattori attuariali che i diversi operatori

utilizzano, anche in relazione alle nuove modalità di ritiro introdotte dall'articolo 20 del Decreto Ministeriale 6 luglio 2012.

Per gli anni successivi al 2015 il diritto a fruire dei Certificati Verdi è sostituito dal diritto ad accedere, per il residuo periodo, al nuovo sistema incentivante così come normato dall'articolo 19 del Decreto Ministeriale 6 luglio 2012.

In estrema sintesi, le principali novità introdotte dal Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28, con riferimento agli impianti che beneficiano del regime transitorio (i.e. entrati in esercizio entro il 2012), riguardano la Quota d'Obbligo e il valore dei Certificati Verdi. In particolare, la Quota d'Obbligo di acquisto di Certificati Verdi da parte di importatori o produttori di energia elettrica da fonti non rinnovabili si riduce, a decorrere dal 2013 in ciascun degli anni successivi fino ad annullarsi nell'anno 2015. Il valore di partenza della Quota d'Obbligo, dal quale scatta la riduzione, è quello assunto per l'anno 2012 in base alla normativa vigente. Il prezzo di ritiro dei Certificati Verdi da parte del GSE, eccedenti quelli necessari per il rispetto della Quota d'Obbligo, per gli anni dal 2011 al 2015, è pari al 78% del prezzo determinato secondo le disposizioni dell'articolo 25 del Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28.

Il Ritiro Dedicato e lo Scambio sul Posto

Il Ritiro Dedicato rappresenta una modalità semplificata di vendita dell'energia elettrica al GSE, che provvede a ritirare commercialmente l'energia elettrica dagli impianti di Generazione, rivendendo la stessa sul mercato elettrico e riconoscendo al relativo produttore il prezzo zonale orario.

Lo Scambio sul Posto costituisce un meccanismo alternativo di vendita dell'energia, che consente all'utente titolare di un impianto di produzione di energia elettrica, la compensazione tra il valore associabile all'energia elettrica prodotta e immessa in rete ed il valore associabile all'energia elettrica prelevata e consumata in un periodo differente da quello in cui avviene la produzione (cosiddetto *net metering*). Il Decreto Ministeriale 6 luglio 2012 ha stabilito l'incompatibilità con i meccanismi di incentivazione ivi disciplinati del Ritiro Dedicato e di altri incentivi tariffari con il regime dello Scambio sul Posto.

Tariffa Omnicomprensiva

La tariffa Omnicomprensiva è un incentivo monetario, differenziato per fonte e dal 2013 anche per Potenza Lorda, che viene concesso per un periodo di 15 anni per gli impianti con qualifica "IAFR" e per una durata variabile per gli impianti rientranti nel sistema incentivato previsto dal Decreto Ministeriale 6 luglio 2012 (e meglio dettagliati per fonte e potenza nell'Allegato 1). Detto sistema è stato introdotto quale alternativa ai Certificati Verdi al fine di promuovere i piccoli impianti, mediante la semplificazione delle procedure e garantendo un ritorno fisso e prevedibile. Hanno diritto ad accedere alla Tariffa Omnicomprensiva tutti gli Impianti IAFR con potenza nominale media annua non inferiore a 1 KW e con potenza elettrica nominale non superiore a 1 MW, entrati in esercizio in data successiva al 31 dicembre 2007 ed entro il 31 dicembre 2013. Con il nuovo sistema incentivante introdotto dal Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28 e la progressiva abrogazione dei Certificati Verdi, il sistema della Tariffa Omnicomprensiva è esteso a tutte le fonti e tutte le potenze, con la sola variabile che, per gli impianti con Potenza Lorda superiore a 1 MW, l'incentivo è pur sempre fisso, ma calcolato come differenza tra il PUN riscontrato l'esercizio precedente e l'importo previsto dall'Allegato 1 del Decreto Ministeriale 6 luglio 2012.

Il diritto di opzione tra i Certificati Verdi e la Tariffa Omnicomprensiva per gli impianti qualificati "IAFR" è esercitato all'atto della prima richiesta al GSE della qualifica. È consentito, prima della fine del periodo di incentivazione, un solo passaggio da un sistema incentivante all'altro; in tal caso, la durata del periodo di diritto al nuovo sistema incentivante è ridotta del periodo già fruito con il precedente sistema.

6.2 Principali mercati in cui opera l'Emittente

6.2.1 Mercato di riferimento

Il mercato di riferimento per le attività del Gruppo è quello della produzione di energia elettrica in Italia da Fonti Rinnovabili attraverso impianti idroelettrici di medie e piccole dimensioni, quindi di potenza "nominale" o "concessoria" compresa tra 1 e 3 MW. L'area geografica in cui il Gruppo focalizza il proprio ambito d'azione per la realizzazione di iniziative progettuali è concentrata nel Nord Italia, in particolare nella regione Lombardia.

Il mercato dell'energia elettrica in Italia

Fino al 1999 in Italia vigeva una situazione di monopolio del mercato elettrico contraddistinto dalle seguenti caratteristiche:

- servizio pubblico;
- erogazione in condizioni di monopolio;
- unica impresa integrata (Enel S.p.A).

Il processo di liberalizzazione del mercato elettrico ha inizio a livello europeo con l’emanazione della Direttiva 96/92/CE, recepita in Italia con il Decreto Bersani. Vengono liberalizzate, nel rispetto degli obblighi di servizio pubblico, le attività di:

- produzione;
- importazione ed esportazione;
- acquisto e vendita.

Funzionamento e organizzazione del sistema elettrico

Il sistema elettrico è un sistema “a rete”, in cui l’energia prelevata dai consumatori finali è complessivamente prodotta e immessa in rete dagli impianti di Generazione disseminati sul territorio: la rete funziona quindi come un sistema di vasi comunicanti, nel quale tutta l’energia viene immessa e dal quale tutta l’energia viene prelevata, senza che sia possibile stabilire da quale impianto provenga l’energia consumata da un utente connesso alla rete.

Attendono al governo del settore elettrico diverse istituzioni, ciascuna con uno specifico ruolo espressamente definito dalla normativa. In particolare, oltre al Parlamento e al Governo: il Ministero dello Sviluppo Economico (MISE), che, tra l’altro, definisce gli indirizzi strategici e operativi per la sicurezza e l’economicità del sistema elettrico nazionale; l’Autorità per l’Energia Elettrica ed il Gas (AEEG), che garantisce la promozione della concorrenza e dell’efficienza nel settore, con funzioni di regolazione e controllo; il gestore della rete di trasmissione nazionale (TERNA), che esercita le attività di trasmissione; l’Acquirente Unico (AU), che garantisce ai c.d. “clienti vincolati” la fornitura di energia elettrica; il GSE, che gestisce il sistema di sostegno ed incentivazione sia elettrico che del risparmio energetico; e il GME, che organizza e gestisce il mercato elettrico, secondo criteri di neutralità, trasparenza, obiettività, nonché di concorrenza tra produttori e tra acquirenti.

Il mercato dell’energia elettrica italiano evidenzia una domanda complessiva, definita come “Consumo Interno Lordo” (CIL = Produzione Lorda + Saldo Estero – Produzione da pompaggi), quantificata nel 2012 in 340.400 GWh e stimata nel 2013 in 330.000 GWh.

Le Fonti Rinnovabili (FER) in Italia rappresentano, al 2013 circa il 33% del CIL, rispetto a un valore del 22% nel 2010, grazie da un lato alla parziale contrazione del CIL e all’incremento di oltre 35.536 GWh annui di produzione da FER. Infatti le Fonti Rinnovabili hanno superato la soglia dei 100 TWh nel 2013, attestandosi a 108.500 GWh.

In termini di potenza installata, gli Impianti FER-E in Italia evidenziano una Potenza Lorda di 49.480 MW a fine 2013, rispetto ad un valore di 30.284 MW a fine 2010, grazie ad un fortissimo incremento delle installazioni fotovoltaiche, cresciute da 3.470 a 17.900 MW e un significativo incremento delle nuovi installazioni bioenergetiche, cresciute nello stesso periodo da 2.352 a 4.000 MW.

Potenza Efficiente Lorda	(MW)	2008	2009	2010	2011	2012	2013⁽¹⁾	Peso %
Idraulica		17.623	17.721	17.876	18.092	18.232	18.300	37%
Eolica		3.538	4.898	5.814	6.936	8.119	8.500	17%
Solare		432	1.144	3.470	12.773	16.420	17.900	36%
Geotermica		711	737	772	772	772	780	2%
Bioenergie ⁽²⁾		1.555	2.019	2.352	2.825	3.802	4.000	8%
Totale FER		23.859	26.519	30.284	41.398	47.345	49.480	100%

Produzione Lorda	(GWh)	2008	2009	2010	2011	2012	2013⁽¹⁾	Peso %
Idraulica		41.623	49.137	51.117	45.823	41.875	51.450	47%
Eolica		4.861	6.543	9.126	9.856	13.407	15.000	14%
Solare		193	676	1.906	10.796	18.862	22.400	21%
Geotermica		5.520	5.342	5.376	5.654	5.592	5.650	5%
Bioenergie ⁽²⁾		5.966	7.557	9.440	10.832	12.487	14.000	13%
Totale FER		58.163	69.255	76.965	82.961	92.223	108.500	100%

Consumo Interno Lordo CIL⁽³⁾	(3)	353.560	333.296	342.933	346.368	340.400	330.000
FER/CIL %		16	21	22	24	27	33

(1) Stime su dati: TERNA/GSE.

(2) Bioenergie: biomasse solide, biogas e bioliquidi.

(3) Consumo Interno Lordo (CIL) = Produzione lorda + saldo estero - produzione da pompaggi.

(Fonte: rielaborazione su dati GSE, Indagine conoscitiva sulla strategia energetica nazionale)

Il mercato idroelettrico in Italia

Il settore idroelettrico rappresenta in Italia la Fonte Rinnovabile più importante in termini di potenza installata e di produzione annua, grazie ai 18.300 MW di Potenza Lorda a fine 2013, in grado di garantire una Produzione Lorda non normalizzata di 51.450 GWh.

La Produzione idroelettrica in Italia è garantita da oltre 2.970 impianti che si concentrano nelle Regioni Piemonte, Valle d'Aosta, Lombardia e Trentino Alto Adige. In tali Regioni sono situati complessivamente 1.746 impianti, pari al 58,8% del totale, con una potenza complessiva di 11.780 MW, pari al 64,6% del totale.

Regione	Numero impianti	Potenza installata (MW)	Peso %
Lombardia	427	5.038,5	28%
Trentino Alto Adige	588	3.205,1	18%
Piemonte	634	2.615,6	14%
Veneto	283	1.123,0	6%
Abruzzo	57	1.002,9	6%
Valle d'Aosta	97	920,9	5%
Calabria	49	741,3	4%
Umbria	34	511,1	3%
Friuli Venezia Giulia	168	492,2	3%
Sardegna	18	466,7	3%
Lazio	73	402,9	2%
Toscana	136	350,2	2%
Campania	41	348,3	2%
Emilia Romagna	112	315,0	2%
Marche	133	240,0	1%
Sicilia	17	151,3	1%
Basilicata	10	132,2	1%
Molise	29	87,2	0%
Liguria	60	85,9	0%
Puglia	4	1,6	0%
Totale Italia	2.970	18.231,9	100%

(Fonte: rielaborazioni della Società su dati GSE; Rapporto statistico 2012)

Rispetto ai 2.970 impianti complessivi esistenti a fine 2012, 1.886 impianti hanno potenza inferiore a 1 MW, 781 impianti hanno potenza ricompresa tra 1 e 10 MW e solo 303 impianti hanno potenza maggiore (ma che rappresentano 15.245 MW dei 18.232 installati nel 2012).

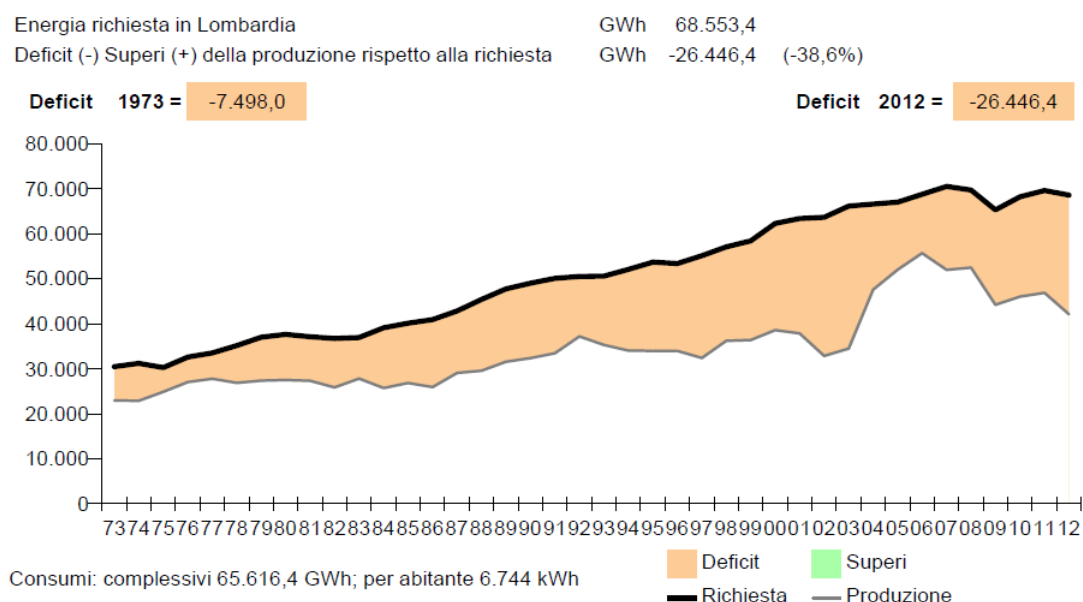
Classi di potenza (MW)	2011		2012		Variazione %	
	N.	MW	N.	MW	N.	MW
P ≤ 1 MW	1.858,0	567,7	1.886,0	590,8	1,5%	4,1%
1 MW < P ≤ 10 MW	743,0	2.328,3	781,0	2.395,9	5,1%	2,9%
P > 10 MW	301,0	15.196,2	303,0	15.245,3	0,7%	0,3%
Totale	2.902,0	18.092,2	2.970,0	18.232,0	2,3%	0,8%

(Fonte: rielaborazione della Società su dati GSE; Rapporto statistico 2012)

Il mercato idroelettrico nella regione Lombardia

In termini di produzione da fonte idroelettrica, la Lombardia rappresenta il 24,2% dell'intera produzione nazionale al 2012, di cui il 12,9% la sola provincia di Sondrio, seguita dal 5,6% della provincia di Brescia (circa 1.020 GWh) e 2,5% della provincia di Bergamo (circa 455 GWh).

In termini di consumo, la regione Lombardia evidenzia nel 2012 un fabbisogno netto di 68,6 TWh⁽¹¹⁾ (circa il 20,2% del fabbisogno italiano) a fronte di una produzione di 42,1 TWh, con un fabbisogno di importazione del 38,6% rispetto a un fabbisogno nazionale del 13,1% (fonte: Terna, L'elettricità nelle Regioni).



6.2.2 Posizionamento competitivo

Strutturazione e segmentazione del mercato idroelettrico

Il mercato idroelettrico può essere segmentato per tipologia di impianti in base alla loro potenza media concessoria (in alcuni casi per potenza di targa) in:

- "mini-hydro": con potenza concessoria inferiore a 1 MW;
- *medi-idroelettrici*: con potenza concessoria compresa tra 1 MW e 3 MW (in alcune statistiche fino a 10 MW);
- *grandi idroelettrici*: con potenza concessoria superiore a 3 MW ovvero superiore a 10 MW.

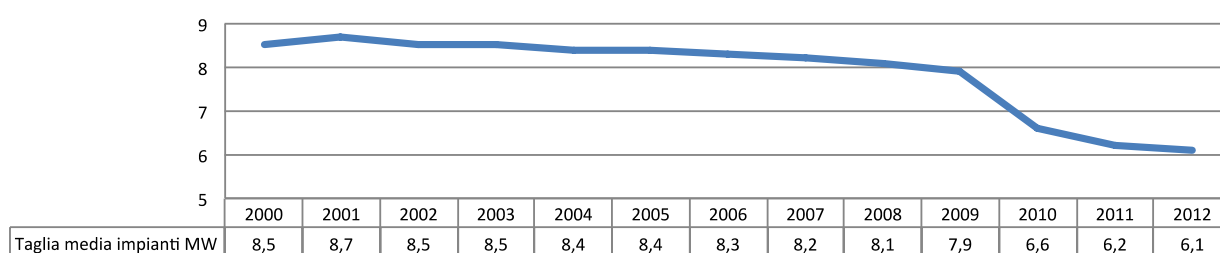
La segmentazione degli impianti, in funzione dei salti e delle portate derivate, per la tecnologia idraulica implementata:

⁽¹¹⁾ Fonte: Terna: Dati statistici sull'Energia Elettrica in Italia, 2012.

- *impianti con turbine tipo Kaplan, con diverse configurazioni e soluzioni di regolazione anche multipla: basso salto, portata: da bassa a molto elevata;*
- *impianti con turbine tipo Francis: salto elevato, portata: da bassa a molto elevata;*
- *impianti con turbine tipo Pelton: salto elevato, bassa portata;*
- *impianti con turbine tipo Cross-Flow (Banki): ampio spettro di salto e portata.*

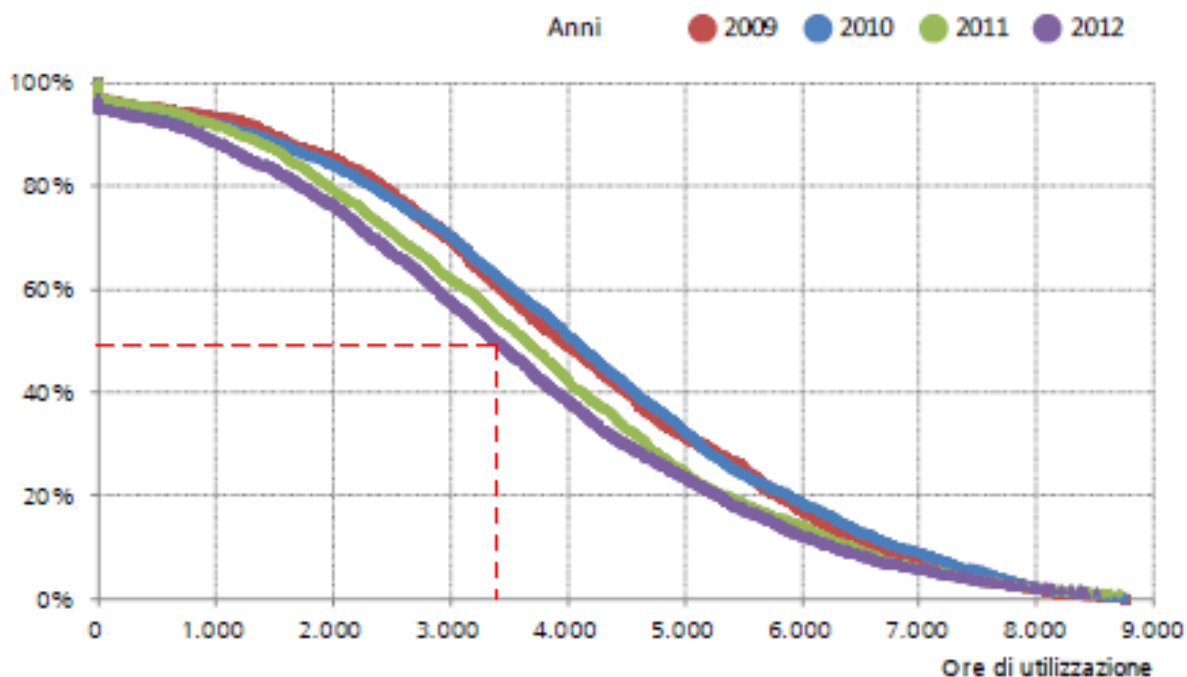
Il mercato idroelettrico italiano, dopo la forte espansione pre e post bellica caratterizzata dall'avvio di grandi impianti a bacino e di grandi derivazioni e il sostanziale blocco di nuove iniziative negli anni '70 e '80 di "monopolio Enel", si è caratterizzato per una nuova espansione in seguito alla liberalizzazione del mercato elettrico imposta dal Decreto Bersani. Dall'emanazione del Decreto Bersani si evidenzia una forte crescita di iniziative in relazione allo sfruttamento delle Fonti Rinnovabili che, nel caso specifico dell'idroelettrico (settore influenzato dalla sempre minore disponibilità della risorsa idrica) si caratterizza per la sempre più frequente riduzione della dimensione media degli impianti e per tipologia di derivazioni quasi esclusivamente ad acqua fluente (anche per evidenti difficoltà di natura ambientalistica ad ottenere autorizzazioni relative a nuovi bacini).

Si evidenzia quindi come la dimensione media degli impianti scenda da 8,5MW nel 2000 a 6,1MW nel 2012:



(Fonte : GSE, Rapporto statistico 2012)

Contemporaneamente, anche alla luce della tipologia prevalente di impianto e agli incentivi alla produzione, nonché all'andamento climatico, si evidenzia un progressivo decremento del tasso di saturazione della potenza installata o "Load Factor" (= Produzione Lorda / Potenza Lorda), che scende progressivamente. Nel 2012, il 50% degli impianti idroelettrici in esercizio ha prodotto per circa 3.392 ore equivalenti/anno, rispetto a un valore di 4.000 ore nel 2010 e 2011.



(Fonte: GSE, Rapporto statistico 2012)

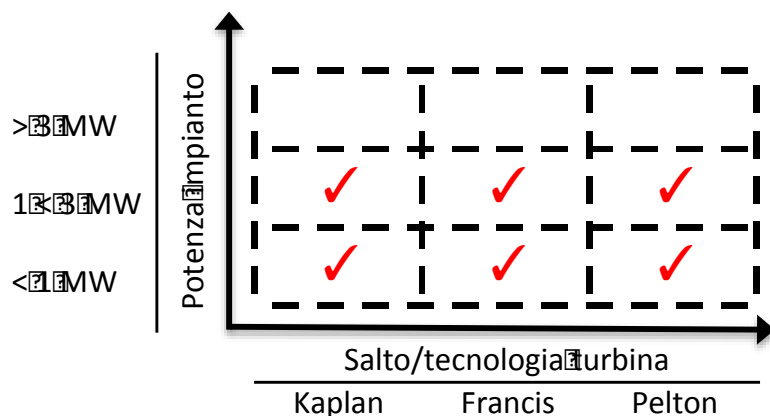
Il mercato si caratterizza, in analogia a una classica "curva di portata idraulica", con un esiguo numero di grandi-grandissimi impianti (303 sopra i 10 MW al 2012, pari a 15.245 MW installati); con un significativo numero di medi

impianti (781 al 2012, pari a 2.396 MW) e un elevatissimo numero di piccoli impianti (1.886 al 2012, pari a “solo” 591MW). Gli operatori della prima classe dimensionale sono pochissimi player, per lo più di livello nazionale (ENEL, EnelGreenPower, Edison, A2A, CVA, e pochi altri); più numerosi ma comprensivi di quelli sopra elencati i player dei medi impianti, mentre per i piccoli impianti, oltre ai player presenti nelle classi superiori, si evidenzia una elevatissima polverizzazione delle quote detenute dai singoli attori. Il settore è caratterizzato infatti da centinaia di operatori, spesso proprietari di uno o pochi impianti di Generazione spesso con finalità storica di autoconsumo interno agli stabilimenti manifatturieri posti sulle rive dei principali fiumi e torrenti (principale forza motrice che ha sostenuto la rivoluzione industriale di fine ‘800 ed inizio ‘900 in Italia ed in particolare nella Pianura Padana).

La Società si posiziona, per numero di impianti e produzione lorda annua, tra i principali player non di derivazione *utility* nella classe dei mini e medi impianti, nelle province in cui è presente con propri impianti ed in generale nella regione Lombardia, prima regione in Italia per potenza idroelettrica installata e seconda per numero di impianti attivi.

Posizionamento tecnologico e di mercato di InBre

Come si evince dalla classificazione proposta del mercato dei produttori, per tecnologie adottate e per potenza installata, la Società si posiziona nel settore delle centrali ad acqua fluente, nelle categorie dimensionali “mini” e “medi” e, data la varietà di iniziative realizzate, per l’applicazione di tutte le tecnologie presenti nel settore, ad esclusione della tecnologia “*cross-flow*” ritenuta non adatta alle casistiche sviluppate anche per la ridotta efficienza elettrica.



6.3 Fattori eccezionali che hanno influito sull’attività dell’Emittente o sui mercati di riferimento

Non vi sono fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni contenute nei Paragrafi 6.1. e 6.2.

6.4 Dipendenza dell’Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Alla Data del Documento di Ammissione non si segnala, da parte dell’Emittente, alcuna dipendenza da brevetti, marchi o licenze, né da contratti commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione.

6.5 Fonti delle dichiarazioni formulate dall’Emittente riguardo alla propria posizione concorrenziale

La fonte delle dichiarazioni formulate dall’Emittente riguardo alla propria posizione concorrenziale è costituita principalmente dai dati forniti dal GSE.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è controllata da FVC, che detiene n. 2.240.000 azioni rappresentative dell'80% del capitale sociale dell'Emittente. Per informazioni dettagliate sulla composizione del capitale sociale dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.

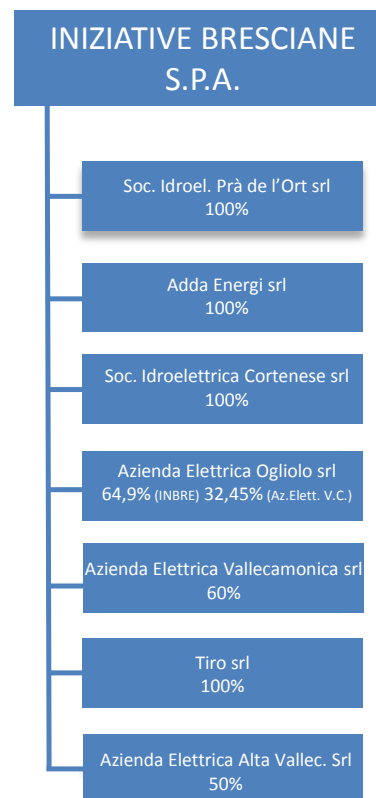
Le società controllate e partecipate dall'Emittente alla Data del Documento di Ammissione sono indicate nel successivo Paragrafo 7.2.

7.2 Società controllate e partecipate dall'Emittente

7.2.1 Società controllate

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente è a capo del Gruppo composto dalle seguenti società:

- **Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l.**, società a responsabilità limitata di diritto italiano costituita con atto del 9 luglio 2007 nella forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di "Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l.", con sede legale in Breno (BS), piazza Vittoria n. 19, di cui l'Emittente detiene il 100% del capitale sociale della società.
- **Adda Energi S.r.l.**, società a responsabilità limitata di diritto italiano costituita con atto del 17 novembre 2006 nella forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di "Adda Energi S.r.l.", con sede legale in Breno (BS), piazza Vittoria n. 19, di cui l'Emittente detiene il 100% del capitale sociale della società.
- **Società Idroelettrica Cortenese S.r.l.**, società a responsabilità limitata di diritto italiano costituita con atto del 24 maggio 2013 nella forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di "Società Idroelettrica Cortenese S.r.l.", con sede legale in Breno (BS), piazza Vittoria n. 19, di cui l'Emittente detiene il 100% del capitale sociale della società.
- **Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.**, società a responsabilità limitata di diritto italiano costituita con atto del 13 dicembre 2006 nella forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di "Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.", con sede legale in Breno (BS), piazza Vittoria n. 19, di cui l'Emittente detiene il 64,91% del capitale sociale della società; la restante parte del capitale sociale è detenuta dai soci Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l., titolare del 32,45% del capitale sociale della società e dal comune di Monno, titolare del 2,64% del capitale sociale della società.
- **Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.**, società a responsabilità limitata di diritto italiano costituita con atto del 5 febbraio 2001 nella forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di "Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.", con sede legale in Breno (BS), piazza Vittoria n. 19, di cui l'Emittente detiene il 60% del capitale sociale della società; la restante parte del capitale sociale è detenuta dal socio Consorzio Comuni BIM Oglio Vallecamonica BS, titolare del 40% del capitale sociale della società.
- **Tiro S.r.l.**, società a responsabilità limitata di diritto italiano costituita con atto del 11 febbraio 2010 nella forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di "Tiro S.r.l.", con sede legale in Breno (BS), piazza Vittoria n. 19, di cui l'Emittente detiene il 100% del capitale sociale della società.
- **Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l.**, società a responsabilità limitata di diritto italiano costituita con atto del 9 maggio 2008 nella forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di "Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l.", con sede legale in Breno (BS), piazza Vittoria n. 19, di cui l'Emittente detiene il 50% del capitale sociale della società; la restante parte del capitale sociale è detenuta dal socio Energie S.r.l., titolare del 50% del capitale sociale della società.



7.2.2 Altre società di cui l'Emittente detiene una partecipazione del capitale sociale

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non detiene direttamente o indirettamente partecipazioni diverse da quelle indicate al Paragrafo 7.2.1 che precede.

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Informazioni relative ad immobilizzazioni materiali esistenti o previste, compresi beni affittati

Immobili di proprietà

La tabella che segue riporta le informazioni relative agli immobili di proprietà del Gruppo al 31 marzo 2014, costituiti da impianti per la produzione di energia elettrica:

Provincia	Comune	Denominazione impianto	Società del Gruppo	Note
Brescia	Prestine	Degna	Società	
Brescia	Piasco Loveno	Paisco	Società	a)
Brescia	Ponte di Legno	Pra de l'Ort	Società Idroelettrica Pra de l'Ort S.r.l.	
Bergamo	Casnigo	Casnigo	Società	b)
Brescia	Saviore dell'Adamello	Fabrezza	Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.	
Brescia	Saviore dell'Adamello	Fresine	Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.	
Brescia	Corteno Golgi	Corteno Lombro	SIC	c)
Cremona	Bagnolo Cremasco	Bagnolo	Società	
Bergamo	Fara Gera d'Adda	Fara 2	Adda Energi S.r.l.	d)

Note.

- Sull'immobile di Paisco è iscritta una ipoteca dell'importo di Euro 7.000.000,00 a favore di Banca di Valle Camonica S.p.A. a fronte del finanziamento di Euro 3.500.000,00 erogato in data 14 marzo 2013 il cui debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, è di euro 3.191.176,00.
- Sull'immobile di Casnigo è iscritta una ipoteca dell'importo di Euro 7.000.000,00 a favore di Banca Intesa Mediocredito S.p.A. a fronte del finanziamento di Euro 4.000.000,00 erogato in data 30 dicembre 2003 il cui debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, è di Euro 235.294,00; inoltre, su tale immobile è iscritta una ipoteca dell'importo di Euro 5.250.000,00 a favore di Mediocredito Italiano S.p.A. a fronte del finanziamento di Euro 3.000.000,00 erogato in data 12 novembre 2010 il cui debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, è di Euro 2.000.000,00.
- Sull'immobile di Corteno Lombro è iscritta una ipoteca dell'importo di Euro 7.650.000,00 a favore di Banca Popolare di Sondrio S.C.p.A. a fronte del finanziamento di Euro 4.500.000,00 erogato in data 30 aprile 2014.
- Sull'immobile di Fara 2 è iscritta una ipoteca dell'importo di Euro 7.000.000,00 a favore di Banca Intesa Mediocredito S.p.A. a fronte del finanziamento di Euro 4.000.000,00 erogato in data 21 giugno 2007 il cui debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, è di Euro 2.198.410,00.

La seguente tabella elenca i principali beni immobili dei quali il Gruppo ha la disponibilità, al 31 marzo 2014, in forza di contratti di locazione:

Provincia	Comune	Denominazione impianto	Società del Gruppo	Note
Bergamo	Casnigo	Prato Mele	Società	a)
Bergamo	Villa d'Almé	Fonderia	Società	b)
Bergamo/Brescia	Palosco/Palazzolo S/O	Palosco	Società	c)
Brescia	Urago d'Oglio	Urago	Società	d)
Cremona	Crema	Treacù	Società	e)
Brescia	Monno	Monno	Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	f)
Bergamo	Fara Gera d'Adda	Fara 1 DMV	Adda Energi S.r.l.	g)
Bergamo	Fara Gera d'Adda	Fara 2	Adda Energi S.r.l.	h)

Note.

- La centrale di Prato Mele è stata oggetto di un contratto di leasing immobiliare stipulato con Leasint S.p.A. in data 30 maggio 2005, della durata di 10 anni per un valore iniziale di Euro 2.272.410,00 e un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 878.770,00; successivamente, in data 21 luglio 2009, il contratto è stato oggetto di un'integrazione per un finanziamento della durata di 69 mesi con un valore iniziale di Euro 716.914,00 ed un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 192.495,00; inoltre, in data 23 maggio 2008, la stessa centrale è stata oggetto di un contratto di leasing strumentale, stipulato con Leasint S.p.A. della durata di 12 anni per un valore iniziale di Euro 1.535.000,00 e un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 924.007,00.

- b) La centrale di Fonderia è stata oggetto di un contratto di leasing immobiliare stipulato con UBI Leasing S.p.A. in data 3 settembre 2008, della durata di 12 anni per un valore iniziale di Euro 2.402.497,00 e un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 1.858.442,00; inoltre la stessa centrale è stata oggetto di un contratto di leasing strumentale, stipulato con UBI Leasing S.p.A. in data 27 dicembre 2007, della durata di 15 anni per un valore iniziale di Euro 1.100.000,00 e un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 684.412,00.
- c) La centrale di Palosco è stata oggetto di un contratto di leasing immobiliare stipulato con Banca Italease S.p.A. in data 20 dicembre 2007, della durata di 15 anni per un valore iniziale di Euro 1.400.000 e un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 710.451,00; inoltre la stessa centrale è stata oggetto di un contratto di leasing strumentale, stipulato con UBI Leasing S.p.A. in data 11 dicembre 2008, della durata di 12 anni per un valore iniziale di Euro 3.234.753,00 e un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 2.387.496,00.
- d) La centrale di Urigo è stata oggetto di un contratto di leasing immobiliare stipulato con Banca Italease S.p.A. in data 20 dicembre 2007, della durata di 15 anni per un valore iniziale di Euro 1.900.000,00 e un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 968.629,00; inoltre la stessa centrale è stata oggetto di un contratto di leasing strumentale, stipulato con UBI Leasing S.p.A. in data 16 ottobre 2008, della durata di 12 anni per un valore iniziale di Euro 3.304.287,00 e un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 2.456.088,00.
- e) La centrale di Treacù è stata oggetto di un contratto di leasing stipulato con Fin-Eco Leasing S.p.A. in data 10 dicembre 2005, della durata di 15,5 anni per un valore iniziale di Euro 1.174.121,00 e un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 891.428,00.
- f) La centrale di Monno è stata oggetto di un contratto di leasing stipulato con Albaleasing S.p.A. in data 24 aprile 2011, della durata di 18 anni per un valore iniziale di Euro 6.400.000,00 e un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 5.036.884,00.
- g) La centrale di Fara 1 DMV è stata oggetto di un contratto di leasing stipulato con UBI Leasing S.p.A. in data 1 luglio 2009, della durata di 18 anni per un valore iniziale di Euro 5.000.000,00 e un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 4.087.671,00.
- h) La centrale di Fara 2 è stata oggetto di un contratto di leasing strumentale stipulato con UBI Leasing S.p.A. in data 15 dicembre 2010, della durata di 12 anni per un valore iniziale di Euro 4.500.000,00 e un debito residuo, alla data del 31 marzo 2014, di Euro 3.326.389,00; in caso di inadempienza da parte dell'utilizzatore ad una qualsiasi obbligazione derivante dal contratto di locazione finanziaria, l'Emittente si è impegnata a subentrare quale utilizzatore nel contratto anzidetto.

Beni immobili in locazione

Il Gruppo alla Data del Documento di Ammissione non ha in essere alcun contratto di locazione passivo.

Impianti e macchinari

Si segnala inoltre che su alcuni impianti e macchinari del Gruppo gravano privilegi speciali a garanzia dei mutui conclusi con Banca Intesa Mediocredito S.p.A. in relazione alle centrali di Casnigo e Fara d'Adda.

8.2 Problemi ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali

Alla Data del Documento di Ammissione non sussistono problematiche ambientali tali da influire in maniera significativa sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali.

Ancorché il Gruppo applichi ai propri siti produttivi gli *standard* internazionali di gestione ambientale al fine di ridurre i rischi di impatto ambientale connessi alla propria attività, non si può tuttavia escludere che il Gruppo sia esposto a rischi di responsabilità per danno ambientale, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo. In particolare, la realizzazione degli impianti attraverso i quali il Gruppo opera potrebbe, in taluni casi, alterare o modificare l'habitat naturale circostante, e in particolare potrebbe incidere sul paesaggio, produrre incidenti, inquinamento acustico, nonché variazioni della flora e della fauna presenti. Benché la realizzazione e lo sviluppo degli impianti di produzione di energia da Fonti Rinnovabili siano preceduti da studi di impatto ambientale, paesaggistico e sulla comunità circostante, nonché da appositi incontri con le comunità locali, la realizzazione e lo sviluppo degli impianti potrebbe non essere accolti favorevolmente o accettati dalle popolazioni interessate. Inoltre, benché le normative di volta in volta vigenti prevedano procedure a salvaguardia dell'ambiente e del paesaggio circostante agli impianti, l'eventuale opposizione reiterata nel tempo delle popolazioni locali potrebbe condurre all'emanazione di ulteriori norme più restrittive ovvero rendere più difficile l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni amministrative e comportare un aumento dei costi. L'eventuale opposizione alla realizzazione e/o all'esercizio di alcuni impianti del Gruppo, così come l'aumento dei ricorsi presso gli organi competenti potrebbero impedire o determinare ritardi nello sviluppo dei progetti con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e /o finanziaria del Gruppo.

9. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

9.1 Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita

Fatto salvo quanto indicato di seguito, a giudizio dell'Emittente, dalla data di chiusura dell'esercizio 2013 e fino alla Data del Documento di Ammissione non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività del Gruppo.

L'andamento dei primi mesi dell'esercizio 2014, anche in virtù delle favorevoli condizioni climatiche, ha visto un significativo incremento della produzione di energia idroelettrica, che l'Emittente ritiene possa avere positive ricadute economiche sul risultato dell'intero esercizio.

Per informazioni sull'andamento economico patrimoniale e finanziario nel corso del primo trimestre chiuso al 31 marzo 2014 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.2.

9.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Oltre a quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo 4 "Fattori di Rischio", l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive del Gruppo.

10. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

L'Emittente non ha formulato alcuna previsione o stima degli utili e il Documento di Ammissione non contiene alcuna previsione o stima degli utili.

11. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

11.1 Informazioni circa gli organi di amministrazione, direzione e controllo

11.1.1 Consiglio di Amministrazione

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

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

Carica	Nome e Cognome	Luogo di nascita	Data di nascita
Presidente e Amministratore Delegato	Battista Albertani	Corteno Golgi (BS)	17 agosto 1943
Vice Presidente e Amministratore Delegato	Riccardo Parolini	Bienno (BS)	6 giugno 1959
Amministratore	Giovanni Nulli	Brescia	26 luglio 1954
Amministratore	Giorgio Franceschi	Trento	5 giugno 1959
Amministratore	Sergio Caggia (*)	Arsia (Jugoslavia)	7 aprile 1941
Amministratore	Maurizio Zannier	Clauzetto (PN)	21 giugno 1947
Amministratore	Carlo Gorio (*)	Brescia	7 novembre 1950

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

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Emittente. Di seguito si riporta la biografia degli attuali membri del Consiglio di Amministrazione:

Battista Albertani (Presidente e Amministratore Delegato): nato a Corteno Golgi (BS) il 17 agosto 1943. Ha conseguito il diploma in ragioneria ed è iscritto all'Albo dei Revisori Legali dei Conti. A partire dalla metà degli anni sessanta Battista Albertani ha iniziato la sua carriera di imprenditore nel settore delle costruzioni in legno lamellare. Battista Albertani è attualmente Presidente di alcune società, tra cui FVC e Nuovi Assetti Urbani S.p.A.

Riccardo Parolini (Vice Presidente e Amministratore Delegato): nato a Bienno (BS) il 6 giugno 1959. Dopo aver conseguito il diploma di maturità scientifica, ha conseguito la laurea in ingegneria edile presso il Politecnico di Milano. A partire dal 1984 è iscritto all'Albo degli Ingegneri della provincia di Brescia e dagli inizi degli anni novanta Riccardo Parolini ha ricoperto l'incarico di amministratore in numerose società. Riccardo Parolini è attualmente consigliere, tra l'altro, di Società Elettrica Vezza S.r.l. e di Adda Energi S.r.l.

Giovanni Nulli (Amministratore): nato a Brescia il 26 luglio 1954. Ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Parma e, successivamente, ha conseguito un Master in Direzione Aziendale presso l'Università Bocconi. A partire dal dall'inizio degli anni ottanta Giovanni Nulli è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Brescia e dal 1995 è iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Giovanni Nulli attualmente esercita l'attività di dottore commercialista e ricopre l'incarico di consigliere o sindaco in alcune rilevanti società bresciane.

Giorgio Franceschi (Amministratore): nato a Trento il 5 giugno 1959. Ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Trento. A partire dal 1989 Giorgio Franceschi è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Trento e Rovereto e dal 1995 è iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Giorgio Franceschi attualmente è amministratore delegato di Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A. e ricopre, tra l'altro, l'incarico di consigliere in alcune rilevanti società bresciane.

Sergio Caggia (Amministratore): nato ad Arsia (Jugoslavia) il 7 aprile 1941. Ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Padova. A partire dalla metà degli anni sessanta Sergio Caggia ha iniziato un importante percorso di carriera bancaria, ricoprendo nel tempo rilevanti posizioni dirigenziali in diversi istituti di credito. Sergio Caggia è attualmente Presidente di una società fiduciaria dinamica del Gruppo UBI-Banca nonché consigliere di UBI Fiduciaria.

Maurizio Zannier (Amministratore): nato a Clauzetto (PN) il 21 giugno 1947. Ha conseguito il diploma di Perito Industriale all'ITI di Udine nell'anno 1967. A partire dal 1972 ha iniziato una propria attività imprenditoriale nel settore tessile che tutt'ora prosegue. È da tre anni Presidente della Camera di Commercio Italiana in Albania ed è attualmente Presidente di Cotonella S.p.A., società di famiglia da lui fondata.

Carlo Gorio (Amministratore): nato Brescia il 7 novembre 1950. Ha conseguito la laurea in Ingegneria Meccanica presso il Politecnico di Milano. A partire dal 1975 è impegnato, prima con compiti prevalentemente

tecnici, successivamente gestionali e di responsabilità direzionali in aziende sia private che pubbliche del settore ambiente-energia. Attualmente è ingegnere libero professionista, co-titolare di uno studio professionale che si occupa prevalentemente di tematiche ambientali.

Non si ravvisano rapporti di parentela tra i membri del Consiglio di Amministrazione, né tra questi e i membri del Collegio Sindacale. Inoltre, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione, né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente, fatta eccezione per il consigliere Giorgio Franceschi al quale sono state irrogate da Banca d'Italia (nel 2013) e da Consob (nel 2014) sanzioni amministrative pecuniarie per complessivi Euro 18.500,00 ai sensi dell'art. 190 del Testo Unico della Finanza, quale membro del Consiglio di Amministrazione di Progressio SGR S.p.A. in relazione, *inter alia*, a contestate carenze sul piano procedurale, nell'organizzazione e nei controlli interni della SGR.

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone aventi rilevanza per l'Emittente in cui i membri del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Documento di Ammissione.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
Battista Albertani	Albertani Corporates S.p.A.	Amministratore	In carica
	Banca di Valle Camonica S.p.A.	Amministratore	Cessato
	UBI Banca - Società cooperativa per azioni	Consigliere di sorveglianza	Cessato
	Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.	Amministratore	In carica
	Calisio S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Nuovi Assetti Urbani S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A.	Amministratore	In carica
Riccardo Parolini	PAC S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	PAC S.p.A.	Socio	In carica
	Società Elettrica Vezza S.r.l.	Amministratore	In carica
	Adda Energi S.r.l.	Amministratore	In carica
	Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	Amministratore e Vice Presidente	In carica
	Immobiliare RIAL S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	RIMA Gestioni Immobiliari S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	RIMA Gestioni Immobiliari S.r.l.	Socio	In carica
	Consorzio Brennero 2011	Amministratore Delegato e Presidente del Consiglio Direttivo	In carica
	Consorzio Cordée Mont Blanc	Amministratore	In carica
	ARPE Ldt	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	St. Daniel 2009 S.c.a.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Meran 2010 S.c.a.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	In carica
	Compagnia Investimenti e Sviluppo – C.I.S. S.p.A.	Amministratore	Cessato
	Auer 2006 S.c.a.r.l.	Amministratore	Cessato
	IRIS 2002 S.r.l.	Amministratore	Cessato
Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	In carica	
Giovanni Nulli	Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	Amministratore	In carica
	UBI Fiduciaria S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	La Scuola S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Editoriale Bresciana S.p.A.	Amministratore	In carica
	Banca di Valle Camonica S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	S. Giuseppe S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cromodora Wheels S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Fabarm S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Nerea S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Compendium S.r.l.	Amministratore	In carica
	Fonderie Glisenti S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sinossi S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
Foppa Coop. Sociale Onlus	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica	

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	Editoriale Teletutto Bresciasette S.r.l.	Amministratore	In carica
	Centro Stampa Quotidiani S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	G.H.V. Engineering S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Pedrali S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	GK S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Domus Compendium S.r.l.	Amministratore	In carica
	Lead Time S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Avvenire NEI S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Radio Cronache Bresciane S.r.l.	Amministratore	Cessato
	Givi S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Brescia On Line S.r.l.	Amministratore	Cessato
	Editoriale Madre S.r.l.	Amministratore	Cessato
	Techno Polymer S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Thera S.p.A.	Amministratore	Cessato
	Lombarda Vita S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Farcom S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Numerica S.r.l.	Amministratore	Cessato
	Fin Pedrali S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessato
	San Clemente S.r.l.	Amministratore	Cessato
	La Scuola S.p.A.	Socio	In carica
	Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	Socio	In carica
	Chema S.r.l.	Socio	In carica
	Nummaria S.r.l.	Socio	In carica
	Compendium S.r.l.	Socio	Cessato
	Sinossi S.r.l.	Socio	Cessato
	Domus Compendium S.r.l.	Socio	Cessato
Giorgio Franceschi	Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	Investimenti Immobiliari Atesini S.r.l.	Vice Presidente	In carica
	Botzen Invest AG S.p.A.	Vice Presidente	In carica
	NUMMUS.INFO S.p.A.	Vice Presidente	In carica
	Iniziativa Finanziarie Atesine S.r.l.	Amministratore Delegato	In carica
	CALISIO S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	Amministratore	In carica
	Famas System S.p.A.	Amministratore	In carica
	Castello Sgr S.p.A.	Amministratore	In carica
	Dedalo Esco S.p.A.	Amministratore	In carica
	Dolomiti Energia S.p.A.	Amministratore	In carica
	Terme di Sirmione S.p.A.	Amministratore	In carica
	035 Investimenti S.p.A.	Amministratore	In carica
	Banco di Brescia S.p.A.	Amministratore	In carica
	Compagnia Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Amministratore	In carica
	Iniziativa Bresciane Partecipazioni S.p.A.	Amministratore	In carica
	Sorgen.te Holding S.p.A.	Amministratore	In carica
	Microventures Finance Group	Membro del Committe Overseers	In carica
	Istituto centrale per il sostentamento del clero	Vice Presidente	In carica
	Facoltà Teologia Triveneto	Amministratore	In carica
	Fondazione <i>Centesimus Annus – Pro Pontefice</i>	Revisore dei conti	In carica
	Mittel S.p.A.	Vice Presidente e membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Mittel Advisory S.p.A.	Presidente	In carica
	Dolomiti Energia S.p.A.	Amministratore e membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Brixia Private Equity S.p.A.	Amministratore	Cessato
	Trentino Servizi S.p.A.	Amministratore	Cessato
	Laborfonds	Amministratore	Cessato
	Banca di Trento e Bolzano S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	IPS S.p.A.	Amministratore	Cessato
	Intergreen S.p.A.	Amministratore	Cessato
	Progressio S.G.R. S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessato
	Iniziativa Urbane S.r.l.	Amministratore	Cessato
	Mittel Private Equity S.p.A.	Amministratore	Cessato
Sergio Caggia	Società fiduciaria SIM del Gruppo UBI-Banca	Presidente	In carica
	UBI Fiduciaria S.p.A.	Amministratore	In carica
	S. Giuseppe S.p.A.	Amministratore	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	Amministratore	In carica
Carlo Gorio	Valgas S.p.A. (Gruppo ASM)	Amministratore Delegato	Cessato
	ASM Reti S.p.A.	Amministratore	Cessato
	Consorzio Interventi per la Ricostruzione in Abruzzo	Presidente (oggi liquidatore)	In carica
	Consorzio Ambiente Casa	Amministratore	In carica
Maurizio Zannier	COTONELLA S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Camera di Commercio Italiana in Albania	Presidente	In carica

Poteri conferiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione (Battista Albertani) e al Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione (Riccardo Parolini)

Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 17 giugno 2014, Battista Albertani è stato nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione e Riccardo Parolini è stato nominato Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione. Al Presidente del Consiglio di Amministrazione Battista Albertani e, in via vicaria, al Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione Riccardo Parolini sono stati conferiti i poteri di seguito indicati da esercitarsi con firma libera e disgiunta:

- firma sociale: firmare la corrispondenza della Società in generale;
- rapporti con la pubblica amministrazione: rappresentare la Società nei confronti della Pubblica Amministrazione e degli enti locali; fare qualsiasi pratica od operazione, firmando e presentando domande, ricorsi e documenti di qualsiasi genere, stipulando atti e contratti, presso ogni ufficio ed ente pubblico;
- rapporti con i soci: eseguire e sottoscrivere ogni atto amministrativo e comunicazione nei confronti dei soci;
- rappresentanza assembleare: rappresentare la Società in tutte le sue relazioni, comprese le assemblee ordinarie e straordinarie delle società controllate, collegate e partecipate, esercitando discrezionalmente il diritto di voto;
- poteri fiscali: rappresentare la Società in qualsiasi pratica relativa a tasse, imposte e contributi, firmando e presentando dichiarazioni, accettando o respingendo accertamenti, presentando ricorsi, reclami, memorie e documenti innanzi a qualsiasi autorità o commissione, fino ad un valore di Euro 200.000,00 per ciascuna pratica; firmare documenti doganali e valutari per l'importazione e l'esportazione di merci; subdelegare i poteri di cui al presente punto a terzi anche rilasciando, ove necessario, le procure a ciò funzionali;
- poteri lavoristici: assumere e licenziare il personale dipendente della Società, fatta eccezione per il personale dirigente; assumere provvedimenti disciplinari;
- contratti in genere: sottoscrivere per conferma e validazione i contratti relativi alla gestione ordinaria della Società ed, in particolare, contratti di somministrazione e prestazione di servizi, di affitto e locazione, di appalto, di conferimento di incarichi professionali a consulenti, nonché ogni altro contratto necessario all'attività sociale, di importo fino ad Euro 200.000,00 per ciascun contratto;
- compravendite: sottoscrivere per conferma e validazione gli atti di acquisto, vendita, permuta, importazione ed esportazione di beni mobili registrati, merci, materie prime, materiali in genere e prodotti relativi all'oggetto sociale della Società, di importo fino ad Euro 200.000,00 per ciascun contratto;
- assicurazioni: stipulare contratti con società o istituti di assicurazione, firmando le relative polizze, per un importo di premio annuale sino ad Euro 200.000,00 per addvenire, in caso di sinistro, a liquidazione di danno od indennità; richiedere il rilascio di garanzie di natura assicurativa nell'interesse della Società sino all'importo di Euro 800.000,00 per ciascuna garanzia;
- riscossioni e quietanze: esigere e riscuotere qualunque somma, a qualsiasi titolo e per qualunque ragione dovuta alla Società, rilasciando le relative ricevute e quietanze in acconto o a saldo; sollecitare pagamenti scaduti dovuti alla Società, attivare azioni giudiziali, extragiudiziali ed esecutive per il recupero e la riscossione dei crediti vantati dalla Società, definire e transigere posizioni e partite creditorie per addvenire alla loro liquidazione, fino ad un importo massimo di Euro 200.000,00 per ciascuna transazione; ritirare dalle poste, ferrovie, società o ditte di trasporto, lettere raccomandate e assicurate, pieghi, pacchi e titoli vari rilasciando ricevute con i relativi scarichi;

- poteri bancari: aprire e mantenere conti correnti bancari nell'interesse della Società; compiere qualsiasi operazione bancaria, nei limiti delle disponibilità esistenti e perciò, a mero titolo esemplificativo: (i) l'utilizzo degli affidamenti concessi, con definizione delle forme tecniche e delle condizioni, nei limiti determinati con deliberazione del Consiglio di Amministrazione; (ii) l'accredito di assegni, somme ed altri titoli di pertinenza della società, l'emissione, la girata, l'accettazione e lo sconto di effetti cambiari di ogni tipo; (iii) il prelievo di somme, l'emissione e girata di assegni; (iv) la stipulazione di contratti aventi ad oggetto l'investimento/impiego delle disponibilità liquide della Società.

11.1.2 Collegio Sindacale

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

L'attuale composizione del Collegio Sindacale è la seguente:

Carica	Nome e Cognome	Luogo di nascita	Data di nascita
Presidente	Alessandro Masetti Zannini	Brescia	25 febbraio 1965
Sindaco effettivo	Federico Manzoni	Romano di Lombardia (BG)	18 agosto 1949
Sindaco effettivo	Antonio Maffei	Tione di Trento (TN)	17 gennaio 1958
Sindaco supplente	Vaifro Calvetti	Paisco Loveno (BS)	4 novembre 1966
Sindaco supplente	Clara Sterli	Breno (BS)	6 dicembre 1961

Tutti i sindaci sono domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Emittente.

Di seguito si riporta la biografia degli attuali membri del Collegio Sindacale:

Alessandro Masetti Zannini (Presidente): nato a Brescia il 25 febbraio 1965. Ha conseguito la laurea in Economia Aziendale presso l'Università Luigi Bocconi. A partire dal 1991 è iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Brescia al n. 666 e dal 1995 è iscritto al Registro dei Revisori Contabili con D.M. 12 aprile 1995 pubblicato sulla G.U. n. 31-*bis* del 21 aprile 1995 (numero di iscrizione 36357).

Federico Manzoni (Sindaco Effettivo): nato a Romano di Lombardia (BG) il 18 agosto 1949, si è laureato in Filosofia presso l'Università Cattolica di Milano e successivamente in Economia e Commercio presso l'Università di Bergamo. Iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Bergamo e al Registro dei Revisori Contabili. Dal 1990 svolge l'attività di Dottore Commercialista e ha ricoperto l'incarico di consigliere o sindaco in diverse rilevanti società.

Antonio Maffei (Sindaco Effettivo): nato a Tione di Trento (TN) il 17 gennaio 1958, si è laureato presso l'Università Luigi Bocconi. A partire dal 1986 è iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Trento e dal 1995 è iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Attualmente esercita l'attività di dottore commercialista e ricopre l'incarico di consigliere o sindaco in alcune rilevanti società trentine.

Vaifro Calvetti (Sindaco Supplente): nato a Paisco Loveno (BS) il 4/11/1966, si è laureato presso l'Università degli Studi di Brescia – Facoltà di Economia e Commercio nel 1991. Iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Brescia dal 1997 e dal 1999 iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Vaifro Calvetti attualmente esercita l'attività di Dottore commercialista e ricopre l'incarico di consigliere, sindaco e curatore fallimentare in diverse società bresciane.

Clara Sterli (Sindaco Supplente): nata a Breno (BS) il 6 dicembre 1961, si è laureata presso l'Università di Brescia – Facoltà di Economia e Commercio – nel 1987. Iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Brescia dal 14 settembre 1994 e dal 7 giugno 1999 iscritta al Registro dei Revisori Contabili al n° 80130.

Non si ravvisano rapporti di parentela tra i membri del Collegio Sindacale, né tra questi ed i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente. Inoltre, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione, né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone aventi rilevanza per l'Emittente in cui i membri del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Documento di Ammissione.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
Alessandro Masetti Zannini	Artigianelli S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	S. Giuseppe S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Rubinetterie Flero S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	In carica
	Editoriale Bresciana S.p.A.	Amministratore	In carica
	Fabarm Fabbrica Bresciana d'Armi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	FIS S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Padana Ricambi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Compendium S.r.l.	Amministratore	In carica
	Sinossi S.r.l.	Amministratore	In carica
	Santa Camilla S.r.l.	Amministratore	In carica
	Tagar S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	In carica
	GHV Engineering S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Pedrali S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Banco di Brescia S.Paolo Cab S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Albertani Corporates S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	SEBS S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	GK S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Iniziative Urbane S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cipiemme snc di Ferrari Simonetta	Socio	In carica
	Cipiemme snc di Ferrari Simonetta	Amministratore	In carica
	Domus Compendium S.r.l.	Amministratore	In carica
	Nummaria S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Immobiliare Mirasole S.p.A.	Amministratore	In carica
	HRS Help Rental Service S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Mercury S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	ARCH Legno S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Brescia Telenord S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Numerica Pubblicità S.r.l.	Amministratore Unico	Cessato
	SILF S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	GEM S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessato
	Tecsol S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	S. Calimero S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessato
	GIVI S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessato
	G. Visenzi Motomarket S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessato
	SER.IMM S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	SAMA S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Techno Polymer S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Numerica S.r.l.	Amministratore	Cessato
	Semafin S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Fin Pedrali S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Epitalia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Fin Alberghi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
Prisma S.r.l.	Amministratore	Cessato	
Gold Line S.p.A.	Amministratore	Cessato	
INSER S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato	
Editoriale Bresciana S.p.A.	Socio	In carica	
Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	Socio	In carica	
Nummaria S.r.l.	Socio	In essere	
Domus Compendium S.r.l.	Socio	Cessato	
The Industry S.r.l. in liquidazione	Socio	Cessato	
UBI Banca Scpa	Socio	In carica	
Federico Manzoni	UBI banca Scpa	Consigliere di Sorveglianza	In carica
	Barabino & Partners S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Fidelitas S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Fgh S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Terme di Sirmione S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Mesgo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Dedalo Esco S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	IDS & Unitelm S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	In carica
	Breme S.r.l.	Amministratore Delegato	In carica
	Cad Immobiliare S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Regina S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Santarosa S.r.l.	Amministratore	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	Castello SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Iniziative Nord Milano S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	In carica
	Numerica S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessato
	O.P.Q. S.r.l.	Amministratore	Cessato
	Arrigoni Battista S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Flow Meter S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Ma.Ar.Auto S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Icis S.p.A.	Amministratore	Cessato
	Arrigoni Battista Società Agricola S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Kerigma società cooperativa sociale	Amministratore	Cessato
	Seltering S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Immobiliare Broseta S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Informatica S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Broseta Due S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Cattolica Previdenza S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Mutuipianet S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
Chromavis S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato	
Inser S.p.A.	Amministratore	Cessato	
Cattolica Immobiliare S.p.A.	Amministratore	Cessato	
Antonio Maffei	Centrale Finanziaria del Nord Est S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cassa Centrale Banca - Credito Cooperativo del Nord Est S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	CRR - Raiffeisen Finanziaria S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Calisio S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Emmeci Group S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	SWS Group S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Iniziative Finanziarie Atesine S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Inser S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Finediltrentino S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Essedi Strategie di Impresa S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Funvie Pinzolo S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	G.Bonomi & Figli S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Iccrea Holding S.p.A.	Amministratore	Cessato
	Cassa Rurale Adamello - Brenta Banca di credito cooperativo - società cooperativa	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Computa S.r.l.	Amministratore	In carica
	Vaifro Calvetti	Adda Energi S.r.l.	Sindaco Unico
Albertani Corporates S.p.A.		Sindaco Effettivo	In carica
Alpiah S.p.A.		Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.		Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.		Sindaco Effettivo	In carica
Camuna Idroelettrica S.p.A.		Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Co.Mes. S.r.l.		Curatore fallimentare	In carica
Comisa S.p.A.		Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Comprensorio Alpino di Caccia C1		Revisore legale	In carica
Comprensorio Alpino di Caccia C2		Revisore legale	In carica
Cooperativa Alpini di Vallecamonica		Sindaco Effettivo	In carica
Edilimpianti Engineering S.r.l.		Curatore fallimentare	In carica
Edizioni Studium S.r.l.		Amministratore Delegato	In carica
Elettra 2000 S.p.A.		Sindaco Effettivo	Cessato
Ener.Gi. S.r.l.		Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
Essegei S.p.A.		Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Euroswitch S.r.l.		Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Famiglia Agricola di Santicolo F.A.S.		Sindaco Effettivo	In carica
Filverde S.p.A.		Revisore legale	Cessato
Fondazione Moro Girelli		Revisore legale	In carica
Franciacorta Infissi S.r.l.		Curatore fallimentare	In carica
Griffin Soc. Coop. Sociale Onlus		Revisore legale	In carica
Gold Line S.p.A.		Sindaco Effettivo	In carica
Habitat Legno S.p.A.		Sindaco Effettivo	Cessato
I Sodi S.r.l.		Curatore fallimentare	In carica
L'Edera S.r.l. in liquidazione		Curatore fallimentare	In carica
Margherita Soc. Coop. Sociale Onlus		Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Monvania S.p.A.		Sindaco Effettivo	Cessato
Pressofusioni Sebina S.p.A.		Presidente del Collegio Sindacale	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	Prisma S.r.l.	Amministratore	Cessato
	Pro Ser Valcamonica Soc. Coop. Sociale Onlus	Revisore legale	In carica
	Rebaioli S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Rosa Camuna Soc. Coop. Onlus	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sidercom S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Si Puo' Soc. Coop. Sociale Onlus	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Slingofer S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	Sol.Co. Camunia – Consorzio Onlus	Presidente Collegio Sindacale	Cessato
	Sol.Eco. Soc. Coop. Sociale Onlus	Revisore legale	In carica
	Technoin di Dotti Elisabetta	Curatore fallimentare	Cessato
	Turbo System di Nania Giuseppe	Curatore fallimentare	In carica
	Edizioni Studium Srl	Socio	In carica
	Finanziaria di Vallecamonica S.p.A.	Socio	In carica
	In & Out Consulting Srl	Socio	In carica
	Tipografia Camuna S.p.A.	Socio	In carica
	Bettoni S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Bredina Srl	Sindaco Supplente	In carica
	Brescia On Line Srl	Sindaco Supplente	In carica
	Brescia Telenord Srl	Sindaco Supplente	In carica
	Calisio S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Calzoni Finanziaria S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Co.Ge.T. Impianti S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Co.Get.T S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Crotta Nuova Srl	Sindaco Supplente	In carica
	Edilcave Srl	Sindaco Supplente	Cessato
	Editoriale Bresciana S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Editoriale Teletutto Bresciasette Srl	Sindaco Supplente	Cessato
	Facchinetti & C. S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessato
	Fiam S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Finanziaria di Vallecamonica S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Franzoni Filati S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Geva S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	GIFI S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	GIFI Immobiliare S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessato
	Immobiliare Dalmazia (S.I.D.A.) S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Iseo Serrature S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	M.G. Meccanica S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessato
	Montecampione Ski S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessato
	Numerica S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Pezzetti Caffetterie S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessato
	Seba Arredo Bagno S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessato
	Sidermetal S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Società Veza Elettrica S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Tommasi Auto S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Toora Casting S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Numerica Pubblicità S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessato
	P.A.C. S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Wood Albertani S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
Clara Sterli	Beltrami S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Somar S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Monte Ubione S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Società Elettrica Veza S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Azienda Elettrica Ogliolo	Sindaco Effettivo	In carica
	Stella Alpina Soc. Coop. Sociale dell'Alta Valle Camonica	Sindaco Unico	In carica
	Sail S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Business Planning S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Immobiliare Valle Serio S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Gl. MA. Trans S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	G.- Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Index Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Investclub Two S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	Index Europea S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Fintess S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Unilab Service S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	SO. SV. A.V. S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Edizioni Larus S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Istituto Di Moneta Elettronica Europeo S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Immobiliare Vittoria S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	C.B.L. S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Ricerca e Sintesi S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Erregierre S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Gargani Finanziaria S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Index Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Valle Camonica Servizi S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata

11.1.3 Direttore generale e principali dirigenti

Alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo non ha dirigenti alle proprie dipendenze.

La tabella che segue riporta le informazioni concernenti la *top management* e le persone chiave del Gruppo alla Data del Documento di Ammissione:

Nome e Cognome	Carica
Alberto Rizzi	Procuratore con funzioni di Direttore Generale
Luca Gnali	Responsabile del settore Sviluppo
Gualberto Seghezzi	Responsabile del settore Energia, Sicurezza e Ambiente

11.2 Conflitti di interessi dei membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e degli alti dirigenti

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Documento di Ammissione nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale attualmente in carica è portatore di interessi in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta nella Società. Si segnala che alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rivestono cariche analoghe o ricoprono ruoli direttivi in altre società correlate al Gruppo, detengono partecipazioni nel capitale della controllante dell'Emittente e/o rivestono cariche in società operanti nel settore delle energie rinnovabili. Per maggiori informazioni si rinvia al Paragrafo 11.1 che precede.

Si segnala che l'Emittente ha affidato alla società controllante FVC lo svolgimento di alcuni servizi inerenti l'assistenza contabile amministrativa e tecnica, come meglio specificato alla Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.6.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 15.1.

12. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

12.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale dell'Emittente sono stati nominati con delibera dell'assemblea degli azionisti del 17 giugno 2014 e rimarranno in carica sino alla data dell'assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

12.2 Contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono un'indennità di fine rapporto

Alla Data del Documento di Ammissione, non esistono contratti con l'Emittente che prevedano il pagamento di somme – né a titolo di indennità di fine rapporto né ad altro titolo – ai membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale per il caso di cessazione del rapporto da questi intrattenuto con la Società.

12.3 Dichiarazione circa l'osservanza delle norme in materia di governo societario

Nonostante l'Emittente non sia obbligato a recepire le disposizioni in tema di *corporate governance* previste per le società quotate su mercati regolamentati, la Società ha applicato al proprio sistema di governo societario alcune disposizioni volte a favorire la trasparenza e la tutela delle minoranze azionarie. In particolare l'Emittente ha:

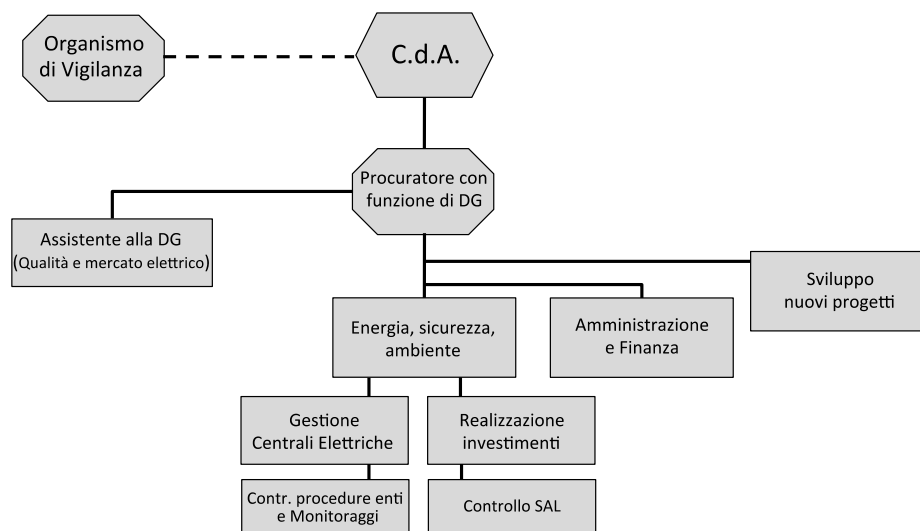
- a) previsto statutariamente il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni rappresentanti almeno il 5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria;
- b) previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui le Azioni fossero negoziate su AIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al Testo Unico della Finanza, limitatamente agli articoli 106, 107, 108, 109 e 111 nonché alle disposizioni regolamentari applicabili in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria;
- c) previsto statutariamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al superamento di una partecipazione pari almeno al 5% e di tutte le variazioni, in aumento o in diminuzione, rispetto alle seguenti soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95%;
- d) nominato Alberto Rizzi quale Investor Relator;
- e) approvato le procedure in materia di operazioni con parti correlate, di comunicazione delle informazioni privilegiate e di *internal dealing*, disponibili per la consultazione sul sito web della Società www.iniziativebrescianaspa.it.

In data 28 ottobre 2011, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato l'adozione di un modello organizzativo ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 che si prevede sarà aggiornato nei prossimi mesi per tenere conto dello status dell'Emittente di "società quotata" e ha nominato l'organismo di vigilanza.

13. DIPENDENTI

13.1 Organigramma di Gruppo

Di seguito si riporta l'organigramma funzionale di Gruppo.



13.2 Dipendenti

13.2.1 Numero di dipendenti

Di seguito si riportano i dati relativi al personale dipendente del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2013.

Categoria	Numero al 31 dicembre 2012	Numero al 31 dicembre 2013
Dirigenti		
Quadri	2	2
Impiegati	1	1
Operai	7	7
Apprendisti		
Totale	10	10

Alla Data del Documento di Ammissione i dipendenti del Gruppo sono n. 10; alla medesima data, i dipendenti della Società sono n. 10 (oltre a una risorsa inquadrata come stagista).

13.3 Partecipazioni azionarie e stock option

Alla Data del Documento di Ammissione, non sono stati deliberati piani di *stock option* rivolti agli Amministratori delle società del Gruppo 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.

13.4 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale

Alla Data del Documento di Ammissione non risultano accordi contrattuali o norme statutarie che prevedono forme di partecipazione dei dipendenti al capitale o agli utili della Società.

14. PRINCIPALI AZIONISTI

14.1 Azionisti che detengono strumenti finanziari in misura superiore al 5% del capitale sociale dell'Emittente

La seguente tabella indica gli azionisti che, secondo le risultanze del libro soci, possiedono azioni dell'Emittente alla Data del Documento di Ammissione.

Azionista	Numero azioni possedute	% sul capitale sociale
Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	2.240.000	80,00%
Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A.	560.000	20,00%
Totale	2.800.000	100,00%

Finanziaria di Valle Camonica S.p.A. è una società di partecipazioni costituita nel 1983, su iniziativa di un gruppo di imprenditori, che promuove, sviluppa e assiste le attività economiche presenti prevalentemente in Valle Camonica e provincia di Brescia, attivando rapporti fiduciari con imprenditori, enti pubblici e privati. Attraverso l'attività delle società partecipate, si propone di contribuire allo sviluppo di iniziative nel settore della produzione e vendita di energia rinnovabile, nel settore immobiliare (progettazione ed esecuzione di interventi di realizzazione, ristrutturazione e recupero edilizio di immobili civili, commerciali industriali e artigianali), finanziario, industriale, ricercando opportunità di business per le società del gruppo e ricadute occupazionali sull'intera area di riferimento. Attualmente FVC detiene partecipazioni in n. 14 società nei settori della produzione di energia idroelettrica, bancario, finanziario, assicurativo e immobiliare. FVC è partecipata da oltre 100 soci; alla data odierna i primi 10 soci, che rappresentano complessivamente il 51,5% del capitale sociale, sono Gold Line S.p.A., Carlo Tassara S.p.A., Burlotti Giovanmaria, S.IN.VAL. S.r.l., Pezzotti Angelo, PAC S.p.A, Feralpi Holding S.p.A., Omodei Brichetti Franca, SO-FI-P S.p.A. e Serpe Consulting S.r.l.

Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A. si focalizza su investimenti indirizzati allo sviluppo sostenibile dell'economia del territorio, escludendo gli investimenti meramente speculativi e ponendo massima attenzione alla trasparenza. In quest'ottica la mission di ISA si traduce nell'incontro tra capitali privati e di istituzioni finanziarie, con l'intento di sviluppare una efficace rete di relazioni capaci di generare occasioni di investimento e creare positive ricadute sul territorio, nella diversificazione degli investimenti al fine di garantire una stabile creazione di valore per gli azionisti, nell'assunzione di partecipazioni, tendenzialmente di minoranza, investendo in aziende che abbiano interessanti potenzialità di sviluppo, con l'obiettivo di creare un rapporto di medio-lungo periodo con l'imprenditore e nel supporto alle partecipate nell'analisi strategica dell'attività d'impresa e nelle relazioni con il sistema di istituzioni sul territorio. Attualmente ISA detiene partecipazioni in oltre 40 società, nei settori bancario, finanziario, assicurativo, media/telecomunicazioni, energetico/ambientale, immobiliare ed industriale. Alla data odierna i primi 7 soci, che rappresentano complessivamente il 68,23% del capitale sociale di ISA sono Arcidiocesi di Trento (19,10%), Fraternitas Tridentina (16,37%), Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto (9,26%), Associazione Trentina Assistenza Clero (8,24%), Capitolo Cattedrale di Trento (7,19%), Seminario Maggiore Arcivescovile (4,82%) e Gruppo ITAS (3,25%). La parte residua dell'azionariato è suddivisa tra altri azionisti con quote singole di possesso inferiori al 3%.

In data 17 giugno 2014, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato l'Aumento di Capitale al servizio dell'Ammissione, con delega al Consiglio di Amministrazione di eseguire detto aumento fissando il prezzo di sottoscrizione, comunque superiore al prezzo minimo fissato dall'assemblea, e quindi il numero delle azioni di nuova emissione.

Nell'ambito degli accordi stipulati per il Collocamento Istituzionale è prevista la concessione da parte dei soci dell'Emittente, FVC e ISA, a Equita, quale *Global Coordinator*, di un'opzione di chiedere in prestito gratuito massime n. 140.000 Azioni, corrispondenti a una quota pari al 14,6% circa del numero di Azioni oggetto del Collocamento ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale (l'"**Opzione di Over Allotment**"). In caso di Over Allotment, Equita, quale *Global Coordinator*, potrà esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Emittente a Equita, quale *Global Coordinator*, di un'opzione per la sottoscrizione, al prezzo di collocamento di Euro 21,00 per azione, di massime n. 140.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 14,6% circa del numero di Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale (l'"**Opzione Greenshoe**").

Le azioni eventualmente prese in prestito sulla base dell'Opzione di *Over Allotment* saranno restituite ai soci della Società entro 35 giorni dall'inizio delle negoziazioni delle Azioni, utilizzando (i) le azioni ordinarie dell'Emittente rivenienti dall'esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e/o (ii) le azioni ordinarie dell'Emittente eventualmente acquistate nell'ambito delle attività di stabilizzazione (si veda *infra* in proposito).

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente su AIM Italia.

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e assumendo l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

Azionista	Numero azioni possedute	% sul capitale sociale
Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	2.240.000	57,44%
Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A.	560.000	14,36%
Mercato	1.100.000	28,20%
Totale	3.900.000	100,00%

Si segnala che Equita, dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società e fino ai 30 giorni successivi a tale data, potrà effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prodursi. Inoltre, non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

14.2 Particolari diritti di voto di cui sono titolari i principali Azionisti

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha emesso esclusivamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie.

14.3 Soggetto che esercita il controllo sull'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è soggetta a controllo da parte di FVC.

14.4 Accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente successivamente alla pubblicazione del Documento di Ammissione

Alla Data del Documento di Ammissione non sussistono, per quanto a conoscenza dell'Emittente, accordi che possano determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Per informazioni sull'evoluzione della compagine sociale della Società in seguito al Collocamento, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.

15. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012, l'Emittente e le società del Gruppo hanno intrattenuto, nello svolgimento della loro attività, le operazioni con Parti Correlate di cui al successivo Paragrafo 15.1.

Si segnala che in data 30 giugno 2014 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, previo parere favorevole degli amministratori indipendenti e del Collegio Sindacale, ha approvato il "Regolamento per le operazioni con parti correlate e soggetti collegati" (il "**Regolamento OPC**"). Il Regolamento OPC disciplina le regole relative all'identificazione, all'approvazione e all'esecuzione delle Operazioni con Parti Correlate e con Soggetti Collegati (quali ivi definite) poste in essere dall'Emittente al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle stesse.

L'Emittente ha adottato il Regolamento OPC al fine di individuare e formalizzare i presupposti, gli obiettivi e i contenuti delle soluzioni adottate e ne valuta l'efficacia e l'efficienza in modo da perseguire obiettivi di integrità e imparzialità del processo decisionale, rispetto degli interessi della generalità degli azionisti e dei creditori, efficiente funzionamento degli organi societari e della sua operatività.

Il Regolamento OPC è disponibile sul sito internet dell'Emittente www.iniziativebrescianaspa.it.

15.1 Operazioni infragruppo e compensi degli amministratori

Operazioni infragruppo

Società controllate

L'Emittente intrattiene rapporti con società controllate, principalmente in relazione a riaddebiti di costi a titolo di *service* tecnico per la gestione delle centrali di proprietà delle singole società e alla concessione di finanziamenti.

Da un punto di vista generale, l'Emittente ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate nei rapporti con società controllate o collegate siano in linea con le normali condizioni di mercato.

Nella tabella che segue sono rappresentati i principali rapporti elisi nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

	Società controllate del Gruppo								
	Adda Energy S.r.l.	Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l.	Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.	Società Idroelettrica Cortenese S.r.l.	Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l.	Tiro S.r.l.	Totale	
Impatto delle transazioni sul conto economico									
Ricavi									
Al 31 dicembre 2013	130.000	37.989	0	10.000	30.000	0	0	207.989	
Al 31 dicembre 2012	95.000	45.581	0	0	30.000	0	0	170.581	
Dividendi									
Al 31 dicembre 2013	700.000	300.000	204.000	0	77.892	0	0	1.281.892	
Al 31 dicembre 2012	200.000	250.000	168.000	0	0	0	0	618.000	
Costi									
Al 31 dicembre 2013	188	620	0	0	0	0	0	808	
Al 31 dicembre 2012	11	0	0	0	0	0	0	11	
Impatto delle transazioni sullo stato patrimoniale									
Crediti commerciali									
Al 31 dicembre 2013	39.650	11.857	0	12.200	9.150	60.000	0	132.857	
Al 31 dicembre 2012	69.575	12.372	0	0	9.075	60.000	0	151.022	
Altri crediti									
Al 31 dicembre 2013	700.000	310.000	204.000	0	77.892	0	0	1.291.892	
Al 31 dicembre 2012	400.000	250.000	168.000	0	0	0	0	818.000	
Finanziamenti attivi									
Al 31 dicembre 2013	0	900.000	0	1.100.000	0	0	0	2.000.000	
Al 31 dicembre 2012	0	950.000	0	0	0	0	0	950.000	

Debiti commerciali								
Al 31 dicembre 2013	188	688	0	0	0	0	0	876
Al 31 dicembre 2012	11	0	0	0	0	0	0	11
Finanziamenti passivi								
Al 31 dicembre 2013	(700.000)	0	0	0	0	0	0	(700.000)
Al 31 dicembre 2012	0	0	0	0	0	0	0	0

Ricavi

I ricavi sono costituiti:

- dal riaddebito da parte dell'Emittente alle controllate di costi relativi al service tecnico per la gestione delle centrali;
- da dividendi deliberati dalle controllate ma non ancora pagati.

Crediti/Debiti

I finanziamenti attivi si riferiscono a rapporti che l'Emittente ha in essere:

- a titolo di finanziamento soci fruttifero a favore della società controllata Società Idroelettrica Pra de l'Ort S.r.l. per un importo residuo al 31 dicembre 2013 pari a Euro 900.000,00 il tasso applicato a tale credito è pari ad Euribor a 6 mesi più spread 2,2;
- a titolo di finanziamento soci infruttifero a favore della società controllata SIC per un importo residuo al 31 dicembre 2013 pari a Euro 1.100.000.

L'Emittente ha invece ricevuto nel corso dell'esercizio 2013 un finanziamento infruttifero dalla controllata Adda Energi S.r.l. per un importo residuo al 31 dicembre 2013 pari a Euro 700.000,00.

Società collegate

L'Emittente intrattiene rapporti con società collegate, principalmente in relazione a riaddebiti di costi a titolo di service tecnico per la gestione delle centrali di proprietà delle singole società e alla concessione di finanziamenti.

Da un punto di vista generale, l'Emittente ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate nei rapporti con società collegate siano in linea con le normali condizioni di mercato.

Nella tabella che segue sono rappresentati i principali rapporti evidenziati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

	Società collegate del Gruppo				Totale
	Società Elettrica Vezza S.r.l.	Società Elettrica Dalignese S.r.l.	Iniziative Bulgaria OOD	N-SIE F Group Import Export OOD	
Impatto delle transazioni sul conto economico					
Ricavi					
Al 31 dicembre 2013	70.442	0	0	6.000	76.442
Al 31 dicembre 2012	65.732	0	0	18.000	83.732
Impatto delle transazioni sullo stato patrimoniale					
Crediti commerciali					
Al 31 dicembre 2013	14.910	4.330	220.384	6.000	245.624
Al 31 dicembre 2012	4.550	0	220.384	1.500	226.434
Debiti commerciali					
Al 31 dicembre 2013	0	171.356	0	0	171.356
Al 31 dicembre 2012	0	0	0	0	0

Ricavi

I ricavi sono costituiti dal riaddebito da parte dell'Emittente alle controllate di costi relativi al service tecnico per la gestione delle centrali.

Crediti/Debiti

L'Emittente ha sostenuto dei costi di start-up nell'interesse della società Iniziative Bulgaria OOD, pari a Euro 220.384,00 che sono stati ad essa riaddebitati.

L'Emittente nel corso dell'esercizio ha sostenuto costi e ricavi per riaddebiti con la Società Elettrica Dalignese S.r.l.

I crediti commerciali si riferiscono prevalentemente alla quota di ricavi addebitata dall'Emittente e non ancora pagata.

Altre Società

Nelle "altre società" è stata inserita Iniziative Urbane S.r.l. in liquidazione dove l'Emittente possiede, ante progetto di scissione, il 18% del capitale sociale della stessa.

L'Emittente ha in essere un finanziamento soci infruttifero a favore della società Iniziative Urbane S.r.l. in liquidazione per un importo residuo al 31 dicembre 2013 pari a Euro 400.225,00 (Euro 333.072,00 al 31 dicembre 2012).

Altre parti correlate

Nelle "altre parti correlate" sono costituite dalle seguenti controparti:

- Albertani Corporates S.p.A.: in quanto il rag. Battista Albertani, Presidente dell'Emittente, detiene una partecipazione di collegamento nella Albertani Corporates S.p.A.;
- PAC S.p.A.: in quanto il Vice Presidente dell'Emittente, Dott. Ing. Riccardo Parolini, è Consigliere Delegato di PAC S.p.A.

L'Emittente, nel corso dell'esercizio 2013, ha acquisito il 100% del capitale sociale della SIC dalla società Albertani Corporates S.p.A. L'Emittente, in data 18 giugno 2013, ha concesso alla società Albertani Corporates S.p.A. un'opzione di acquisto (*call*) per l'acquisto totale o parziale (in quest'ultimo caso per una percentuale non superiore al 49%) del capitale sociale di SIC – e/o, nel caso di cessione dell'unico *asset* di SIC (costituito da una centrale idroelettrica in Corteno Golgi (BS)) nei confronti della società che sarà detentrica del suddetto *asset* – da esercitarsi nel periodo 2018-2022 per un corrispettivo predeterminato il cui importo varierà a seconda della data di eventuale esercizio dell'opzione e sarà soggetto a una procedura di aggiustamento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.3.

L'Emittente ha affidato in passato contratti di appalto per la costruzione di alcune centrali alla società PAC S.p.A. Nell'esercizio 2012 i rapporti con la PAC S.p.A. riguardavano:

- debiti commerciali di Euro 651.812,00 dell'Emittente nei confronti di PAC S.p.A. relativi al contratto di revamping della centrale di Paisco;
- debiti commerciali di Euro 150.000,00 della controllata Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l. nei confronti di PAC S.p.A. relativi al contratto di realizzazione della centrale di Monno.

Non vi sono stati rapporti dell'Emittente con PAC S.p.A. nell'esercizio 2013.

Controllante dell'Emittente

La Controllante dell'Emittente, FVC, ha sottoscritto contratti di *service* amministrativo ed informatico con l'Emittente e con le società del Gruppo. Di seguito si indicano i rapporti con l'Emittente e con le controllate della stessa.

	Società del Gruppo Vs Controllante dell'Emittente							Tiro S.r.l.	Totale
	Iniziativa Bresciane - INBRE - S.p.A.	Adda Energy S.r.l.	Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l.	Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.	Società Idroelettrica Cortenese S.r.l.	Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	Azienda Elettrica Alta Valle Camonica S.r.l.		
Impatto delle transazioni sul conto economico									
<i>Costi</i>									
Al 31 dicembre 2013	183.062	37.689	22.187	39.837	10.000	10.230	2.154	0	305.159
Al 31 dicembre 2012	182.894	36.842	21.688	38.941	0	10.000	2.105	0	292.470
Impatto delle transazioni sullo stato patrimoniale									
<i>Altri crediti</i>									
Al 31 dicembre 2013	3.543	0	0	0	0	0	0	0	3.543
Al 31 dicembre 2012	3.543	0	0	0	0	0	0	0	3.543
<i>Debiti commerciali</i>									
Al 31 dicembre 2013	55.834	45.981	27.068	48.601	10.000	12.481	2.627	0	202.592
Al 31 dicembre 2012	0	44.579	26.243	0	0	12.100	0	0	82.922
<i>Altri debiti</i>									
Al 31 dicembre 2013	1.568.142	0	0	0	0	0	0	0	1.568.142
Al 31 dicembre 2012	243.873	0	0	0	0	0	0	0	243.873

Di seguito si schematizza un riepilogo di tutte le controparti correlate con il relativo peso sulla voce corrispondente di bilancio consolidato:

	Totale transazioni con parti correlate				Totale	% su voce di bilancio
	Società collegate	Altre società	Altre parti correlate	Società controllante		
Impatto delle transazioni sul conto economico						
<i>Ricavi</i>						
Al 31 dicembre 2013	76.442	0	0	0	76.442	0,50%
Al 31 dicembre 2012	83.732	0	0	0	83.732	0,59%
<i>Costi</i>						
Al 31 dicembre 2013	0	0	0	305.159	305.159	8,54%
Al 31 dicembre 2012	0	0	0	292.470	292.470	9,05%
Impatto delle transazioni sullo stato patrimoniale						
<i>Crediti commerciali</i>						
Al 31 dicembre 2013	245.624	0	0	0	245.624	2,89%
Al 31 dicembre 2012	226.434	0	0	0	226.434	2,54%
<i>Altri crediti</i>						
Al 31 dicembre 2013	0	0	0	3.543	3.543	0,04%
Al 31 dicembre 2012	0	0	0	3.543	3.543	0,04%
<i>Finanziamenti attivi</i>						
Al 31 dicembre 2013	0	400.225	0	0	400.225	4,72%
Al 31 dicembre 2012	0	333.072	0	0	333.072	3,74%
<i>Debiti commerciali</i>						
Al 31 dicembre 2013	171.356	0	0	202.592	373.948	0,50%
Al 31 dicembre 2012	0	0	801.812	82.922	884.734	1,16%
<i>Altri debiti</i>						
Al 31 dicembre 2013	0	0	0	1.568.142	1.568.142	2,08%
Al 31 dicembre 2012	0	0	0	243.873	243.873	0,32%

Compensi agli amministratori

Il Gruppo ha erogato nel corso degli esercizi 2013 e 2012 i seguenti compensi agli amministratori (valori in Euro migliaia):

Società	2013	2012
Iniziative Bresciane - INBRE - S.p.A.	70	70
Adda Energi S.r.l.	36	36
Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l.	20	20
Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.	19	14
Società Idroelettrica Cortenese S.r.l.	8	n.a.
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	0	0
Azienda Elettrica Alta Valle Camonica S.r.l.	0	0
Tiro S.r.l.	0	0
Totale	153	140

I valori sopra inseriti sono al netto degli importi erogati a titolo di Cassa Previdenziale e contributi INPS.

16. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

16.1 Capitale sociale

16.1.1 Ammontare del capitale sociale emesso

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato è pari a Euro 14.000.000, suddiviso in n. 2.800.000 azioni ordinarie da nominali Euro 5,00 cadauna. Le azioni sono nominative, indivisibili e sono emesse in regime di dematerializzazione.

16.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Alla Data del Documento di Ammissione, non sussistono azioni non rappresentative del capitale dell'Emittente.

16.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non detiene azioni proprie.

16.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

16.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento di capitale

Per informazioni sulla delibera di Aumento di Capitale al servizio dell'Ammissione e del Collocamento si veda la Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.6.

16.1.6 Altre informazioni relative al capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non è a conoscenza di operazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione o che sia stato deciso di offrire in opzione.

16.1.7 Evoluzione del capitale azionario dell'Emittente negli ultimi tre esercizi

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato è pari a nominali Euro 14.000.000, suddiviso in n. 2.800.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5,00 ciascuna.

Ad eccezione di quanto di seguito indicato, il capitale sociale dell'Emittente non ha subito mutamenti nel corso dell'ultimo triennio.

In data 17 giugno 2014, l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato, *inter alia*:

- di procedere al frazionamento delle azioni secondo un rapporto di 1:200 in modo tale che le n. 14.000 azioni, aventi valore nominale di Euro 1.000,00 ciascuna, siano frazionate in n. 2.800.000 azioni, con valore nominale di Euro 5,00 ciascuna e di assegnare le azioni risultanti dal frazionamento ai soci in proporzione alla azioni dagli stessi possedute e precisamente: n. 2.240.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5,00 ciascuna a FVC e n. 560.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5,00 ciascuna a ISA; e
- di aumentare il capitale sociale a pagamento e in forma scindibile, da Euro 14.000.000,00 fino a massimi Euro 19.500.000,00, e cioè di massimi nominali Euro 5.500.000,00, mediante emissione di massime n. 1.100.000 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5,00, godimento regolare, a un prezzo per azione non inferiore a Euro 9,00, di cui Euro 4,00 a titolo di sovrapprezzo (l'“**Aumento di Capitale**”).

Per informazioni sull'Aumento di Capitale si veda la Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.6.

16.2 Atto costitutivo e Statuto

Oggetto sociale

L'Emittente ha per oggetto:

- “la progettazione, la realizzazione, la costruzione, la compravendita, lo sfruttamento e la gestione di impianti energetici in generale e di cogenerazione, alimentati da fonti di energia tradizionali e rinnovabili, nonché la produzione, fornitura e commercializzazione di energia elettrica e termica;

- lo sviluppo di attività di studio e ricerca per l'esecuzione di progetti e studi di fattibilità connesse al settore energetico;
- ancora nel settore energetico, l'attività di consulenza in relazione a tutti i servizi necessari alla progettazione, realizzazione e manutenzione, ammodernamento ed alla gestione degli impianti di qualsiasi tipologia;
- il supporto per l'acquisizione di finanziamenti, la gestione degli eventuali incentivi, la commercializzazione di tutti i crediti derivanti dalla produzione di energie rinnovabili e/o derivanti da interventi di ottimizzazione dell'efficienza energetica di qualsiasi natura;
- la realizzazione, la commercializzazione, l'importazione e l'esportazione, direttamente e/o quale agente, rappresentante e/o commissionaria e non, di impianti, macchinari ed attrezzature nell'ambito delle attività previste nell'oggetto sociale;
- la vendita dell'energia elettrica e termica prodotta dagli impianti di proprietà o in gestione in qualsiasi mercato;
- il commercio di biomasse, biodiesel e altri combustibili rinnovabili ed alternativi solidi e liquidi;
- più in generale, la promozione e lo sviluppo delle energie rinnovabili.

La società, per il perseguimento del proprio scopo sociale, si prefigge di operare anche in veste di E.S.C.O. (Energy Service Company) secondo i canoni e le filosofie indicate in sede europea ovvero di società di servizi energetici; di promuovere l'ottimizzazione dei consumi per ottenere la compressione della domanda energetica e la riduzione delle emissioni inquinanti.

La società potrà inoltre, nei limiti previsti dalla Legge e purché non in via prevalente, assumere interessenze e partecipazioni anche azionarie in altre società, enti ed organismi in genere, costituiti e/o costituenti, che abbiano oggetto analogo, affine o complementare al proprio.

La società potrà inoltre compiere, in via non principale e, quindi, non prevalente, tutte le operazioni finanziarie, commerciali, industriali, mobiliari ed immobiliari ritenute necessarie, opportune ed utili per il miglior raggiungimento dello scopo sociale; il tutto nei limiti previsti dall'art. 2361 del codice civile e dalle vigenti disposizioni di legge, tra cui quelle dettate dal D. Lgs. 1 settembre 1993 n. 385, dal D. Lgs. 23 luglio 1996 n. 415 e dal D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, e loro successive modificazioni, e con l'esclusione delle attività previste dalle leggi 23 marzo 1983 n. 77, 2 gennaio 1991 n. 1 e 5 luglio 1991 n. 197.

La società può concedere fidejussioni, avalli e garanzie in genere, comprese garanzie reali, solo per obbligazioni contratte da società ed enti nei quali abbia assunto partecipazioni ai sensi dell'art. 2359 del codice civile o che facciano comunque parte del medesimo gruppo”.

16.2.1 Disposizioni dello Statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero dispari di consiglieri variante da 7 a 9, di cui almeno 2 dovranno essere dotati dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'articolo 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del Testo Unico della Finanza.

Gli amministratori vengono nominati dall'assemblea sulla base di liste eventualmente presentate dagli azionisti nelle quali i candidati devono essere elencati in numero non superiore a undici, ciascuno abbinato ad un numero progressivo. Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti rappresentino almeno il 5% del capitale sociale. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Ogni azionista non può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una lista. Nel caso in cui un azionista abbia concorso a presentare più di una lista, la presentazione di tali liste sarà invalida nel caso in cui il computo della partecipazione dell'azionista risulti determinante al raggiungimento della soglia richiesta.

Le liste, corredate dei *curricula* professionali dei soggetti designati e sottoscritte dai soci che le hanno presentate, devono essere consegnate preventivamente all'assemblea e, comunque, entro e non oltre 7 giorni prima della data fissata per l'assemblea in prima convocazione, unitamente alla documentazione attestante la qualità di azionisti da parte di coloro che le hanno presentate. Entro lo stesso termine, devono essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e dichiarano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di

cause di ineleggibilità e di incompatibilità previste dalla legge, nonché l'esistenza dei requisiti eventualmente prescritti dalla legge e dai regolamenti per i membri del Consiglio di Amministrazione.

Al termine della votazione, i voti ottenuti dalle liste sono divisi per numeri interi progressivi da uno al numero degli amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti sono attribuiti ai candidati di ciascuna lista, secondo l'ordine della stessa previsto. Quindi, i quozienti attribuiti ai candidati delle varie liste vengono disposti in unica graduatoria decrescente. Risultano eletti, fino a concorrenza del numero degli amministratori fissato dall'assemblea, coloro che hanno ottenuto i quozienti più elevati. Nel caso in cui per completare l'intero Consiglio di Amministrazione più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente risulta eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore o che abbia eletto il minor numero di amministratori.

Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di amministratori, nell'ambito di tali liste risulta eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti.

In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procede a nuova votazione da parte dell'assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

Qualora, a seguito dell'applicazione della procedura sopra descritta, non risultasse nominato il numero minimo di amministratori indipendenti statutariamente prescritto, viene calcolato il quoziente di voti da attribuire a ciascun candidato tratto dalle liste, dividendo il numero di voti ottenuti da ciascuna lista per il numero d'ordine di ciascuno dei detti candidati; i candidati non in possesso dei requisiti di indipendenza con i quozienti più bassi tra i candidati tratti da tutte le liste sono sostituiti, a partire dall'ultimo, dai candidati indipendenti eventualmente indicati nella stessa lista del candidato sostituito (seguendo l'ordine nel quale sono indicati), altrimenti da persone, in possesso dei requisiti di indipendenza, nominate secondo le maggioranze di legge. Nel caso in cui candidati di diverse liste abbiano ottenuto lo stesso quoziente, verrà sostituito il candidato della lista dalla quale è tratto il maggior numero di amministratori ovvero, in subordine, il candidato tratto dalla lista che ha ottenuto il minor numero di voti ovvero, in caso di parità di voti, il candidato che ottenga meno voti da parte dell'assemblea in un'apposita votazione.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa e qualora la stessa ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti amministratori i candidati elencati in ordine progressivo, fino a concorrenza del numero fissato dall'assemblea.

In mancanza di liste, il Consiglio di Amministrazione viene nominato dall'assemblea con le maggioranze di legge.

In caso di cessazione dalla carica, per qualunque causa, di uno o più amministratori, quelli rimasti in carica provvedono alla loro sostituzione mediante cooptazione.

La nomina di amministratori, in ogni caso diverso dal rinnovo dell'intero consiglio, è effettuata dall'assemblea con le maggioranze di legge; gli amministratori così nominati scadono insieme con quelli in carica all'atto della loro nomina.

L'organo amministrativo è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati all'assemblea dalla legge. Peraltro è necessaria la preventiva autorizzazione dell'assemblea ordinaria, ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5), del codice civile, oltre che nei casi disposti dalla legge, nelle seguenti ipotesi:

- a) acquisizioni di partecipazioni o imprese o altri *assets* che realizzino un “*reverse take over*” ai sensi del Regolamento AIM Italia;
- b) cessioni di partecipazioni o imprese o altri *assets* che realizzino un “cambiamento sostanziale del business” ai sensi del Regolamento AIM Italia;
- c) richiesta della revoca dalla negoziazione sull'AIM Italia, essendo in tal caso necessario il voto favorevole di almeno il 90% degli azionisti presenti in assemblea.

In caso di nomina di consiglieri delegati o del comitato esecutivo, ad essi spettano i poteri di gestione loro attribuiti in sede di nomina. All'organo amministrativo, oltre alla competenza a emettere obbligazioni non convertibili, è data inoltre la facoltà, ferma restando la concorrente competenza dell'assemblea straordinaria, di assumere le deliberazioni concernenti la fusione e la scissione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505-*bis*, del codice civile, l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, la indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale, il tutto ai sensi dell'articolo 2365, comma 2, del codice civile.

Ai sensi dell'articolo 20 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione, qualora non vi abbia provveduto l'assemblea in sede di nomina del consiglio stesso, deve designare tra i suoi membri un presidente. Ove lo ritenga opportuno, il Consiglio di Amministrazione può altresì nominare uno o più vice presidenti, con funzioni vicarie rispetto al presidente, nonché uno o più consiglieri delegati e un comitato esecutivo, determinandone funzioni e poteri, nei limiti previsti dalla legge nonché delegare, nei limiti di cui all'articolo 2381 del codice civile, parte delle proprie attribuzioni ad uno o più dei suoi componenti, determinandone i poteri e la relativa remunerazione.

Ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto, il potere di rappresentare l'Emittente di fronte ai terzi ed in giudizio spetta al presidente del Consiglio di Amministrazione, senza limite alcuno, nonché, se nominati, ai vice presidenti, nei limiti stabiliti dalla deliberazione di nomina. In caso di nomina di consiglieri delegati, ad essi spetta la rappresentanza della società nei limiti dei loro poteri di gestione. Negli stessi limiti viene conferito il potere di rappresentanza al presidente dell'eventuale comitato esecutivo. La rappresentanza della società spetta anche al direttore generale, ai direttori, agli institori e ai procuratori, nei limiti dei poteri loro conferiti nell'atto di nomina.

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione si riunisce, anche fuori dalla sede sociale purché nell'Unione Europea o in Svizzera, ogni volta che il presidente lo ritenga opportuno, nonché quando ne venga fatta richiesta da almeno un terzo dei consiglieri in carica. Il Consiglio di Amministrazione viene convocato dal presidente con avviso inviato mediante posta, telegramma, telefax o posta elettronica almeno 3 giorni prima della riunione, ovvero, in caso di urgenza, almeno 24 ore prima della riunione. Saranno comunque valide le riunioni consiliari, altrimenti convocate, qualora partecipino tutti i consiglieri e i sindaci effettivi in carica. Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sono necessari la presenza effettiva della maggioranza dei consiglieri e il voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti, salvo che in caso di parità di voti prevale la volontà espressa da chi presiede. I consiglieri astenuti o che siano dichiarati in conflitto di interessi non sono computati ai fini del calcolo della maggioranza deliberativa.

Ai sensi dell'articolo 20 dello Statuto, per la convocazione, la costituzione ed il funzionamento del comitato esecutivo valgono le norme previste per il Consiglio di Amministrazione; le deliberazioni sono prese a maggioranza dei voti dei presenti.

La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

L'assemblea ha facoltà di determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche, da suddividere a cura del consiglio ai sensi di legge.

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto, agli amministratori spetta il rimborso delle spese sostenute nell'esercizio delle loro funzioni. L'assemblea ordinaria potrà inoltre riconoscere agli amministratori un compenso ed un'indennità di fine mandato, anche sotto forma di polizza assicurativa.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto di tre sindaci effettivi e da due sindaci. Ai sensi dell'articolo 24 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto di 3 Sindaci Effettivi e da 2 Sindaci Supplenti, in possesso dei requisiti di legge.

La nomina dei sindaci viene effettuata sulla base di liste presentate da soci, con la procedura qui di seguito prevista.

Ciascuna lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco Effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco Supplente, nell'ambito delle quali i candidati sono elencati in numero progressivo. Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti rappresentino almeno il 5% del capitale sociale. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Ogni azionista non può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una lista. Nel caso in cui un azionista abbia concorso a presentare più di una lista, la presentazione di tali liste sarà invalida nel caso in cui il computo della partecipazione dell'azionista risulti determinante al raggiungimento della soglia richiesta. Le liste, corredate dei *curricula* professionali dei soggetti designati e sottoscritte dai soci che le hanno presentate, devono essere consegnate preventivamente all'assemblea e, comunque, al più tardi, entro e non oltre 7 giorni prima della data fissata per l'assemblea in prima convocazione, unitamente alla documentazione attestante la qualità di azionisti da parte di coloro che le hanno presentate. Entro lo stesso termine, devono essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e dichiarano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità previste dalla legge, nonché l'esistenza dei requisiti eventualmente prescritti dalla legge e dai regolamenti per i membri del collegio sindacale.

All'elezione dei sindaci si procede come segue: a) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero dei voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due sindaci effettivi ed un sindaco supplente; b) dalla seconda lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero dei voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero

di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, un sindaco effettivo ed un sindaco supplente. Nell'ipotesi in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del collegio sindacale spetta al candidato al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista di cui alla lettera a) che precede.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza richiesta dall'articolo 2368 e seguenti del codice civile, risultano eletti sindaci effettivi i tre candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa e sindaci supplenti i due candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa; la presidenza del collegio sindacale spetta alla persona indicata al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo nella lista presentata.

In mancanza di liste e nel caso in cui attraverso il meccanismo del voto per lista il numero di candidati eletti risulti inferiore al numero stabilito dal presente Statuto, il collegio sindacale viene, rispettivamente, nominato o integrato dall'assemblea con le maggioranze di legge.

In caso di cessazione di un sindaco, qualora siano state presentate più liste, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. In ogni altro caso, così come in caso di mancanza di candidati nella lista medesima, l'assemblea provvede alla nomina dei sindaci effettivi o supplenti, necessari per l'integrazione del collegio sindacale, con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista.

In ipotesi di sostituzione del presidente del collegio, il sindaco subentrante assume anche la carica di presidente del collegio sindacale, salvo diversa deliberazione dell'assemblea a maggioranza assoluta.

L'assemblea determina il compenso spettante ai sindaci, oltre al rimborso delle spese sostenute per l'espletamento dell'incarico.

Poteri, doveri e funzioni dei sindaci sono stabiliti dalla legge.

Società di Revisione

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto, la revisione legale dei conti sulla società è esercitata da una società di revisione avente i requisiti di legge.

Direttore generale

Ai sensi dell'articolo 20 dello Statuto, l'organo amministrativo può altresì nominare direttori generali, determinandone i poteri l'organo amministrativo può nominare uno o più direttori generali.

16.2.2 Diritti, privilegi e restrizioni connessi alle azioni esistenti

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale della società sottoscritto e versato è di Euro 14.000.000 diviso in n. 2.800.000 azioni ordinarie nominative da nominali Euro 5,00 cadauna.

Le azioni sono emesse in regime di dematerializzazione e attribuiscono uguali diritti ai loro possessori. Le azioni sono nominative e liberamente trasferibili sia per atto tra vivi sia *mortis causa*, ai sensi di legge.

Gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'assemblea, previa deduzione della quota destinata a riserva legale, possono essere distribuiti ai soci o destinati a riserva, secondo la deliberazione dell'assemblea stessa. Gli amministratori, in presenza delle condizioni di legge, possono deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi.

16.2.3 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste dalla legge

L'articolo 12 dello Statuto esclude espressamente il diritto di recesso per gli azionisti che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti *a)* la proroga del termine e *b)* l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

16.2.4 Modalità di convocazione delle assemblee

L'assemblea viene convocata mediante avviso pubblicato, almeno 15 giorni prima della data fissata per l'assemblea in prima convocazione, nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica o in almeno uno dei seguenti quotidiani: "MF-Milano Finanza", "Il Sole24 Ore", "Italia Oggi", o "Corriere della Sera", nonché sul sito internet della società. L'assemblea può essere convocata anche fuori dal comune ove si trova la sede sociale, purché in Italia.

L'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio deve essere convocata entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero, nei casi previsti dall'articolo 2364, comma 2, del codice civile, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, fatto salvo ogni ulteriore termine previsto dalla disciplina normativa vigente.

Pur in mancanza di formale convocazione, l'assemblea è validamente costituita in presenza dei requisiti richiesti dalla legge.

Hanno diritto ad intervenire in assemblea coloro ai quali spetta il diritto di voto. Essi sono legittimati in forza delle disposizioni di legge vigenti.

L'assemblea sia ordinaria che straordinaria può svolgersi con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio/video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento dei soci, ed in particolare a condizione che: a) sia consentito al presidente dell'assemblea, anche a mezzo del proprio ufficio di presidenza, di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regolare lo svolgimento dell'adunanza, constatare e proclamare i risultati della votazione; b) sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi assembleari oggetto di verbalizzazione; c) sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno. La riunione si ritiene svolta nel luogo ove sono presenti il presidente e il soggetto verbalizzante.

Ogni azionista può farsi rappresentare nell'assemblea, mediante delega scritta, conferita anche a persona non azionista, salve le incompatibilità e i limiti previsti dalla legge. La legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società effettuata da un intermediario abilitato alla tenuta dei conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari ai sensi di legge, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto. La comunicazione è effettuata sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione, e pervenuta alla Società nei termini di legge. Le registrazioni in accredito o in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini dell'esercizio del diritto di voto nell'assemblea.

Le comunicazioni effettuate dall'intermediario abilitato devono pervenire alla Società entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione; resta ferma la legittimazione all'intervento e all'esercizio del diritto di voto qualora le comunicazioni siano pervenute alla Società oltre i suddetti termini, purché entro l'inizio dei lavori assembleari della singola convocazione. Per quanto non diversamente disposto, l'intervento e il voto sono regolati dalla legge.

Ai sensi dell'articolo 16 dello Statuto, l'assemblea ordinaria in prima convocazione è regolarmente costituita con l'intervento di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale e delibera a maggioranza assoluta dei presenti. L'assemblea ordinaria in seconda convocazione delibera sugli oggetti che avrebbero dovuto essere trattati nella prima, a maggioranza assoluta dei presenti, qualunque sia la parte di capitale rappresentata dai soci partecipanti. L'assemblea straordinaria in prima convocazione è regolarmente costituita con la presenza di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea. L'assemblea straordinaria in seconda convocazione è regolarmente costituita con la partecipazione di oltre un terzo del capitale sociale e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale sociale rappresentato in assemblea. È tuttavia necessario, anche in seconda convocazione, il voto favorevole di tanti soci che rappresentino più di un terzo del capitale sociale per le deliberazioni concernenti il cambiamento dell'oggetto sociale, la trasformazione della società, lo scioglimento anticipato, la proroga della società, la revoca dello stato di liquidazione, il trasferimento della sede sociale all'estero e l'emissione di azioni privilegiate. L'assemblea straordinaria, nelle convocazioni successive alla seconda, è regolarmente costituita e delibera con le medesime maggioranze stabilite per la seconda convocazione.

Ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto, l'assemblea è presieduta dal presidente del Consiglio di Amministrazione, ovvero, in caso di sua mancanza o rinuncia, da una persona eletta con il voto della maggioranza dei presenti.

16.2.5 Descrizione di eventuali disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto non contiene disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

16.2.6 Descrizione di eventuali disposizioni statutarie che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta

Lo Statuto prevede espressamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al raggiungimento o al superamento del 5% del capitale sociale rappresentato da azioni che conferiscono diritto di voto, anche qualora tale

diritto sia sospeso e il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95%.

16.2.7 Condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale, nel caso che tali condizioni siano più restrittive delle condizioni previste per legge

Né lo Statuto né l'atto costitutivo dell'Emittente prevedono condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

17. CONTRATTI IMPORTANTI

Di seguito si descrivono i contratti più rilevanti per l’Emittente e il Gruppo, diversi da quelli conclusi nel normale svolgimento dell’attività, ulteriori rispetto quelli indicati nella Sezione Prima, Capitolo 6 del presente Documento di Ammissione.

17.1 Rapporti contrattuali con il GSE e con il GME

Il Gruppo ha sottoscritto con il GSE, con riferimento ai diversi impianti eserciti, le necessarie convenzioni aventi ad oggetto la regolazione delle condizioni tecnico-economiche del ritiro, da parte del GSE, su richiesta del produttore, dell’energia elettrica prodotta e immessa in rete, nonché delle condizioni economiche relative al servizio di trasporto e di dispacciamento in immissione.

I prezzi riconosciuti dal GSE al Gruppo/produttore, per il ritiro dell’energia così come i corrispettivi per il servizio di trasmissione sono definiti dagli articoli 6 e 7 della Delibera AEEG n. 280/07 e successive modifiche ed integrazioni.

Le Convenzioni, redatte secondo le disposizioni di legge e regolamentari vigenti al tempo della sottoscrizione, disciplinano altresì la fatturazione delle partite economiche relative a tutti i corrispettivi previsti in convenzione, l’eventuale cedibilità a terzi dei crediti maturati e maturandi, il rinnovo delle Convenzioni, ovvero il recesso dalle medesime da parte del produttore.

Inoltre, il Gruppo ha ottenuto, ove necessario, la qualifica di “Operatore” ai sensi e per gli effetti di cui alla disciplina di settore ed è stato inserito dal GME nell’elenco degli operatori ammessi al mercato dei Certificati Verdi.

Parimenti, ha sottoscritto con il GME il “Contratto di Adesione al Mercato” - redatto secondo le disposizioni di legge e regolamentari vigenti al tempo della sottoscrizione - con il quale sono disciplinati i diritti e gli obblighi delle parti contraenti e le condizioni alle quali il GME garantisce la prestazione dei servizi relativi alla negoziazione sul mercato elettrico e sul mercato dei Certificati Verdi.

Gli obblighi del GME nei confronti del Gruppo, disciplinati dal Contratto di Adesione al Mercato e dalla richiamata disciplina di riferimento, costituiscono obbligazioni di mezzi, in quanto il GME si obbliga alla regolare elaborazione e trasmissione dei dati comunicati senza obbligo d’attestazione della relativa veridicità.

17.2 Rapporti con il GME

Con provvedimento del 4 settembre 2012 il GME, a seguito dell’istanza presentata in data 30 agosto 2012 dalla società Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., controllata dall’Emittente, verificato il possesso dei requisiti di ammissione e la regolarità della documentazione presentata, ha ammesso la medesima società nel mercato dei Certificati Verdi, facendole in tal modo acquisire alla società la qualifica di Operatore ai sensi e per gli effetti di cui alla disciplina di settore ed è stata inserita nell’elenco degli Operatori ammessi al suddetto mercato.

In pari data, unitamente al provvedimento di ammissione, il GME ha sottoscritto per quanto di competenza il Contratto di Adesione al Mercato, che disciplina i diritti e gli obblighi dell’Operatore e le condizioni alle quali il GME garantisce la prestazione dei servizi relativi alla negoziazione sul mercato elettrico e sul mercato dei Certificati Verdi.

Con la sottoscrizione del Contratto di Adesione al Mercato, l’Operatore si obbliga, oltre che a dotarsi dei necessari sistemi tecnologici, a operare nel rispetto della disciplina e delle disposizioni tecniche mantenendosi aggiornata circa le eventuali modifiche delle stesse. Sono inoltre previsti, in capo all’Operatore, una serie di specifici obblighi di comunicazione nei confronti del GME di eventuali anomalie operative che possano incidere sul regolare funzionamento del mercato dei Certificati Verdi.

Il Contratto di Adesione al Mercato, efficace dalla data di presentazione della domanda, cesserà di produrre i propri effetti, tra l’altro, in caso di esclusione dell’Operatore dal Mercato dei Certificati Verdi (ad esempio in conseguenza della perdita dei requisiti necessari) ovvero in caso di disattivazione del sistema per modificazioni di legge.

17.3 Operazioni di acquisizione

Acquisizione della SIC

In data 18 giugno 2013 l’Emittente ha acquistato dalla società Albertani Corporates S.p.A. le quote rappresentative dell’intero capitale sociale della SIC, società di nuova costituzione che esercisce un impianto elettrico sul torrente Ogliolo situato nel comune di Corteno Golgi (BS).

Il corrispettivo per l'acquisto delle quote della SIC, pari a complessivi Euro 5.450.000, è stato determinato in conformità ai criteri e parametri indicati in apposita perizia predisposta su incarico congiunto delle parti ed è stato integralmente pagato dall'Emittente a favore del venditore.

Il contratto di acquisizione prevede che, decorsi 5 anni dalla data di stipulazione (e, pertanto, entro il 18 giugno 2018), le parti dovranno provvedere alla verifica dei parametri indicati nella perizia e al conseguente eventuale adeguamento del prezzo.

La società Albertani Corporates S.p.A., è titolare di un'opzione di acquisto (*call*) per l'acquisto totale o parziale del capitale sociale della SIC, come meglio descritto alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.1 ⁽¹²⁾.

Acquisizione di Adda Energi S.r.l.

In data 24 febbraio 2009, l'Emittente ha sottoscritto con la società Ener.Gi. S.r.l. un accordo quadro avente ad oggetto un'operazione complessiva finalizzata all'acquisizione dell'intero capitale sociale della società Adda Energi S.r.l., titolare dell'autorizzazione per lo svolgimento di attività di produzione di energia elettrica mediante esercizio dell'impianto idroelettrico sito in Fara Gera d'Adda (BG).

L'accordo quadro, prevedeva, in particolare, l'ingresso dell'Emittente nel capitale sociale di Adda Energi S.r.l. attraverso la sottoscrizione e il versamento in denaro di una porzione di aumento di capitale a pagamento di Adda Energi S.r.l., pari a nominali Euro 60.000,00, previa rinuncia al diritto di opzione da parte del socio unico Ener.Gi. S.r.l. A seguito della sottoscrizione del suddetto aumento di capitale, il capitale sociale di Adda Energi S.r.l. risultava interamente posseduto dall'Emittente e da Ener.Gi. S.r.l.

In seguito l'Emittente ha acquistato, in più soluzioni, il 100% del capitale di Ener.Gi. S.r.l., divenendo in tale modo direttamente e indirettamente titolare dell'intero capitale sociale di Adda Energi S.r.l.

In particolare, in data 16 gennaio 2010, l'Emittente ha acquistato dalla società SC & C. S.r.l. (facente riferimento a Luca Gnali ed altri soci) le quote rappresentative del 25% del capitale sociale di Ener.Gi. S.r.l. per un corrispettivo pari a Euro 1.245.000,00, integralmente pagato da InBre a favore del venditore.

Successivamente, in data 19 febbraio 2010 l'Emittente ha acquistato dagli altri soci di Ener.Gi. S.r.l. (Gnali – Invest S.r.l., SILL S.r.l., Michele Bombardieri, Alice Bombardieri e Paola Venturini) le quote rappresentative del residuo 75% del capitale sociale di Ener.Gi. S.r.l., a fronte di un corrispettivo di Euro 5.990.052, integralmente pagato dall'Emittente ai venditori.

Il contratto relativo a quest'ultima acquisizione di quote prevede l'impegno dell'Emittente a corrispondere ai venditori, in proporzione alle rispettive quote oggetto di compravendita, un'integrazione del prezzo calcolata secondo criteri di aggiustamento della valutazione della partecipazione detenuta da Ener.Gi. S.r.l. nella società Adda Energi S.r.l. e nella società SCS Idro S.r.l. (società che in data 30 settembre 2011 ha mutato la propria denominazione sociale in Iniziative Cremasche S.r.l. e nel 2012 – con atto di fusione del 2 ottobre 2012- è stata fusa per incorporazione nell'Emittente), nonché dalla valutazione degli accordi e/o delle convenzioni con Comuni ed altri Enti pubblici di cui Energi era (ed è) titolare anche per il tramite di Adda Energi S.r.l. e SCS Idro S.r.l. Nel 2013 è stato concordato un aggiustamento prezzo di Euro 800 mila circa; alla data odierna residuano Euro 400 mila circa di ulteriore aggiustamento da liquidare al verificarsi di determinate condizioni.

Infine, in data 5 novembre 2010 Ener.Gi. S.r.l. è stata fusa per incorporazione nell'Emittente che, in tal modo, è divenuto direttamente titolare dell'intero capitale sociale di Adda Energi S.r.l.

17.4 Contratti di finanziamento

Qui di seguito sono indicati i principali contratti di finanziamento in essere sottoscritti dall'Emittente o dalle altre società del Gruppo.

Contratto di finanziamento stipulato in data 31 marzo 2008 tra l'Emittente e Banco di Brescia

In data 31 marzo 2008 l'Emittente ha stipulato con Banco di Brescia un contratto di finanziamento in forza del quale la predetta banca ha erogato in favore dell'Emittente stesso un finanziamento dell'importo di Euro 10.000.000. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato dall'Emittente in 40 rate trimestrali variabili posticipate comprensive di capitale e interessi con scadenza il 31 marzo 2018. Alla Data del 31 marzo 2014 il debito residuo dell'Emittente in ragione di questo finanziamento ammonta a Euro 4.585.899,00. Il tasso di interesse convenuto è

⁽¹²⁾ Il prezzo delle quote oggetto dell'opzione di acquisto è già stato fissato, a seconda dell'anno di esercizio dell'opzione, (2018: 5.100.000,00; 2019: 5.025.000,00; 2020: 4.950.000,00; 2021: 4.850.000,00; 2022: 4.750.000,00). Tale prezzo sarà soggetto ad un aggiustamento pari a quello calcolato nel conguaglio del prezzo di acquisto originario.

dato dall'applicazione di una maggiorazione di 1,10 punti base al tasso Euribor a sei mesi. La Banca ha la facoltà di chiedere in qualsiasi momento, con comunicazione scritta e preavviso di 15 giorni, l'estinzione anticipata del mutuo e il pagamento integrale di quanto dovuto per capitale, interessi e accessori. A garanzia del puntuale pagamento delle obbligazioni assunte dall'Emittente, quest'ultima si è impegnata a costituire pegno su azioni di Elettra 2000 S.p.A.

Contratto di finanziamento stipulato in data 22 ottobre 2010 tra l'Emittente e Banca Popolare di Vicenza

In data 22 ottobre 2010 l'Emittente ha stipulato un contratto di finanziamento non ipotecario con Banca Popolare di Vicenza in forza del quale la predetta banca ha erogato in favore dell'Emittente un finanziamento dell'importo di Euro 5.000.000. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da parte dell'Emittente in 20 rate trimestrali con scadenza il 31 dicembre 2015. Alla data del 31 marzo 2014 il debito residuo dell'Emittente in ragione di questo finanziamento ammonta a Euro 2.083.155,00. Il tasso di interesse convenuto è dato dall'applicazione di una maggiorazione di 1,85 punti base al tasso Euribor a tre Mesi. All'Emittente è concesso il diritto di estinguere il finanziamento, totalmente o parzialmente, in via anticipata.

Contratto di finanziamento stipulato in data 14 marzo 2013 tra l'Emittente e Banca di Valle Camonica

In data 14 marzo 2013 l'Emittente ha stipulato un contratto di finanziamento con Banca di Valle Camonica in forza del quale la predetta banca ha erogato in favore dell'Emittente un finanziamento dell'importo di Euro 3.500.000 (a valere sui fondi messi a disposizione dalla Banca Europea per gli Investimenti). Il finanziamento ha una durata fissata contrattualmente in 105 mesi (comprensiva di un periodo di preammortamento fino al 31 maggio 2013) con scadenza il 31 dicembre 2021. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da parte dell'Emittente in 1 rata posticipata di preammortamento, relativa ai soli interessi, e 34 rate posticipate di ammortamento comprensive di capitale ed interessi. Il tasso di interesse convenuto, rilevato su base trimestrale, è dato dall'applicazione di una maggiorazione di 4,00 punti base al tasso Euribor a tre mesi. Alla data del 31 marzo 2014 il debito residuo dell'Emittente in ragione di questo finanziamento ammonta a Euro 3.191.176,00. All'Emittente è garantito il diritto di recedere dal contratto trascorsi almeno due anni dall'accensione del mutuo; il recesso da parte dell'Emittente non comporta la corresponsione a favore della banca di alcuna somma a titolo di compenso. L'Emittente, a garanzia del debito contratto con la banca, (i) ha concesso ipoteca su taluni immobili dell'Emittente per un valore complessivo di Euro 7.000.000 e (ii) ha costituito privilegio speciale di cui all'articolo 46 D.lgs. n. 385 del 1993 sui taluni impianti di proprietà dell'Emittente per un valore complessivo di Euro 3.500.000. L'Emittente si è obbligata *inter alia*, pena la facoltà per la banca di dichiararlo decaduto dal beneficio del termine e/o di risolvere il contratto, ad utilizzare le somme oggetto di finanziamento per la realizzazione del progetto di *revamping* della centrale di Paisco non distogliendo tale somma dalla sua destinazione prevista per un periodo non inferiore alla durata del finanziamento e assumendo altresì nei confronti della banca precisi obblighi di comportamento nello svolgimento dei lavori relativi al progetto.

Contratto di finanziamento stipulato in data 23 giugno 2014 tra l'Emittente e Mediocredito Italiano S.p.A.

In data 23 giugno 2014, l'Emittente ha stipulato con Mediocredito Italiano S.p.A. un contratto di finanziamento in forza del quale la predetta banca ha concesso in favore dell'Emittente un finanziamento per l'importo complessivo di Euro 3.000.000. L'erogazione di tale finanziamento è già avvenuta quanto ad un ammontare di Euro 1.500.000 mentre l'erogazione dei residui Euro 1.500.000 è condizionata alla presentazione alla banca, da parte dell'Emittente, entro il 15 marzo 2015, tra l'altro, della documentazione di spesa sostenuta nel 2014, per un importo almeno pari a Euro 1.500.000 oltre a IVA, per la realizzazione di nuove centrali poste sul deflusso minimo vitale delle centrali di Prato Mele, Fonderia, Casnigo Monte e Casnigo Valle. Il rimborso del finanziamento dovrà avvenire in 19 rate semestrali con inizio il 31 marzo 2015 e termine il 31 marzo 2024. La liquidazione degli interessi sarà a cadenza semestrale posticipata con inizio dal 30 settembre 2014. Il tasso di interesse convenuto è il seguente: (i) pari al 4% fino al 30 settembre 2014; e (ii) in ogni semestre successivo, Euribor a sei mesi aumentato di 3,65 punti base e arrotondato allo 0,05 superiore. All'Emittente è concessa la facoltà di rimborso anticipato del finanziamento, anche in misura parziale, corrispondendo alla banca, oltre al capitale e agli interessi, anche una determinata commissione per l'anticipato rimborso. L'Emittente, a garanzia del debito contratto con la banca: (i) ha concesso ipoteca su taluni immobili di proprietà per un valore complessivo di Euro 5.250.000; (ii) ha costituito privilegio speciale di cui all'articolo 46 del D.lgs. n. 385 del 1993 su beni destinati nella centrale idroelettrica sita nel Comune di Casnigo per un valore complessivo di Euro 5.250.000; e (iii) ha costituito in pegno, per l'intero suo valore, convenzionalmente determinato in Euro 4.350.983, la quota di partecipazione posseduta dall'Emittente stesso in Adda Energi S.r.l., pari al 100% del capitale sociale della medesima. Il pegno si estende ai dividendi nonché alle somme dovute in caso di rimborso della quota di partecipazione o di distribuzione delle riserve. La banca, in qualità di creditore pignoratizio, ha rinunciato in favore del costituente il pegno al diritto di voto spettante in relazione alle quote costituite in garanzia, fermo restando l'obbligo del costituente pegno di far pervenire alla banca stessa l'avviso di convocazione delle assemblee di Adda Energi S.r.l. e il relativo verbale. La banca ha diritto di risolvere il contratto o di recedere dallo stesso, con conseguente diritto per la banca stessa di esigere l'immediato rimborso del credito per capitale,

interessi e accessori, tra l'altro, nel caso in cui: (i) non si verifichi la condizione per l'erogazione della seconda tranche di finanziamento da Euro 1.500.000; e (ii) i dati del bilancio dell'Emittente relativi a qualsiasi esercizio rivelino una dotazione patrimoniale inferiore a Euro 25.700.000.

Contratto di finanziamento stipulato in data 12 novembre 2010 tra l'Emittente e Mediocredito Italiano S.p.A.

In data 12 novembre 2010, l'Emittente ha stipulato con Mediocredito Italiano S.p.A un contratto di finanziamento in forza del quale la predetta banca ha erogato in favore dell'Emittente un finanziamento per l'importo di Euro 3.000.000. Il finanziamento ha una durata fissata contrattualmente in 117 mesi con inizio dal 31 marzo 2011 e termine al 31 dicembre 2020. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da parte dell'Emittente in 39 rate trimestrali. Alla data del 31 marzo 2014 il debito residuo dell'Emittente in ragione di questo finanziamento ammonta a Euro 2.000.000,00. Gli interessi sulla somma erogata saranno corrisposti trimestralmente fino al 30 settembre 2012. Il tasso di interesse convenuto è il seguente: (i) pari al 2,65% fino al 31 dicembre 2010; (ii) in ogni trimestre successivo e fino al 30 settembre 2012 sarà applicata una maggiorazione di 1,60 punti base al tasso Euribor a tre mesi; (iii) successivamente al 30 settembre 2012 gli interessi saranno dovuti nei termini che saranno concordati tra le parti. All'Emittente è concessa la facoltà di estinzione anticipata del prestito, anche in misura parziale, corrispondendo alla banca oltre al capitale e agli interessi anche una determinata commissione per l'anticipato rimborso. L'Emittente, a garanzia del debito contratto con la banca, (i) ha concesso ipoteca su taluni immobili di proprietà per un valore complessivo di Euro 5.250.000,00 e (ii) ha costituito privilegio speciale di cui all'articolo 46 D.lgs. n. 385 del 1993 sui beni destinati a uno degli immobili di cui al punto (i) per un valore complessivo di Euro 5.250.000,00. La banca ha diritto di risolvere il contratto o di recedere dallo stesso con conseguente diritto per la banca stessa di esigere l'immediato rimborso del credito per capitale, interessi e accessori, tra l'altro, nel caso in cui i dati del bilancio dell'Emittente relativo a qualsiasi esercizio rivelino un patrimonio netto inferiore ad Euro 25.700.000.

Contratto di mutuo fondiario stipulato in data 3 aprile 2014 tra SIC e la Banca Popolare di Sondrio.

In data 3 aprile 2014 SIC ha stipulato con la Banca Popolare di Sondrio un contratto di finanziamento in forza del quale la predetta banca ha erogato in favore della società finanziata un finanziamento dell'importo di Euro 4.500.000. Il finanziamento ha una durata fissata contrattualmente in 84 mesi. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato dalla società finanziata in 28 rate trimestrali. Il tasso di interesse convenuto, rilevato su base trimestrale, è pari ad un quarto della media della quotazione media mensile dell'“Euribor-Euro Interbank Offered Rate” a tre mesi. La società finanziata, a garanzia del debito contratto con la banca, (i) ha concesso ipoteca su taluni immobili di proprietà per un valore complessivo di Euro 7.650.000 e (ii) ha costituito privilegio speciale di cui all'articolo 46 D.lgs. n. 385 del 1993 sui beni destinati a uno degli immobili di cui al punto (i) fino alla complessiva somma di Euro 4.500.000. Alla società finanziata è concessa la facoltà di estinzione anticipata del prestito, anche in misura parziale, corrispondendo alla banca, oltre al capitale e agli interessi, l'importo omnicomprensivo pari all'1% del capitale restituito anticipatamente.

Contratto di finanziamento stipulato in data 21 giugno 2007 tra Banca Intesa Mediocredito S.p.A., Adda Energi 2 S.r.l. e Ener.Gi. S.r.l.

In data 21 giugno 2007 Adda Energi 2 S.r.l ha stipulato con Banca Intesa Mediocredito S.p.A. un contratto di finanziamento in forza del quale la predetta banca ha erogato in favore della società finanziata un finanziamento dell'importo di Euro 4.000.000. Il finanziamento ha una durata fissata contrattualmente in 126 mesi con scadenza il 31 marzo 2019. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da parte della società finanziata in 21 rate semestrali. Alla data del 31 marzo 2014 il debito residuo della società finanziata in ragione di questo finanziamento ammonta a Euro 2.198.410,00. Il tasso di interesse convenuto è il seguente: (i) pari al 5,70% maggiorato di 1,40 punti base fino al 30 settembre 2007 e (ii), successivamente a tale data, pari alla media giornaliera del tasso Euribor a sei mesi maggiorato di 1,40 punti base. Ener.Gi. S.r.l. (fusasi per incorporazione con l'Emittente), in qualità di garante, si è impegnata ad immettere l'importo di Euro 280.000 nella società finanziata mediante un finanziamento soci nell'ipotesi in cui la società finanziata non ottenga, entro il 30 giugno 2009, i Certificati Verdi. La società finanziata, a garanzia del debito contratto con la banca, (i) ha concesso ipoteca su taluni immobili di proprietà per un valore complessivo di Euro 7.000.000; (ii) ha costituito il privilegio speciale di cui all'articolo 46 D.lgs. n. 385 del 1993 sui beni destinati ad uno degli immobili di cui al punto (i) per un valore complessivo di Euro 7.000.000; (iii) ha costituito in pegno le proprie quote rappresentative dell'intero capitale sociale della Adda Energi S.r.l. del valore nominale complessivo di Euro 80.000. La società garante ha costituito in pegno le proprie quote rappresentative dell'intero capitale sociale della Adda Energi 2 S.r.l. del valore nominale complessivo di Euro 20.000.

Contratto di finanziamento stipulato in data 30 dicembre 2003 tra Elettra 2000 S.p.A. e Banca Intesa Mediocredito S.p.A.

In data 30 dicembre 2003 Elettra 2000 S.p.A. ha stipulato con Banca Intesa Mediocredito S.p.A. un contratto di finanziamento in forza del quale la predetta banca ha erogato in favore di tale società un finanziamento per l'importo

di Euro 4.000.000. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da parte della società finanziata mediante n. 16 rate semestrali. Alla data del 31 marzo 2014 il debito residuo dell'Emittente in ragione di questo finanziamento ammonta a Euro 235.294,00. Il tasso di interesse convenuto, rilevato su base trimestrale, è dato dall'applicazione di una maggiorazione di 1,00 punto base al tasso Euribor a sei mesi. Alla società prenditrice è garantito il diritto di recedere dal contratto; il recesso da parte della società comporta la corresponsione a favore della Banca di una somma pari all'1% del capitale rimborsato anticipatamente. La società finanziata, a garanzia del debito contratto con la Banca, (i) ha concesso ipoteca su taluni immobili di proprietà per un valore complessivo di Euro 7.000.000,00 e (ii) ha costituito privilegio speciale ex articolo 46 D.lgs. n. 385 del 1993 su taluni impianti di proprietà dell'Impresa per un valore complessivo di Euro 7.000.000,00.

Contratto di finanziamento stipulato il 30 luglio 2008 tra la Società Idroelettrica Pra' De l'Ort S.r.l. e Banca di Valle Camonica

In data 30 luglio 2008, Società Idroelettrica Pra' De l'Ort S.r.l., interamente controllata dall'Emittente, ha stipulato un contratto di finanziamento con Banca di Valle Camonica in forza del quale la predetta banca ha erogato un finanziamento in favore dell'Impresa di Euro 1.200.000. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato dalla società finanziata in 40 rate trimestrali scadenti il 30 luglio 2020. Alla data del 31 marzo 2014 il debito residuo della società finanziata in ragione di questo finanziamento ammonta a Euro 805.612,00. Il tasso di interesse convenuto è dato dall'applicazione di una maggiorazione di 0,85 punti base al tasso Euribor a sei mesi. La società finanziata ha la facoltà di procedere con l'estinzione anticipata del finanziamento.

Contratto di finanziamento stipulato in data 23 novembre 2010 tra Azienda Elettrica ValleCamonica e Credito Bergamasco

In data 23 novembre 2010 Azienda Elettrica ValleCamonica, controllata dall'Emittente, ha stipulato con la Credito Bergamasco un contratto di finanziamento in forza del quale la predetta banca ha erogato in favore della società finanziata un finanziamento dell'importo di Euro 1.000.000. Il finanziamento ha una durata fissata contrattualmente in 48 mesi (comprensiva di un periodo di preammortamento fino al 30 novembre e con ammortamento a decorrere dalla medesima data) con scadenza il 30 novembre 2014. Alla data del 31 marzo 2014 il debito residuo della società finanziata in ragione di questo finanziamento ammonta a Euro 173.655,00. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da parte della società finanziata in 48 rate mensili calcolate secondo il metodo dell'ammortamento progressivo, comprensive dell'importo di capitale e d'interessi. Il tasso di interesse convenuto, rilevato su base mensile, è dato dall'applicazione di una maggiorazione di 1,75 punti base al tasso Euribor a 3 mesi, base 365 (Media Mese Precedente). Alla società finanziata è garantito il diritto di esercitare in qualsiasi momento la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, anche in misura parziale, corrispondendo alla banca oltre al capitale, gli interessi, le spese per conteggi e gli altri oneri maturati nonché i compensi per l'istruttoria e per l'imposta sostitutiva ex DPR 601/73.

Contratto di finanziamento stipulato in data 30 settembre 2008 tra la Società Idroelettrica Pra' De l'Ort S.r.l. e Credito Valtellinese

In data 30 settembre 2008, Società Idroelettrica Pra' De l'Ort S.r.l., interamente controllata dall'Emittente, ha stipulato un contratto di finanziamento con Credito Valtellinese in forza del quale la predetta banca ha erogato in favore della società finanziata un finanziamento di Euro 800.000. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato dalla società finanziata n 40 rate trimestrali a partire dal 31 dicembre 2010. Alla data del 31 marzo 2014 il debito residuo della società finanziata in ragione di questo finanziamento ammonta a Euro 545.656,00. Il tasso di interesse convenuto è dato dall'applicazione di una maggiorazione di 0,84 punti base al tasso Euribor a tre mesi. Alla società finanziata è garantito il diritto di esercitare in qualsiasi momento la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, anche in misura parziale; sulle somme anticipatamente rimborsate l'Impresa deve corrispondere alla banca un compenso per il rimborso anticipato pari all'1% calcolato sul capitale anticipatamente rimborsato.

Contratto di finanziamento stipulato in data 31 ottobre 2008 tra la Società Idroelettrica Pra' De l'Ort S.r.l. e Credito Valtellinese

In data 31 ottobre 2008, Società Idroelettrica Pra' De l'Ort S.r.l., interamente controllata dall'Emittente ha stipulato un contratto di finanziamento con Credito Valtellinese in forza del quale la predetta banca ha erogato in favore dell'Impresa un finanziamento di Euro 400.000. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato dalla società finanziata in 40 rate trimestrali a partire dal 31 dicembre 2010. Alla data del 31 marzo 2014 il debito residuo della società finanziata in ragione di questo finanziamento ammonta a Euro 272.828,00. Il tasso di interesse convenuto è dato dall'applicazione di una maggiorazione di 1,00 punto base al tasso Euribor a tre mesi. Alla società finanziata è garantito il diritto di esercitare in qualsiasi momento la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, anche in misura parziale; sulle somme anticipatamente rimborsate la società finanziata deve corrispondere alla banca un compenso per il rimborso anticipato pari allo 0,5% calcolato sul capitale anticipatamente rimborsato.

17.5 Contratto di manutenzione sottoscritto con la società Zana S.r.l.

L'Emittente ha affidato la gestione dei propri impianti idroelettrici rispettivamente denominati "Vione-Temù" sul torrente Fiumeclo nei Comuni di Vione (BS) e di Temù (BS) ⁽¹³⁾, "Paisco" sui torrenti Allione e Rio Mulini in comune di Paisco Loveno (BS) e "Degna" sul torrente Degna nei Comuni di Breno (BS) e Prestine (BS), alla società Zana S.r.l.

In ragione del relativo contratto d'appalto, avente durata annuale, con decorrenza dal 1° gennaio 2009, tacitamente rinnovabile salvo disdetta, la Zana S.r.l. assicura all'Emittente la conduzione delle predette centrali idroelettriche, cura la sorveglianza delle medesime, ne garantisce la manutenzione ordinaria e l'assistenza per gli interventi di manutenzione straordinaria ed acquisisce a proprie spese i materiali di consumo correnti.

Per lo svolgimento delle precitate attività, la Zana S.r.l. può avvalersi, per motivata necessità, a proprio carico e responsabilità, anche della collaborazione d'impresе qualificate del settore.

L'inadempimento alle obbligazioni contrattuali da parte della Zana S.r.l. protratto per più di cinque giorni dalla contestazione dell'Emittente comporta la risoluzione del contratto. Il contratto è altresì risolto di diritto qualora l'Emittente perda la titolarità della concessione d'utilizzazione delle centrali idroelettriche, ceda l'attività di gestione ovvero nel caso in cui le predette centrali idroelettriche siano poste fuori servizio.

In ragione delle attività prestate, la Zana S.r.l. riceve un compenso annuo complessivo determinato in funzione dei MWh di energia prodotta.

Anche altre società partecipate dall'Emittente hanno formalizzato con la Zana S.r.l. identici contratti d'appalto a quello stipulato dall'Emittente medesima e sopra descritto. Nella seguente tabella sono riportate le date di decorrenza dei contratti e gli impianti a cui si riferiscono:

Società partecipata dall'Emittente	Data di decorrenza del contratto	Impianti idroelettrici oggetto di contratto
Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l.	1 aprile 2011	"Prà de l'Ort" sul torrente Sozzine in comune di Ponte di Legno (BS)
Società Idroelettrica Cortenese S.r.l.	18 giugno 2013	"Lombro" sul torrente Ogliolo in comune di Corteno Golgi (Bs)
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	1 settembre 2011	"Monno-Ogliolo" sul torrente Mortirolo-Ogliolo in comune di Monno (BS)
Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.	1 gennaio 2009	"Fabrezza" e "Fresine", entrambi sul torrente Salarno in comune di Saviore dell'Adamello (BS)

17.6 Contratti di service tecnico-amministrativo

L'Emittente ha affidato a FVC lo svolgimento dei servizi inerenti l'assistenza contabile amministrativa e tecnica e, più in particolare, i servizi di consulenza amministrativa e finanziaria, di elaborazione elettronica dei dati contabili, di assistenza *software* e *hardware*, di consulenza tecnica e amministrativa relativa alla gestione degli impianti idroelettrici ed a quella immobiliare.

Il relativo contratto, con decorrenza dal 1° gennaio 2010, ha durata annuale ed è tacitamente rinnovabile salvo disdetta.

Per lo svolgimento delle precitate attività FVC può avvalersi di propri dipendenti e collaboratori.

In ragione delle attività prestate FVC riceve un compenso annuo complessivo di Euro 170.000,00, annualmente rivalutato secondo gli indici ISTAT, oltre a corrispettivi di volta in volta concordati per prestazioni e incarichi specifici ovvero determinati applicando un corrispettivo orario a vacazione parti di Euro 75,00.

⁽¹³⁾ Si segnala che, con riferimento alla centrale idroelettrica denominata "Vione-Temù" sul torrente Fiumeclo nei Comuni di Vione (BS) e di Temù (BS), l'Emittente ha disdetta in data 30 maggio 2013 il relativo rapporto a far data dal successivo 1 settembre 2013.

Anche altre società partecipate dall'Emittente hanno formalizzato con FVC contratti identici a quello stipulato dall'Emittente medesima e sopra descritto. Nella seguente tabella sono riportate le date di decorrenza dei contratti, il corrispettivo annuo e il corrispettivo orario e gli impianti a cui si riferiscono

Società partecipata dall'Emittente	Data di decorrenza del contratto	Corrispettivo annuo riconosciuto a FinValle ⁽¹⁴⁾	Corrispettivo orario a vacanza per prestazioni ed incarichi specifici
Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l.	1 gennaio 2008	Euro 20.000,00	€ 70,00
Adda Energi S.r.l.	1 marzo 2010	Euro 35.000,00	€ 65,00
Società Idroelettrica Cortenese S.r.l.	1 gennaio 2014	Euro 20.000,00	€ 70,00
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	1 gennaio 2012	Euro 10.000,00	€ 70,00
Azienda Elettrica Alta Valle Camonica S.r.l.	1 gennaio 2010	Euro 2.000,00	€ 65,00
Azienda Elettrica Valle Camonica S.r.l.	1 gennaio 2007	Euro 35.000,00	€ 65,00

17.7 Altre convenzioni e accordi

Convenzione tra la Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l. e il comune di Ponte di Legno

Si tratta di una concessione per la realizzazione e la gestione di una centralina per la produzione di energia idroelettrica in località "Prà dell'Ort", Ponte di Legno (BS) e per il rifacimento dell'acquedotto ⁽¹⁵⁾.

Tale convenzione, sottoscritta tra il comune di Ponte di Legno e la Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l., in qualità di concessionaria, in data 19 luglio 2007, concerne la realizzazione e gestione in concessione di lavori pubblici - secondo la normativa vigente del c.d. *project financing* - per la progettazione esecutiva, costruzione e gestione da parte della concessionaria dell'acquedotto in località "Prà dell'Ort" e l'installazione di una centralina per la produzione di energia idroelettrica.

In particolare sono poste in capo alla concessionaria, oltre che l'iniziale finanziamento economico dell'intervento stesso, la gestione funzionale ed economica dell'opera, comprensiva della manutenzione ordinaria e straordinaria degli impianti.

Alla concessionaria viene riconosciuto il diritto di gestire funzionalmente e di sfruttare economicamente l'intera opera, facendo propri i proventi della gestione stessa, con esclusione di quelli derivanti dal servizio idrico conseguenti l'utilizzo dell'acqua potabile. La concessionaria, per la gestione delle opere, non deve alcun corrispettivo al comune concedente in quanto, oltre che ad essersi già assunta l'intero onere finanziario della realizzazione, ha ora in carico la gestione e manutenzione degli impianti stessi.

La durata della concessione è stabilita in coerenza con la durata residua della concessione trentennale di derivazione idroelettrica di cui è titolare il comune in forza del Decreto Regionale n. 25815/1533 del 24 dicembre 2002, fatta salva l'autorizzazione del comune a che la concessionaria possa richiederne proroga sino ad una durata complessiva di 35 anni dalla data di sottoscrizione della convenzione.

Alla società concessionaria è inoltre riconosciuto il diritto di prelazione nel caso in cui il comune, al termine della convenzione, intenda procedere alla selezione di un soggetto terzo per il medesimo servizio di gestione.

In ipotesi di inadempimento dovuto a fatto del comune o della concessionaria così come in ipotesi di revoca della concessione per motivi di pubblico interesse, premessa l'applicazione della specifica disciplina vigente in materia di appalti, è fatto comunque salvo il diritto al risarcimento del danno della parte non inadempiente nonché, in ipotesi di revoca, l'indennizzo della concessionaria. La concessione può esser ceduta a terzi previo consenso del comune.

⁽¹⁴⁾ Tutti i corrispettivi riconosciuti in favore di FVC sono rivalutati annualmente in misura pari alla variazione ISTAT intervenuta con riferimento al mese di dicembre dell'anno precedente.

⁽¹⁵⁾ Impianto in funzione.

Convenzione tra l'Emittente e il Consorzio Vaso Martinoni e Utenze Consociate – Consorzio Vaso Cigola

Si tratta di una convenzione per la valorizzazione ambientale ed energetica delle opere di sbarramento nel fiume Mella a servizio della derivazione idraulica dei Vaso Martinoni ed Utenze Consociate e Vaso Cigola ⁽¹⁶⁾.

Tale convenzione, sottoscritta tra il Consorzio Vaso Martinoni e Utenze Consociate, Consorzio Vaso Cigola e la società Iniziative Bresciane S.p.A. in data 4 novembre 2013, è volta a disciplinare i reciproci rapporti, i vincoli, le cautele, i limiti e i diritti delle parti in ordine alla coesistenza dello sfruttamento idroelettrico del salto idraulico prodotto dalla traversa nell'alveo del fiume Mella, con l'esercizio delle precostituite derivazioni irrigue dei consorzi, per il caso di rilascio della concessione idroelettrica richiesta dell'Emittente alla provincia di Brescia in data 24 dicembre 2009, da realizzare utilizzando le opere di sbarramento e di derivazione dei Consorzi, nonché le adiacenti aree di proprietà dei Consorzi e di terzi. Il verificarsi di tale circostanza entro il 31 dicembre 2016 è posta come condizione sospensiva della convenzione. I progetti approntati dall'Emittente relativamente alle opere necessarie alla preservazione dei diritti irrigui dovranno essere preventivamente approvati dai Consorzi, e la successiva manutenzione sarà a carico delle parti nella misura, quanto all'Emittente, dei $\frac{3}{4}$ e, quanto ai Consorzi, di $\frac{1}{4}$, mentre la gestione delle opere di sbarramento è ad esclusivo carico dell'Emittente.

L'Emittente riconosce ai Consorzi, con riferimento ai ricavi lordi (comprensivi di eventuali incentivazioni), il 10% sul primo milione di KWh/annui, il 7% sul secondo milione di KWh/annui ed il 2% sulla produzione eccedente i 2 milioni di KWh/annui. Al Consorzio Martinoni è riconosciuto, forfettariamente, un compenso di Euro 20.000,00 per servitù e diritti di superficie trentennali. È inoltre riconosciuto ai Consorzi un anticipo forfettario sui futuri incassi di Euro 10.000,00 che sarà conguagliato con l'ultimo pagamento.

La convenzione avrà durata dal rilascio della concessione alla sua scadenza ed in caso di rinnovo potrà essere oggetto di rinegoziazione. La convenzione sarà risolta in caso di mancato ottenimento della concessione idroelettrica da parte dell'Emittente ovvero motivatamente disdetta dalle parti per intervento di Autorità competenti o per limiti del mercato dell'energia.

Convenzione tra l'Emittente e il comune di Gianico – Consorzio Vaso Cigola

Si tratta di una convenzione per la gestione della costruenda centrale idroelettrica ad acqua fluente e rilascio istantaneo sul fiume Oglio denominata "Gianico" ⁽¹⁷⁾.

L'Emittente ha ottenuto dalla provincia di Brescia una concessione di derivazione idrica ad uso idroelettrico sul fiume Oglio, avente una potenza di concessione di 239,74 KW, salto geodetico di 2,70 mt, derivazione media di 9.057 litri/secondo e massima 14.200 litri/secondo.

In forza di tale convenzione, l'Emittente si impegna a riconoscere al comune di Gianico il 5% del fatturato netto (imponibile netto fatturato al GSE al netto delle fatture ricevute dal GSE) derivante dalla produzione idroelettrica dell'impianto. Le parti concordano che esse stabiliranno le modalità operative di realizzazione dell'opera, al fine di ridurre il disagio alla cittadinanza nonché le necessarie operazioni di ripristino e mitigazione. Il comune si impegna a favorire il rilascio della concessione facendosi parte attiva e diligente dei procedimenti concessori.

In caso di cessione, da parte dell'Emittente, della concessione e/o delle opere, la parte acquirente dovrà farsi carico del rispetto della convenzione. La durata dell'accordo è stabilita nella durata della concessione di derivazione e sua eventuale estensione o rinnovo.

Convenzione tra l'Emittente e DEDALO Esco S.p.A. - Consorzio di Bonifica della Media Pianura Bergamasca

Si tratta di una convenzione per la gestione degli sbarramenti sui fiumi Brembo e Serio in concessione al Consorzio di Bonifica ed ottimizzazione energetica ⁽¹⁸⁾.

L'Emittente ha presentato alla provincia formale richiesta di rilascio di concessioni di derivazione ad uso idroelettrico sul fiume Brembo e sul fiume Serio, in corrispondenza delle briglie fluviali del Consorzio. Con la convenzione sottoscritta in data 13 ottobre 2011 l'Emittente e la società Dedalo Esco S.p.A. si impegnano a: (i) volturare la titolarità delle domande di concessione idroelettrica al Consorzio, (ii) riconoscere al Consorzio il 3% del fatturato derivante dalla produzione e vendita dell'energia elettrica ed il 3% degli eventuali incentivi sulla produzione di energia rinnovabile di cui alle domande di concessione idroelettrica, (iii) pagare al Consorzio i canoni e i sovraccanoni annui di derivazione pagati alla Grande Derivazione ad uso promiscuo, (iv) realizzare le opere

⁽¹⁶⁾ Autorizzazione in corso.

⁽¹⁷⁾ Autorizzazione in corso.

⁽¹⁸⁾ Autorizzazione in corso.

necessarie e prescritte per la messa a norma del PTUA delle traverse fluviali, (v) partecipare al 50% dei successivi ed eventuali costi di manutenzione ordinaria e straordinaria delle traverse fluviali.

Il Consorzio, in forza della medesima convenzione si impegna a: (i) subentrare agli iter concessori in titolarità dell'Emittente e a (ii) riconoscere in capo all'Emittente medesima il titolo di "subconcessionario" o "gestore" delle centrali idroelettriche, facendosi parte diligente ed attiva nei confronti degli Enti preposti alla valutazione della richiesta di rinnovo delle concessioni di grande derivazione e delle richieste di VIA. La durata della convenzione è concordata dalle parti per il periodo di durata della concessione di derivazione idroelettriche ovvero delle concessioni di grande derivazione irrigua del Consorzio di cui le idroelettriche saranno integrate od inserite quali subconcessioni e loro eventuale estensione o rinnovo.

Convenzione tra l'Emittente e il comune di Sellero

Si tratta della convenzione per la gestione della costruenda centrale idroelettrica ad acqua fluente e rilascio istantaneo sul fiume Oglio denominata "Sellero" ⁽¹⁹⁾.

L'Emittente ha richiesto alla provincia di Brescia il rilascio di una concessione di derivazione idrica ad uso idroelettrico sul fiume Oglio, avente una potenza di concessione di 179,12 KW, salto geodetico di 3,5 mt, derivazione media di 5.220 l/s, e massima di 8.500 l/s. In forza della convenzione sottoscritta dalle parti, l'Emittente si impegna a riconoscere al comune il 5% del fatturato netto derivante dalla produzione di energia idroelettrica di cui alla concessione "Sellero".

Il comune si impegna a favorire il rilascio della concessione di derivazione facendosi parte diligente ed attiva nel procedimento stesso. Per le eventuali servitù di utilizzo delle aree e per le imposte comunali su immobili e rifiuti è stabilito forfettariamente in Euro 5.000 annui il contributo che l'Emittente erogherà al comune.

L'accordo ed i relativi diritti, interessi ed obblighi, non possono essere ceduti da alcuna delle parti senza il preventivo consenso scritto dell'altra parte.

La convenzione ha una durata determinata dalle parti per il periodo di durata della concessione di derivazione sua eventuale estensione o rinnovo.

Convenzione tra l'Emittente e la Comunità Montana Vallesabbia

Si tratta della convenzione per la realizzazione della costruenda centrale idroelettrica ad acqua fluente denominata "Barghe" ⁽²⁰⁾.

L'Emittente ha ottenuto dalla provincia di Brescia una concessione di derivazione idrica ad uso idroelettrico sul fiume Chiese, avente una potenza di concessione di 698 KW, salto geodetico di 13,7 mt, derivazione media di 5.200 litri/secondo e massima 10.000 litri/secondo che prevede il ripristino di una preesistente struttura idroelettrica dismessa nel comune di Barghe (BS).

L'Emittente si impegna a riconoscere alla Comunità Montana la realizzazione di alcune opere di compensazione (specificate in convenzione) nonché la somma di Euro 1.387,94 quale compensazione della trasformazione di bosco ceduo ed Euro 1.000,00 per le necessarie servitù.

La durata dell'accordo, ed in particolare dei diritti di servitù, è stabilita nella durata della concessione di derivazione e sua eventuale estensione o rinnovo.

Convenzione tra l'Emittente e il comune di Barghe

Si tratta della convenzione per la realizzazione della costruenda centrale idroelettrica ad acqua fluente denominata "Barghe" ⁽²¹⁾.

L'Emittente ha ottenuto dalla provincia di Brescia una concessione di derivazione idrica ad uso idroelettrico sul fiume Chiese, avente una potenza di concessione di 698 KW, salto geodetico di 13,7 mt, derivazione media di 5.200 litri/secondo e massima 10.000 litri/secondo che prevede il ripristino di una preesistente struttura idroelettrica dismessa nel comune di Barghe (BS).

L'Emittente ha richiesto alla provincia di Brescia il rilascio di una concessione di derivazione idrica ad uso idroelettrico per lo sfruttamento della quota di deflusso minimo vitale della precedente concessione, avente una

⁽¹⁹⁾ Autorizzazione in corso.

⁽²⁰⁾ Autorizzazione in corso.

⁽²¹⁾ Autorizzazione in corso.

potenza di concessione di 76,61 KW, salto geodetico di 2,7 mt, derivazione media di 2.894 litri/secondo e massima di 3.860 litri/secondo, con integrazione del progetto di ripristino di cui alla precedente concessione.

L'Emittente, a fronte di una produzione stimata di 4 GWh/annui, s'impegna a riconoscere al comune dalla messa in esercizio commerciale dell'impianto "Barghe" una *royalty* annua fissa di Euro 7.000 ed il 6% del fatturato netto derivante dalla produzione in riferimento ai primi 2 GWh/annui, il 10% sulla parte eccedente sino a 4 GWh/annui e del 12% sulla parte eccedente i 4 GWh/annui.

Alla messa in esercizio dell'impianto "Barghe" e dell'impianto "DMV Barghe", a fronte di una produzione stimata di 4,7 GWh/annui, la Società riconoscerà una *royalty* annua fissa di Euro 7.000, rivalutabile annualmente in base al 100% dell'indice ISTAT al consumo per le famiglie italiane, ed il 6% del fatturato netto derivante dalla produzione in riferimento ai primi 2,6 GWh/annui, il 10% sulla parte eccedente sino a 4,6 GWh/annui e del 12% sulla parte eccedente i 4,6 GWh/annui.

Per le attività di sopraluogo e pulizia l'Emittente riconosce al comune un compenso annuo forfettario di Euro 20.000, oltre a Euro 14.000 per le necessarie servitù.

Il comune si impegna a favorire il rilascio della concessione facendosi parte attiva e diligente dei procedimenti concessori.

La durata dell'accordo è stabilita nella durata della concessione di derivazione e sua eventuale estensione o rinnovo.

Convenzione tra Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l. e il comune di Savio dell'Adamello

Si tratta della convenzione per la realizzazione e la gestione di impianti elettrici nel comune di Savio dell'Adamello ⁽²²⁾.

La convenzione, sottoscritta in data 3 aprile 2001, prevede la realizzazione da parte della società concessionaria, che dovrà reperire a tal fine le necessarie risorse finanziarie, di due impianti idroelettrici siti nel comune di Savio dell'Adamello denominati "Fabrezza" e "Fresine". Il comune rinuncia a tutte le domande di concessione insistenti sul torrente Salarno presentate in concorrenza con quelle relative ai predetti impianti.

La società concessionaria si obbliga a versare al comune Euro 180.759,91 al momento del rilascio delle necessarie concessioni edilizie relative all'impianto "Fabrezza" ed Euro 51.645,69 per i successivi quattro anni; Euro 25.822,84 al momento del rilascio delle necessarie concessioni edilizie relative all'impianto "Fresine" ed Euro 25.822,84 per i successivi quattro anni. Con l'attivazione degli impianti è riconosciuto al comune un importo variabile corrispondente a 7,8 L/KWh che non potrà essere comunque inferiore a complessivi Euro 46.481,12 annui e superiore ad Euro 56.810,26.

I precedenti importi saranno rispettivamente ridotti ad Euro 18.592,45 ed Euro 22.724,10 in caso di esclusivo funzionamento dell'impianto "Fabrezza", ed Euro 27.888,67 e 34.086,16 in caso di esclusivo funzionamento dell'impianto "Fresine".

Convenzione tra l'Emittente e il comune Prestine

Tale convenzione ⁽²³⁾, sottoscritta in data 4 aprile 1998, prevede che, realizzato l'impianto sito nel comune di Prestine (BS), l'Emittente versi al comune il 10% della produzione annuale dell'impianto medesimo al lordo di eventuali tasse ed oneri, con un minimo garantito di 300.000 KWh/annui.

La convenzione, di durata trentennale, potrà essere riesaminata in caso di rinnovo della concessione idroelettrica.

Convenzione tra Azienda Elettrica Valle Camonica S.r.l. e il comune di Vione

Si tratta della convenzione per la gestione della costruenda centrale idroelettrica ad acqua fluente denominata "Vallaro" ⁽²⁴⁾.

La convenzione, sottoscritta in data 26 maggio 2009, riguarda la realizzazione di un impianto, per il quale è stata richiesta concessione dalla società concessionaria, con potenza di 212,94 KW, salto geodetico di 144,8 mt, derivazione media di 150 litri/secondo e massima di 450 litri/secondo.

La convenzione prevede il riconoscimento al comune del 13% del fatturato derivante dalla vendita dell'energia elettrica.

⁽²²⁾ Impianti in funzione.

⁽²³⁾ Impianti in funzione.

⁽²⁴⁾ Autorizzazione in corso.

La durata dell'accordo è corrispondente al periodo di durata della concessione di derivazione e sua eventuale estensione o rinnovo.

Convenzione tra l'Emittente e il comune di Paisco Loveno

Si tratta della convenzione per le attività di ammodernamento della centrale idroelettrica ad acqua fluente denominata "Paisco Loveno" sui torrenti Sellero e Valle dei Mulini ⁽²⁵⁾.

La convenzione, sottoscritta in data 4 agosto 2012, riguarda la l'ammodernamento di un impianto idroelettrico denominato "Paisco Loveno", avente una potenza di concessione di 515,73 KW.

L'Emittente si impegna a realizzare, a proprie spese, una serie di interventi compensativi ambientali per l'importo massimo di Euro 150.000,00.

Convenzione tra l'Emittente e il comune di Villa d'Almè

Si tratta di una convenzione per interventi innovativi e manutentivi presso il fiume Brembo zona Fonderia ⁽²⁶⁾.

Tale convenzione, sottoscritta in data 4 novembre 2010, riguarda la realizzazione dei lavori di riqualificazione dell'area verde presso il fiume Brembo in località Fonderia. L'Emittente si impegna alla riqualificazione dell'area nonché alla sua manutenzione per tutta la durata della concessione di derivazione di cui alla det. n. 2202 dell'1 agosto 2008.

Convenzione tra l'Emittente e il Consorzio di bonifica Sinistra Oglio e Consorzio dell'Oglio

Si tratta di una convenzione per la manutenzione e l'utilizzo delle strutture di derivazione irrigua della traversa di Palazzolo ⁽²⁷⁾.

La convenzione, sottoscritta tra Elettra 2000 S.p.A. (poi fusasi per incorporazione nell'Emittente), il Consorzio di Bonifica Sinistra Oglio e il Consorzio dell'Oglio è volta a regolamentare l'utilizzo e la manutenzione di due paratoie che alimentano l'approvvigionamento idrico dei canali "Trenzana-Travagliata" e Roggia "Sale", collocate sulla traversa.

L'Emittente si è impegnato alla sostituzione delle paratoie esistenti provvedendo alla realizzazione dei necessari interventi, la cui manutenzione rimane ad esclusivo onere e carico dei Consorzi.

Convenzione tra Adda Energi S.r.l. e il comune di Capriate San Gervasio (BG)

Si tratta di una convenzione per la realizzazione dell'intervento integrato denominato "Progetto di valorizzazione ambientale e di archeologia industriale centrale idroelettrica Crespi d'Adda" ⁽²⁸⁾.

La convenzione è finalizzata a definire i contenuti della valorizzazione, conservazione e fruizione del sito di archeologia industriale rappresentato dalla centrale idroelettrica storica di Crespi d'Adda e degli edifici pertinenziali sull'"isola" di proprietà della società concessionaria in collaborazione con il comune.

La società concessionaria si impegna a realizzare il recupero delle opere di interesse al progetto che saranno poi gestite direttamente dal comune il quale si farà carico delle modalità di fruizione turistica, didattica e naturalistica dell'isola e delle visite della centrale elettrica secondo le modalità che saranno concordate con la società medesima.

La realizzazione delle opere dovrà avvenire entro sei mesi dalla riattivazione della centrale idroelettrica oggetto dell'Autorizzazione Unica e, indicativamente, entro la primavera 2015.

ATI tra SCS Gestioni S.r.l., Ener.gi S.r.l. ⁽²⁹⁾ e Consorzio per la gestione del Parco naturale del Serio, Comuni di Ricengo, Casale Cremasco, Pianengo, Sergnano: bozza di accordo di programma ⁽³⁰⁾.

La ATI ha presentato tre distinte richieste di concessione di derivazione ad uso idroelettrico nel luglio 2007 da realizzare sulle Palate Babbione, Malcontenta e Menasciutto che prevedono specifiche opere di manutenzione

⁽²⁵⁾ Impianti in funzione.

⁽²⁶⁾ Impianti in funzione.

⁽²⁷⁾ Impianti in funzione.

⁽²⁸⁾ Autorizzazione in corso.

⁽²⁹⁾ Le società SCS Gestioni S.r.l. e Ener.gi S.r.l. sono state fuse per incorporazione nell'Emittente.

⁽³⁰⁾ Autorizzazione in corso.

straordinaria delle stesse ed interventi di compensazione e mitigazione ambientale da concordare con gli Enti locali ed il Consorzio.

Il documento sottoscritto in data 21 luglio 2008 definisce i suddetti interventi di miglioramento ambientale, identificandone le linee di intervento prioritarie e le modalità di copertura finanziaria, subordinandoli al preventivo ottenimento delle richieste concessioni di derivazione. Il Consorzio parteciperà al finanziamento degli interventi mediante il conferimento di eventuali contributi regionali, i Comuni mediante lo scomputo degli eventuali oneri di costruzione a carico dell'ATI.

Quest'ultima, quale soggetto attuatore delle opere sosterrà una spese preventivata in Euro 6.050.000 per la valorizzazione energetica delle Palate, ed in Euro 320.000 per le opere di compensazione ambientale, attraverso risorse proprie e/o forme proprie di indebitamento. La durata dell'Accordo è stabilita sino al completamente dell'intervento oggetto dell'accordo medesimo.

Convenzione tra SCS Idro S.r.l.⁽³¹⁾ e il Consorzio di irrigazione Roggia Comuna (CR)

Si tratta di una convenzione per la gestione dei salti a valenza energetica sul sistema dei canali irrigui e di colo gestiti dal Consorzio di irrigazione⁽³²⁾.

La convenzione, sottoscritta in data 10 maggio 2010, regola i reciproci rapporti delle parti al fine di valorizzare sul sistema idraulico gestito dal Consorzio tutte le possibili iniziative di ottimizzazione energetica per lo sviluppo sostenibile e la valorizzazione delle Fonti Rinnovabili disponibili. Sui progetti eventualmente realizzati la società convenzionata si impegna a riconoscere al Consorzio, oltre al canone di concessione ad uso idroelettrico da quest'ultimo dovuto agli Enti concedenti, una percentuale pari al 4% dei ricavi netti (fatturato) della produzione di energia sino al valore annuo di KWh 700.000 e pari al 5% per le quantità eccedenti il predetto valore annuo. L'impegno del Consorzio nei confronti di SCS si intende in via esclusiva.

Convenzione tra l'Emittente e il Consorzio Irrigazioni Cremonesi

Si tratta di una convenzione per la valorizzazione ambientale ed energetica delle quattro opere di sbarramento del fiume Oglio a servizio delle grandi derivazioni irrigue del Consorzio Irrigazioni Cremonesi⁽³³⁾.

La Convenzione regola i reciproci rapporti, vincoli, limiti e facoltà in ordine allo sfruttamento idroelettrico dei salti idraulici presenti nell'alveo del fiume Oglio relativi alle opere di sbarramento a servizio delle derivazioni del Consorzio, in riferimento alle quali l'Emittente ha presentato e presenterà istanza di concessione per Piccola derivazione idroelettrica.

L'Emittente riconoscerà al Consorzio un compenso pari al 5% del ricavo complessivo secondo l'energia prodotta annualmente e riconoscerà un ulteriore compenso pari al 3% del ricavo complessivo dal quale tratterrà l'importo dalle spese dalla stessa sostenute per la manutenzione di propria competenza.

La Convenzione ha durata trentennale decorrente dalla data di registrazione ed è rinnovabile e diventerà inefficace e si intenderà automaticamente risolta nei casi in cui (i) l'Autorità competente non rilasci la richiesta concessione, (ii) la situazione del mercato non renda più vantaggiosa la produzione di energia e (iii) l'Emittente non ottenga le necessarie autorizzazioni e concessioni per la costruzione o l'esercizio della centrale.

Convenzione tra Ener.gi S.r.l.⁽³⁴⁾ e il Consorzio di Irrigazione del Cavo Colatore Cresmiero

Si tratta di una convenzione di collaborazione e gestione deflusso idrico Colatore Cresmiero⁽³⁵⁾.

La convenzione, sottoscritta nel marzo 2007, regola i reciproci rapporti in vista della realizzazione delle opere di riattivazione e la successiva gestione della centrale idroelettrica, al fine di ottimizzarne la funzionalità e l'integrazione con le attività del Consorzio e degli Utenti Consorziati. A decorrere dall'attivazione della centrale idroelettrica la Società riconoscerà al Consorzio un canone annuo forfettario pari ad Euro 2.000 quale rimborso onnicomprensivo dei costi di gestione, manutenzione ordinaria del Cavo Cresmiero e dei Cavi Irrigui che affluiscono in esso recapitano le loro acque, nonché un aggiuntivo premio produzione da calcolarsi sulla produzione eccedente i

⁽³¹⁾ La società SCS Idro S.r.l. è stata fusa per incorporazione nell'Emittente.

⁽³²⁾ Impianto "De Magistris" in Bagnolo Cremasco in funzione. Autorizzazioni in corso per altri sei progetti.

⁽³³⁾ Autorizzazione in corso.

⁽³⁴⁾ Ener.gi S.r.l. è stata fusa per incorporazione nell'Emittente.

⁽³⁵⁾ Impianto in funzione.

1.500.000 KWh/annui (ritenuta la produzione base attesa), e pari ad una percentuale del 5% dei ricavi derivanti dalla vendita dell'energia elettrica opportunamente documentati.

Accordo tra Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l. e il comune di Monno

Si tratta di una presa atto dei reciproci rapporti, obblighi e impegni per lo sfruttamento idroelettrico delle acque derivate dal torrente Ogliolo di Monno ⁽³⁶⁾.

La delibera della Giunta comunale assunta in data 22 marzo 2010 riporta gli impegni finanziari della società nei confronti del comune inerenti la realizzazione e gestione dell'impianto di sfruttamento idroelettrico.

In particolare la società si è impegnata a corrispondere all'amministrazione comunale i seguenti importi: (i) Euro 200.000 entro trenta giorni dal deposito della dichiarazione di inizio dei lavori, (ii) Euro 400.000 alla data di messa in esercizio, (iii) una *royalty* annuale, per tutta la durata della concessione idroelettrica, pari al 10% del fatturato lordo aziendale, sino alla concorrenza dello stesso ad Euro 350.000, incrementata di altri 3 punti percentuali per i soli importi eccedenti la predetta soglia. La *royalty*, dalla data di entrata in funzione dell'impianto sarà calcolata sul minimo del 60% della produzione attesa, con un minimo annuo garantito di Euro 35.000, (iv) l'importo forfettario di Euro 100.000 per diritti di superficie e di servitù.

Accordo tra Adda Energi S.r.l. e il Consorzio Roggia Vailata (Cr)

Si tratta di un accordo per la definizione dei rapporti di gestione e collaborazione per le reciproche derivazioni dal fiume Adda alla diga S. Anna di Fara Gera d'Adda-Vaprio d'Adda ⁽³⁷⁾ (l'"Accordo").

L'accordo, sottoscritto in data 12 giugno 2012, regola i reciproci rapporti al fine di garantire l'ottimale gestione della risorsa idrica in funzione delle esigenze delle diverse concessioni.

La Società si impegna a riconoscere al Consorzio l'8% dei ricavi di energia eventualmente derivanti dallo sviluppo di interventi di sfruttamento idroelettrico sui canali di irrigazione di gestione della Roggia Vailata - per i quali gode di diritto d'esclusiva sino a disdetta esplicita da parte del Consorzio - oltre che un ulteriore 3% dei ricavi netti derivanti dalla maggior produzione di energia elettrica a seguito della rinuncia volontaria del Consorzio di parte della propria derivazione idrica in favore della società.

L'accordo ha durata sino alla scadenza delle rispettive concessioni di derivazione e delle eventuali proroghe.

⁽³⁶⁾ Impianto in funzione.

⁽³⁷⁾ Impianti in funzione.

18. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

18.1 Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi

Il Documento di Ammissione non contiene pareri o relazioni di esperti.

18.2 Attestazione in merito alle informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi

Le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provengono da fonti terze solo ove espressamente indicato. In relazione a tali ultime informazioni l'Emittente conferma che le medesime sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Le fonti delle predette informazioni sono specificate nei medesimi Paragrafi del Documento di Ammissione in cui le stesse sono riportate.

19. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Si riportano nella tabella di seguito le principali informazioni alla Data del Documento di Ammissione riguardanti le partecipazioni detenute dall'Emittente in altre società.

Società partecipata	Valore nominale della partecipazione	Valore contabile della partecipazione risultante dal bilancio dell'Emittente al 31/12/2013	% Interessenza nel capitale sociale
Società Idroelettrica Pra de l'Ort S.r.l.	Euro 100.000,00	Euro 102.100,00	100%
Adda Energi S.r.l.	Euro 150.000,00	Euro 10.857.751,60	100%
Società Idroelettrica Cortese S.r.l.	Euro 90.000,00	Euro 5.453.767,12	100%
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	Euro 973.600,00	Euro 1.409.037,00	64,91%
Azienda Elettrica ValleCamonica S.r.l.	Euro 1.200.000,00	Euro 1.242.180,00	60%
Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l.	Euro 5.000,00	Euro 40.000,00	50%
Tiro S.r.l.	Euro 10.000,00	Euro 231.500,00	100%

Per ulteriori informazioni sulla struttura organizzativa dell'Emittente e delle società controllate e partecipate dall'Emittente si veda la Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafi 7.1 e 7.2 del Documento di Ammissione. Per informazioni sulle attività delle società partecipate dall'Emittente si veda la Sezione Prima, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

SEZIONE SECONDA

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Documento di Ammissione

Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1 del Documento di Ammissione.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.2 del Documento di Ammissione.

2. FATTORI DI RISCHIO

Le informazioni relative ai fattori di rischio significativi per le Azioni sono contenute nella Sezione Prima, Capitolo 4 del Documento di Ammissione, cui si rinvia.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Gli amministratori, dopo aver svolto tutte le necessarie ed approfondite indagini, sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il Gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – contenuta 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), ritengono che il capitale circolante a disposizione dell’Emittente e del Gruppo sia sufficiente per le esigenze attuali, intendendosi per tali quelle relative ad almeno dodici mesi dalla Data di Ammissione. Si precisa che le analisi effettuate dagli amministratori a tali fini sono state riferite a un orizzonte temporale sino al 31 dicembre 2015.

3.2 Ragioni dell’Aumento di Capitale e impiego dei proventi

L’operazione è finalizzata alla quotazione delle Azioni su AIM Italia. I proventi derivanti dall’Aumento di Capitale saranno utilizzati al fine di contribuire a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo e di supportare gli obiettivi di crescita e sviluppo del Gruppo descritti nella Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Ammissione.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Tipo e classe degli strumenti finanziari offerti al pubblico e ammessi alla negoziazione

Gli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta l'Ammissione sono azioni ordinarie dell'Emittente con valore nominale di Euro 5,00 ciascuna. Il codice ISIN (*International Security Identification Number*) assegnato alle Azioni è IT0005037905.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni saranno emesse

Le Azioni sono emesse in base alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le Azioni sono nominative, indivisibili, liberamente trasferibili ed emesse in regime di dematerializzazione, in gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. Il caso di proprietà è regolato ai sensi di legge.

Conseguentemente, sino a quando le Azioni saranno gestite in regime di dematerializzazione presso Monte Titoli S.p.A., il trasferimento delle Azioni e l'esercizio dei relativi diritti potranno avvenire esclusivamente per il tramite degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata presso quest'ultima società.

4.4 Valuta di emissione delle Azioni

La valuta di emissione delle Azioni è l'Euro.

4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e procedura per il loro esercizio

Tutte le Azioni avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie della Società.

4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi

In data 17 giugno 2014, l'assemblea dell'Emittente (atto a rogito del Notaio Alessandro Seriola di Breno (BS), Rep. n. 34.591, Racc. n. 11.828) ha deliberato, *inter alia*, di aumentare il capitale sociale a pagamento e in forma scindibile, da Euro 14.000.000,00 fino a massimi Euro 19.500.000,00, e cioè di massimi nominali Euro 5.500.000,00, mediante emissione di massime n. 1.100.000 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5,00, godimento regolare, a un prezzo per azione non inferiore a Euro 9,00, di cui Euro 4,00 a titolo di sovrapprezzo, come meglio descritto nella Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.1.7 del Documento di Ammissione.

In esecuzione della suddetta delibera assembleare, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 10 luglio 2014 ha deliberato di emettere massime n. 1.100.000 Azioni al servizio dell'Ammissione ad un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 21,00 per ciascuna Nuova Azione.

Le Nuove Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale oggetto del Collocamento Istituzionale sono state offerte in sottoscrizione a investitori qualificati in Italia ed istituzionali all'estero in prossimità dell'Ammissione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 6 della Parte II ("Linee Guida") del Regolamento Emittenti AIM, nell'ambito di un collocamento riservato, rientrante nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dall'articolo 100 del Testo Unico della Finanza e dall'articolo 34-ter del Regolamento 11971 e delle equivalenti disposizioni di legge e regolamentari applicabili all'estero e quindi senza offerta al pubblico di sottoscrizione delle Nuove Azioni.

A tali fini, la Società ha conferito a Equita l'incarico di intermediario, ai sensi dell'articolo 6 della Parte II ("Linee Guida") del Regolamento Emittenti AIM, e di *Global Coordinator* e *Sole Bookrunner*. Si precisa peraltro che Equita non ha assunto impegni di garanzia dell'Aumento di Capitale né è stato sottoscritto, né è prevista la sottoscrizione di, alcun accordo di garanzia.

La pubblicazione dei risultati dell'Aumento di Capitale, *ivi* incluso il numero di Nuove Azioni assegnate e sottoscritte, e dei risultati del Collocamento Istituzionale sarà effettuata dalla Società mediante apposito comunicato stampa.

4.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Nuove Azioni assegnate nell'ambito dell'Aumento di Capitale verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui relativi conti deposito.

4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Nello Statuto non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

4.9 Applicabilità delle norme in materia di offerta pubblica di acquisto e/o di offerta di acquisto residuale

L'Emittente ha previsto statutariamente che, a partire dall'Ammissione e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria norme analoghe, si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al Testo Unico della Finanza in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie – articoli 106, 107, 108, 109 e 111 del Testo Unico della Finanza – e in materia di obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti – articolo 120 del Testo Unico della Finanza – (anche con riferimento ai regolamenti Consob di attuazione e agli orientamenti espressi da Consob in materia).

Le norme del Testo Unico della Finanza e dei regolamenti Consob di attuazione trovano applicazione, tra l'altro, con riguardo alla detenzione di una partecipazione superiore alla soglia del 30% del capitale sociale a seguito di acquisti, ove per partecipazione si intende una quota, detenuta anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, dei titoli emessi dalla Società che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori. Pertanto, in tale caso, troverà applicazione l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto avente a oggetto la totalità delle azioni con diritto di voto.

Per maggiori informazioni si rinvia agli articoli 10 e 11 dello Statuto.

4.10 Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle Azioni dell'Emittente

Nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso, le azioni dell'Emittente non sono state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto e/o di scambio.

4.11 Regime fiscale

Vengono indicate di seguito alcune informazioni di carattere generale relative al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni di società per azioni per certe categorie di investitori. Il regime fiscale è quello previsto per i titoli azionari italiani non quotati.

I dividendi eventualmente distribuiti e le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni potranno essere gravati da oneri fiscali diversi da quelli in vigore al momento della pubblicazione del presente Documento di Ammissione.

Si evidenzia che in data 13 agosto 2011 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 188 il decreto legge n.138 che apporta sostanziali modifiche al trattamento fiscale dei proventi di natura finanziaria, ivi compresi quelli derivanti dal possesso di titoli azionari, tale tassazione resta in vigore fino al 1° luglio 2014 data in cui dovrebbe entrare in vigore il DL 66/2014 dopo il necessario iter di conversione in legge.

Il decreto n. 138/2011, convertito con modificazioni con legge 14 settembre 2011 n. 148 e pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 216 del 16 settembre 2011, ai commi da 6 a 34 dell'articolo 2, uniforma al 20% la misura della ritenuta e dell'imposta sostitutiva sulle c.d. "rendite finanziarie", di cui all'articolo 44 del D.P.R. n.917/86 (redditi di capitale) e all'articolo 67, comma 1 lett. da *c-bis* a *c-quinques* del medesimo decreto (redditi diversi). La nuova aliquota del 20% sostituisce, dal primo gennaio 2012, quella del 27% precedentemente applicabile agli interessi dei depositi e conti correnti bancari, ai proventi dei titoli obbligazionari con scadenza inferiore ai 18 mesi, nonché quella 12,50% generalmente applicabile a tutte le altre tipologie di rendite finanziarie.

Il comma 9 dell'articolo 2 del Decreto in questione stabilisce che l'aliquota del 20% si applichi agli interessi di cui all'articolo 44 del D.P.R. n.917/86, divenuti esigibili e ai redditi diversi realizzati a decorrere dal primo gennaio 2012. Per quanto riguarda i dividendi sulle partecipazioni non qualificate, la ritenuta del 20% si applica a quelli percepiti dal primo gennaio 2012. Per le obbligazioni e i titoli similari, di cui all'articolo 2 del D.Lgs. 1° aprile 1996, n.239, la maggiore aliquota del 20% si applica agli interessi, premi ed altri frutti maturati a partire dal primo gennaio 2012.

Con l'approvazione del DL 66/2014 e pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 24 aprile 2014, n. 95 dal prossimo 1° luglio 2014 verrà introdotta la nuova aliquota del 26% che si applicherà alle ritenute ed alle imposte sostitutive sugli interessi, premi ed ogni altro provento considerato reddito di capitale e sui redditi diversi di natura finanziaria.

Le ritenute e le imposte sostitutive sugli interessi, premi e ogni altro provento di cui all'articolo 44 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, e sui redditi diversi di cui all'articolo 67, comma 1, lettere da *c-bis* a *c-quinquies*, del medesimo testo unico, ovunque ricorrano, sono stabilite nella misura del 26 per cento.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni di seguito descritto si basa sulla legislazione vigente alla data di conversione del citato D.L. 13 agosto 2011 n. 138, come venutasi a formare tempo per tempo anche per effetto delle modifiche introdotte dal D.Lgs. 344/2003 e successive modificazioni ed integrazioni e dalla Legge 244/2007 (Legge Finanziaria per l'anno 2008) e, del D.L. 66/2014, oltre che sulla prassi esistente alla data del Documento di Ammissione. Non possono escludersi futuri provvedimenti aventi ad oggetto ulteriori revisioni delle aliquote delle ritenute e delle imposte sostitutive sui redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria o delle misure delle imposte sostitutive afferenti i medesimi redditi, tali da incidere sul regime fiscale delle azioni dell'Emittente quale descritto nei seguenti paragrafi.

Tobin tax

In particolare anche in Italia, come in altre nazioni (ad esempio la Francia), viene introdotta una tassazione delle transazioni finanziarie ispirata alla cosiddetta "Tobin Tax". La disposizione, prevista nella Legge di Stabilità, si applicherà con decorrenza primo marzo 2013 sulle transazioni in azioni e strumenti finanziari partecipativi, con aliquota dello 0,12% (ridotta allo 0,10% dal 2014) per le azioni negoziate in mercati regolamentati. È prevista l'aliquota allo 0,22% (che diventa lo 0,20% nel 2014), invece, per le azioni negoziate nei mercati cosiddetti "non regolamentati" (OTC, "over the counter"). Vi sono inoltre norme specifiche per la negoziazione dei derivati e per le negoziazioni cosiddette ad "alta frequenza". Non sono ancora state emanate le disposizioni attuative del provvedimento di legge.

Quanto segue non intende essere una analisi esaustiva di tutte le conseguenze fiscali dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni e non definisce il regime fiscale proprio delle azioni detenute da una stabile organizzazione o da una base fissa attraverso la quale un beneficiario non residente svolge la propria attività in Italia.

Gli investitori sono comunque tenuti a interpellare i loro consulenti di fiducia in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni.

4.1.1.1 Regime fiscale delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni

L'attuale regime si caratterizza per un trattamento fiscale differenziato delle plusvalenze in dipendenza delle seguenti circostanze: partecipazioni qualificate, partecipazioni non qualificate, partecipazioni relative all'attività d'impresa, partecipazioni non relative all'attività d'impresa, partecipazioni cedute da soggetti IRES ovvero IRPEF, partecipazioni detenute da soggetti residenti ovvero non residenti.

a) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia e partecipazioni non detenute in regime d'impresa

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di partecipazioni qualificate o non qualificate.

Costituisce cessione di partecipazioni qualificate la cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, e di ogni altra partecipazione al capitale od al patrimonio delle società di cui all'articolo 5 del TUIR, escluse le associazioni di cui al comma 3, lettera c), e dei soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a), b) e d), del TUIR, nonché la cessione di diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, qualora le partecipazioni, i diritti o titoli ceduti rappresentino, complessivamente, una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2 o al 20 per cento ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5 o al 25 per cento, a seconda che si tratti di titoli negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni.

Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali potenzialmente ricollegabili alle predette partecipazioni. La percentuale di diritti di voto e di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi, ancorché nei confronti di soggetti diversi.

a1) Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze derivanti da cessioni di partecipazioni non qualificate, conseguite al di fuori dell'attività di impresa da persone fisiche residenti, al netto delle eventuali minusvalenze deducibili, costituiscono "redditi diversi" ex articolo 67, lett. c bis, D.P.R. n. 917/1986 e sono soggette ad imposta sostitutiva nella misura del 12,50%, elevata al 20% per i proventi realizzati a decorrere dal 1° gennaio 2012 e fino al 30 giugno 2014, e nella misura del 26% dal 1°

luglio 2014. L'eventuale eccedenza delle minusvalenze maturate fino al 31 dicembre 2011 rispetto alle plusvalenze può essere computata in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze dello stesso tipo, cioè non riferibili a partecipazioni qualificate, realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, per una quota pari al 62,50% del loro ammontare. Le minusvalenze realizzate successivamente al 31 dicembre 2011, fermo restando il limite temporale dei quattro anni dalla loro formazione, potranno essere portate in deduzione dalle plusvalenze, fino a concorrenza di queste, nella misura del 100%. Il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

1) *Tassazione in base alla dichiarazione annuale dei redditi*: nella dichiarazione va indicato il reddito globale di periodo costituito dalla somma algebrica delle plusvalenze e delle minusvalenze relative alle singole cessioni effettuate nel periodo d'imposta, nonché degli altri eventuali risultati positivi o negativi derivanti da altre operazioni. L'imposta sostitutiva nella misura del 12,50%, elevata al 20% per i proventi realizzati a decorrere dal 1° gennaio 2012, ed elevata al 26% per i proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014 è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza delle plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, nella misura del 62,5% per le minusvalenze maturate fino al 31 dicembre 2011 e del 100% per quelle maturate successivamente. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nel caso di cui al punto a2) e nell'ipotesi in cui il contribuente non opti per uno dei due regimi di cui ai successivi punti (2) e (3).

2) *Regime del risparmio amministrato*: (articolo 6, d.lgs. n. 461/1997): è un regime applicabile su opzione del contribuente a condizione che i titoli siano in custodia o in amministrazione presso determinati soggetti abilitati. Il regime consiste nell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 12,50%, elevata al 20% per i proventi realizzati a decorrere dal 1° gennaio 2012, ed elevata al 26% per i proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014. Viene determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Il contribuente mantiene l'anonimato non dovendo indicare tali operazioni nella dichiarazione dei redditi. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computandole in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Le minusvalenze sono computabili in diminuzione delle plusvalenze nella misura del 62,5% per le minusvalenze maturate fino al 31 dicembre 2011 e del 100% per quelle maturate successivamente. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze residue possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. A tal fine gli intermediari abilitati rilasciano all'azionista apposita certificazione dalla quale risultino i dati e le informazioni necessarie a consentire la deduzione delle predette minusvalenze.

3) *Regime del risparmio gestito*: (articolo 7, D.Lgs. n. 461/1997): presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. La tassazione avviene ad opera del gestore del patrimonio che applica l'imposta sostitutiva del 12,50%, ovvero del 20% a partire dal 1° gennaio 2012, ed elevata al 26% per i proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, al risultato positivo della gestione maturato nel periodo di imposta; quindi, a differenza degli altri due regimi, la tassazione avviene in base alla maturazione e non in base al realizzo. Il risultato maturato della gestione è determinato dal gestore, calcolando la differenza tra il valore del patrimonio gestito al termine di ciascun anno solare e il valore dello stesso all'inizio dell'anno al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte e dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente. L'eventuale risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato positivo della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi, nella misura del 62,50% per le minusvalenze maturate fino al 31 dicembre 2011 e nella misura del 100% per quelle maturate successivamente.

a2) Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze derivanti da cessioni di partecipazioni qualificate, conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche residenti, al netto delle minusvalenze deducibili relative al medesimo comparto, costituiscono "redditi diversi" ex articolo 67, lett. c), D.P.R. n. 917/1986 e concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente assoggettato a tassazione in base alle aliquote progressive IRPEF.

Ai fini della determinazione della base imponibile, l'articolo 68, comma 3, prevede che le plusvalenze - limitatamente al 49,72% del loro ammontare - siano sommate algebricamente alla corrispondente quota delle relative minusvalenze su partecipazioni qualificate, calcolate sempre in misura pari al 49,72%. Se il risultato che ne deriva è positivo, questo concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo di periodo del soggetto percipiente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione fino a

concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze nei periodi successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale eccedenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono state realizzate. L'unico regime ammesso è quello ordinario della dichiarazione. Tale tassazione è applicabile sino al 30 giugno 2014, dal 1° luglio 2014 il DL 66/2014 prevede che gli utili derivanti dalla partecipazione in società ed enti soggetti IRES e proventi equiparati, realizzate a decorrere da tale data concorrono alla formazione del reddito complessivo nella misura del 60,46%. Per quanto riguarda le plusvalenze e le minusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014 in analogia a quanto avviene per i dividendi la percentuale di imponibilità diventerà il 60,46%.

b) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia e partecipazioni detenute in regime d'impresa., società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5, TUIR.

Le plusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso di azioni da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5, TUIR concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

In base a quanto chiarito dall'Amministrazione Finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di imprese individuali, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5, TUIR mediante cessione a titolo oneroso di azioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente. Tuttavia, qualora risultino soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (I), (II), (III) e (IV) del successivo paragrafo, le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 49,72% (dal 1° luglio 2014 sarà tassato il 60,46%).

Detta percentuale di partecipazione del reddito è stata così rideterminata dal DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'articolo 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008.

Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni aventi i requisiti di cui ai punti (I), (II), (III) e (IV) del successivo paragrafo sono deducibili nella medesima misura del 49,72%, analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

c) Società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, di cui all'articolo 73, primo comma, lett. a) e b), D.P.R. 917/1986.

Le plusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso delle azioni dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), TUIR, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare.

Tuttavia, ai sensi dell'articolo 87, TUIR, le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni emesse da società ed enti indicati nell'articolo 73, TUIR, non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% per cento, se le suddette azioni presentano i seguenti requisiti:

I. ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;

II. classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;

III. residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-bis, TUIR o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'articolo 167, TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'articolo 168-bis, TUIR;

IV. la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55, TUIR.

I requisiti di cui ai punti (III) e (IV) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento

alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (III) e (IV), ma non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

d) Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera c), TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

e) Fondi pensione italiani

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. 252/05, mediante cessione a titolo oneroso di azioni, devono essere incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%.

f) O.I.C.V.M.

Le plusvalenze realizzate dagli O.I.C.V.M. soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del D. Lgs. 461/1997 (fondi di investimento e SICAV), mediante cessione a titolo oneroso di azioni, sono soggette a fonte imposta sostitutiva nella misura del 12,50%, elevata al 20% a decorrere dal 1° gennaio 2012, e fino al 30 giugno 2014, e nella misura del 26% dal 1° luglio 2014 applicabile al momento dell'eventuale distribuzione dei proventi o in caso di riscatto o liquidazione delle quote. Tale ritenuta opera a titolo d'acconto, ovvero d'imposta, in ragione della natura giuridica del sottoscrittore delle relative quote.

g) Fondi comuni di investimento immobiliare

Le plusvalenze realizzate da fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 ovvero dell'articolo 14/bis della L. n. 86 del 25 gennaio 1994 non sono soggette ad alcuna imposizione in capo al fondo ma sono soggette a ritenuta alla fonte nella misura del 20% (26% dal 1° luglio 2014), applicabile al momento dell'eventuale distribuzione dei proventi o in caso di riscatto o liquidazione delle quote. Tale ritenuta opera a titolo d'acconto, ovvero d'imposta, in ragione della natura giuridica e della percentuale di possesso del sottoscrittore delle relative quote.

h) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato.

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), TUIR, fiscalmente residenti in Italia. Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto ai successivi paragrafi.

i) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni non qualificate da parte di soggetti fiscalmente non residenti e privi di stabile organizzazione in Italia attraverso cui dette partecipazioni siano detenute, sono ordinariamente soggette a tassazione nella misura del 12,50%, ovvero del 20% se realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2012 e fino al 30 giugno 2014, e nella misura del 26% dal 1° luglio 2014. Tuttavia, nel caso in cui tali plusvalenze siano conseguite da soggetti fiscalmente residenti in Stati inclusi nella lista di cui al Decreto Ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-bis, TUIR (*i.e.*, Stati che consentono all'Amministrazione Finanziaria Italiana un adeguato scambio di informazioni), tali plusvalenze non sono imponibili in Italia. In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applica il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del D. Lgs. 461/1997 il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia. Resta comunque ferma, ove possibile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate realizzate da soggetti fiscalmente non residenti e privi di stabile organizzazione in Italia attraverso cui dette partecipazioni siano detenute,

concorrono alla formazione del reddito imponibile secondo le stesse regole previste per le persone fisiche non esercenti attività d'impresa (49,72% del loro ammontare/60,46% dal 1° luglio 2014).

Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, ove possibile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

4.11.2 Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle azioni sono soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società fiscalmente residenti in Italia. Più in particolare, ai sensi degli articoli 27 del D.P.R. n. 600/1973, 44, 47, 59 e 89 del D.P.R. n. 917/1986, come modificati dal d.lgs n. 344/2003, sono previste le seguenti diverse modalità di tassazione dei dividendi a seconda del soggetto percettore:

a) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

a1) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in relazione ad azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti partecipazioni non qualificate (come di seguito definite), immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta), sono soggetti ad un'imposta sostitutiva, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'articolo 27 ter D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973 nella misura del 20% per quelli corrisposti a decorrere dal 1° gennaio 2012 e fino al 30 giugno 2014, e nella misura del 26% dal 1° luglio 2014, senza obbligo da parte degli azionisti di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

Detta imposta sostitutiva è applicata a cura dei soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché dai soggetti depositari non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli, ovvero a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

I dividendi percepiti in relazione a partecipazioni non qualificate per le quali la persona fisica abbia optato per il cosiddetto regime del risparmio gestito ai sensi dell'articolo 7 del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461 non sono assoggettati al regime sopra descritto ma concorrono a formare il risultato complessivo annuo della gestione su cui viene applicata un'imposta sostitutiva nella misura del 20% per quelli corrisposti dal 1° gennaio 2012 e fino al 30 giugno 2014, e nella misura del 26% dal 1° luglio 2014.

La predetta imposta sostitutiva non è operata nei confronti delle persone fisiche residenti che dichiarino, all'atto della percezione, che gli utili riscossi sono relativi ad una partecipazione qualificata. In tal caso, infatti, i dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo, assoggettato ad imposizione con aliquota marginale, nella misura del 49,72% fino al 30 giugno 2014, e nella misura del 60,46% dal 1° luglio 2014. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007.

Resta ferma l'applicazione della previgente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007.

Per partecipazioni sociali qualificate (come definite dall'articolo 67, comma 1, lett. c), del D.P.R. n. 917/1986) devono intendersi quelle aventi ad oggetto partecipazioni, diverse dalle azioni di risparmio, e di ogni altra partecipazione al capitale od al patrimonio delle società di cui all'articolo 5 del DPR n. 917/86, escluse le associazioni di cui al comma 3, lettera c), e dei soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a), b) e d) sempre del DPR 917/86, nonché i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, qualora le partecipazioni, i diritti o titoli ceduti rappresentino, complessivamente, una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2 o al 20 per cento ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5 o al 25 per cento, secondo che si tratti di titoli negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali potenzialmente ricollegabili alle predette partecipazioni.

a2) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività d'impresa

L'imposta sostitutiva di cui al punto precedente non è operata nei confronti delle persone fisiche residenti che dichiarino, all'atto della percezione, che gli utili riscossi sono relativi all'attività d'impresa da esse esercitata. In tale ipotesi, infatti, i dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo, assoggettato ad imposizione con aliquota marginale, nella misura del 49,72% fino al 30 giugno 2014, e nella misura del 60,46% dal 1° luglio 2014. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della previgente

percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007.

b) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5, del D.P.R. n. 917/1986, società ed enti di cui all'articolo 73, primo comma, lettere a) e b), D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia.

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5, D.P.R. n. 917/1986, da società ed enti di cui all'articolo 73, primo comma, lettere a) e b), D.P.R. n. 917/1986, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva o ritenuta alla fonte. In particolare, i dividendi percepiti da soggetti:

b1) IRPEF (es. società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo, assoggettato ad imposizione con aliquota marginale, nella misura del 49,72% fino al 30/06/2014, e nella misura del 60,46% dal 1° luglio 2014. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;

b2) IRES (es. società per azioni, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare ovvero per l'intero ammontare se relativo a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che redigono il bilancio in conformità ai principi contabili internazionali

c) Enti di cui all'articolo 73, primo comma, lettera c), D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, primo comma, lettera c), D.P.R. n. 917/1986, ovverosia dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono alla formazione del reddito complessivo del percipiente limitatamente al 5% del relativo ammontare.

d) Soggetti esenti

I dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società – IRES – sono soggetti ad un'imposta sostitutiva a titolo di imposta nella misura del 20%.

e) Fondi comuni di investimento immobiliare

I dividendi conseguiti da fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 ovvero dell'articolo 14 *bis* della L. n. 86 del 25 gennaio 1994 non sono soggetti ad alcuna imposizione in capo al fondo ma sono soggetti di ritenuta alla fonte nella misura del 20% (26% dal 1° luglio 2014), applicabile al momento dell'eventuale distribuzione dei proventi o in caso di riscatto o liquidazione delle quote. Tale ritenuta opera a titolo d'acconto, ovvero d'imposta, in ragione della natura giuridica e della percentuale di possesso del sottoscrittore delle relative quote.

f) Fondi pensione

I dividendi percepiti da fondi pensione italiani di cui al D. Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005 non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva, ma concorrono alla formazione del risultato complessivo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%.

g) Fondi comuni di investimento mobiliare (O.I.C.V.M.)

I dividendi percepiti da organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461 ("O.I.C.V.M."), non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva in capo al fondo. Gli stessi sono soggetti a ritenuta alla fonte nella misura del 20% a decorrere dal 1° gennaio 2012 e fino al 30 giugno 2014, e nella misura del 26% dal 1° luglio 2014, applicabile al momento dell'eventuale distribuzione dei proventi o in caso di riscatto o liquidazione delle quote. Tale ritenuta opera a titolo d'acconto, ovvero d'imposta, in ragione della natura giuridica del sottoscrittore delle relative quote.

h) Soggetti non residenti

I dividendi, derivanti da azioni o titoli similari immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia e privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui

la partecipazione sia riferibile, sono ordinariamente soggetti ad una imposta sostitutiva del 20% per i dividendi percepiti a decorrere dal 1° gennaio 2012 e fino al 30 giugno 2014, e nella misura del 26% dal 1° luglio 2014.

I soggetti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge unitamente alla certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero, al rimborso dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, fino a concorrenza di un quarto della ritenuta subita in Italia per i dividendi percepiti a decorrere dal 1° gennaio 2012.

Resta comunque ferma, in alternativa e sempreché venga tempestivamente attivata adeguata procedura, l'applicazione delle aliquote di ritenuta ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, qualora ne ricorrano i presupposti. Tali convenzioni internazionali prevedono generalmente il diritto del socio non residente di chiedere il rimborso dell'eventuale eccedenza della ritenuta applicata in forza della normativa italiana interna rispetto a quella applicabile sulla base della convenzione. Tuttavia, l'Amministrazione finanziaria ammette che la società erogante il dividendo applichi direttamente e sotto la propria responsabilità la ritenuta convenzionale, a condizione che il socio non residente produca adeguata documentazione comprovante il soddisfacimento di tutte le condizioni previste dalla convenzione internazionale. L'Amministrazione finanziaria italiana ha concordato con le Amministrazioni finanziarie di alcuni Stati un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero parziale o totale delle ritenute alla fonte applicabili in Italia.

Azioni depositate presso sistemi di gestione accentrata

Ai sensi dell'articolo. 27ter, D.P.R. n. 600/1973 sui dividendi in denaro derivanti da azioni o titoli simili immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), in luogo della suddetta ritenuta a titolo d'imposta del 20% per i dividendi percepiti a partire dal 1° gennaio 2012 e fino al 30 giugno 2014, e nella misura del 26% dal 1° luglio 2014, è applicata un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con la stessa aliquota ed alle medesime condizioni previste per l'applicazione della ritenuta, nei casi in cui questa si applichi. Detta imposta sostitutiva è trattenuta dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, tramite un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia ovvero una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli. Con l'entrata in vigore del D.Lgs 24 giugno 1998, n. 213, sulla dematerializzazione dei titoli, questa modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni negoziate in mercati regolamentati italiani ed a quelle (quali le Azioni della Società oggetto della presente offerta) comunque dematerializzate e assoggettate alla medesima disciplina.

Nel caso in cui le azioni siano immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni della Società oggetto della presente offerta), i dividendi corrisposti a soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione sono soggetti ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli debbono acquisire:

- a) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- b) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. L'attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione. La ritenuta o l'imposta sostitutiva, ordinariamente applicabile nella misura del 20% per i dividendi percepiti a partire dal 1° gennaio 2012 e fino al 30 giugno 2014, e nella misura del 26% dal 1° luglio 2014, è esclusa nel caso di dividendi relativi a partecipazioni non qualificate conferite in gestioni individuali presso intermediari abilitati, qualora gli azionisti optino per il regime del risparmio gestito di cui all'articolo 7, D.Lgs 21 novembre 1997, n. 461. In tal caso i dividendi concorrono a formare il risultato annuo complessivo maturato della gestione, soggetto ad imposta sostitutiva applicata con aliquota del 20% dalla data del 1° gennaio 2012 e fino al 30 giugno 2014, e nella misura del 26% dal 1° luglio 2014.

4.11.3 Distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma 5, del TUIR

Le informazioni fornite in questo Paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte dell'Emittente – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle Riserve di Capitale di cui all'articolo 47, comma quinto, del TUIR, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai

sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche “Riserve di Capitale”).

a) Persone fisiche non esercenti attività d'impresa fiscalmente residenti in Italia

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta) in capo alla società che provvede all'erogazione. Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di partecipazioni non qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita e il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione dell'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili. In relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del “risparmio gestito” di cui all'articolo 7 del D. Lgs. 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell'Amministrazione Finanziaria, seguendo un'interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione.

Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta (o al venire meno del regime del “risparmio gestito” se anteriore) deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo della gestione maturato nel periodo d'imposta, da assoggettare ad imposta sostitutiva con l'aliquota prevista dalle normative sopra illustrate.

b) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR e persone fisiche esercenti attività d'impresa, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle persone fisiche esercenti attività d'impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote di essi accantonate in sospensione di imposta) in capo alla società che provvede all'erogazione. Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime riportato al punto b) del paragrafo 4.11.2. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eventualmente eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e come tali assoggettate al regime evidenziato al punto c) del paragrafo 4.11.1.

c) Fondi pensione italiani

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. 252/05, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva dell'11%. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione.

d) O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV)

Le somme percepite da O.I.C.V.M. soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del D. Lgs. 461/1997 (fondi di investimento e SICAV), a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto a ritenuta alla fonte nella misura del 20% (26% dal 1 luglio 2014), applicabile al momento dell'eventuale distribuzione dei proventi o in caso di riscatto o liquidazione delle quote. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione. Detta ritenuta opera a titolo d'acconto, ovvero d'imposta, in ragione della natura giuridica del sottoscrittore delle relative quote.

e) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche non esercenti

attività d'impresa fiscalmente residenti in Italia. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono in egual misura il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione.

f) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto sub e).

4.11.4 Tassa sui contratti di borsa

Ai sensi dell'articolo 37 del Decreto Legge 31 dicembre 2007 n. 248, convertito nella Legge 28 febbraio 2008 n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923 n. 3278 è stata abrogata.

4.11.5 Imposta sulle successioni e donazioni

Il d.l. n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito con legge 286 del 27 dicembre 2006, ha ripristinato le imposte di successione e donazione di cui al D.Lgs. n. 346/1990 nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001, prevedendo, fra l'altro, la tassazione dei trasferimenti per causa di morte, per donazione o per atti ad altro titolo gratuito di azioni e altri titoli. Pertanto, ai sensi del predetto decreto, il trasferimento delle azioni per successione e donazione viene assoggettato a tassazione con le seguenti modalità:

- trasferimenti a favore del coniuge o di parenti in linea retta: imposta del 4%, sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, 1 milione di Euro;
- trasferimenti a favore di fratelli e sorelle: imposta del 6% con una franchigia di Euro 100 mila;
- trasferimenti a favore di altri parenti fino al 4° grado, degli affini in linea retta e degli affini in linea collaterale fino al 3° grado: imposta del 6%, senza franchigia;
- trasferimenti a favore di tutti gli altri soggetti: imposta all'8% senza franchigia;
- la franchigia è aumentata ad 1,5 milioni di Euro per trasferimenti a favore di soggetti portatori di handicap grave.

Ai fini della determinazione dell'imponibile soggetto ad imposta di successione o donazione, per le azioni non quotate si deve assumere il valore della frazione di patrimonio della società partecipata risultante dall'ultimo bilancio pubblicato.

5. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

5.1 Informazioni sui soggetti che offrono in vendita gli strumenti finanziari

Non applicabile. Le Nuove Azioni sono offerte direttamente dall'Emittente.

5.2 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita

Non applicabile.

5.3 Accordi di lock-up

Le Nuove Azioni emesse dalla Società in virtù dell'Aumento di Capitale saranno liberamente disponibili e trasferibili. Ferme restando le limitazioni di seguito indicate, non sussistono limiti alla libera trasferibilità delle Azioni.

FVC e ISA, nella loro qualità di azionisti, hanno assunto l'impegno ("Accordo di Lock-Up") valido fino a 18 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle Azioni (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, Azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei *Global Coordinator*, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

È, inoltre, previsto che gli aderenti all'Accordo di Lock-Up si impegnino, per il medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) Azioni o in buoni di acquisto/sottoscrizione di Azioni ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto del *Global Coordinator*, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Specifici obblighi di lock-up sono stati assunti anche dalla Società.

Restano in ogni caso salve, tra le altre, le operazioni eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari e le operazioni con lo specialista di cui al Regolamento Emittenti. Inoltre, gli obblighi temporanei di inalienabilità divengono inefficaci nel caso in cui uno o più degli aderenti all'Accordo di Lock-Up intendano aderire a un'offerta pubblica di acquisto o di scambio totalitaria promossa sulle Azioni dell'Emittente.

Gli impegni di cui all'Accordo di Lock-Up hanno ad oggetto il 100% delle Azioni possedute da ciascuno degli aderenti alla data del provvedimento di ammissione alle negoziazioni rilasciato da Borsa Italiana (escluse le Azioni al servizio dell'Opzione di *Over Allotment*).

6. SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE

6.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Ammissione

Si stima che le spese relative al processo di Ammissione e al Collocamento Istituzionale, ivi incluse le commissioni spettanti a Equita quale intermediario incaricato del collocamento riservato delle Nuove Azioni e *Global Coordinator*, potrebbero ammontare a circa Euro 1,9 milioni e saranno sostenute dall'Emittente.

Per informazioni sulla destinazione dei proventi dell'Aumento di Capitale, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Documento di Ammissione.

7. DILUIZIONE

7.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta

Non applicabile.

7.2 Effetti diluitivi in caso di mancata sottoscrizione dell'offerta

Non applicabile.

8. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

8.1 Consulenti

Di seguito sono riportati i soggetti che partecipano all'operazione:

Soggetto	Ruolo
Iniziative Bresciane – INBRE -S.p.A.	Emittente
EQUITA SIM S.p.A.	<i>Nominated Adviser e Specialist</i>
EQUITA SIM S.p.A.	<i>Global Coordinator e Sole Bookrunner</i>
Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società di Revisione
T2 Advisory S.r.l.	Consulente finanziario
BANOR SIM S.p.A.	Consulente finanziario
Pedersoli e Associati Studio Legale	Consulente legale
Studium 1912 Studio Legale e Tributario	Consulente legale

8.2 Indicazione di altre informazioni contenute nella Sezione Seconda sottoposte a revisione o revisione limitata da parte della Società di Revisione

La Sezione Seconda del Documento di Ammissione non contiene informazioni che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata. Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3 del Documento di Ammissione per quanto riguarda i dati contabili estratti dal bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2013 e al 31 marzo 2014 assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione e i dati consolidati *pro-forma* al 31 dicembre 2013 e al 31 marzo 2014 assoggettati a verifica da parte della Società di Revisione, inclusi nel presente Documento di Ammissione.

8.3 Pareri o relazioni degli esperti

Nel presente Documento di Ammissione non vi sono pareri o relazioni attribuite a esperti.

8.4 Informazioni provenienti da terzi

Nel presente Documento di Ammissione non vi sono informazioni provenienti da terzi. In ogni caso, il riferimento alle fonti è inserito in nota alle rilevanti parti del Documento di Ammissione ove le stesse sono utilizzate.

INDICE DEGLI ALLEGATI

I seguenti documenti sono allegati al Documento di Ammissione:

1. Bilancio consolidato del Gruppo InBre al 31 dicembre 2013 e relazione della Società di Revisione;
2. Bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2013 e relazione della Società di Revisione;
3. Bilancio consolidato intermedio del Gruppo InBre al 31 marzo 2014 e relazione della Società di Revisione;
4. Dati contabili *pro-forma* di Iniziative Bresciane - INBRE - S.p.A. al 31 dicembre 2013 e relazione della Società di Revisione; Dati contabili *pro-forma* di Iniziative Bresciane - INBRE - S.p.A. al 31 marzo 2014 e relazione della Società di Revisione.

INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19
25043 BRENO (BS)
CAPITALE SOCIALE EURO 24.000.000,00 I.V.
REGISTRO IMPRESE N. 03000680177
R.E.A. N. 310592
CODICE FISCALE N. 03000680177

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

Relazione sulla gestione del bilancio consolidato al 31/12/2013

Signori Azionisti,
il bilancio consolidato che Vi presentiamo, redatto per la prima volta dalla vostra società, esprime i risultati della gestione del gruppo Iniziative Bresciane S.p.a.

Situazione del gruppo ed andamento della gestione

L'esercizio 2013 chiude con un utile netto di pertinenza del gruppo pari ad € 4.106.353 e con un utile netto di pertinenza di terzi pari ad € 165.093.
Il patrimonio netto consolidato di pertinenza del gruppo, al termine dell'esercizio, è pari a € 32.530.998. Il patrimonio netto di pertinenza di terzi è pari a € 1.573.957.

Condizioni operative e sviluppo dell'attività del gruppo

Il vostro gruppo svolge la propria attività nel settore della produzione di energia attraverso la progettazione, realizzazione e gestione di impianti idroelettrici di medie e piccole dimensioni; detiene partecipazioni in società che operano nel settore idroelettrico, anche in partnership con istituzioni pubbliche e private; è inoltre attivo nel settore immobiliare attraverso l'acquisto, la vendita, la permuta, la costruzione, la locazione e l'amministrazione di beni immobili, civili, commerciali, industriali e rurali; la progettazione e l'esecuzione di interventi di riattamento, ristrutturazione e recupero edilizio dei predetti beni. Come meglio verrà evidenziato nel prosieguo, l'attività immobiliare del gruppo verrà trasferita a società beneficiaria di nuova costituzione attraverso un'operazione di scissione.

Ai sensi dell'art. 2428 si segnala che l'attività viene svolta nella sede di Breno e nelle sedi secondarie dove sono ubicati i seguenti impianti idroelettrici:

- impianto De Magistris nel comune di Bagnolo Cremasco (CR);
- impianto Casnigo nel Comune di Casnigo (BG);
- impianto Degna nei Comuni di Prestine e Breno (BS);
- impianto Paisco Loveno nel Comune di Paisco Loveno (BS);
- impianto Palosco nei Comuni di Palosco e Palazzolo BG);
- impianto Prato Mele nel Comune di Casnigo (BG);
- impianto Treacù nel Comune di Crema (CR);
- impianto Urago nei Comuni di Urago d'Oglio e Pontoglio (BS);
- impianto Fonderia nei comuni di Villa d'Almè e Ubiale Clanezzo (BG);

- impianto di Fara 1 nei comuni di Fara Gera d'Adda (BG), Canonica d'Adda (BG) e Vaprio d'Adda (MI) nella disponibilità di Adda Energi Srl;
- impianto di Fara 2 nel comune di Fara Gera d'Adda (BG) nella disponibilità di Adda Energi Srl;
- impianto di Monno nel comune di Monno (BS) nella disponibilità dell'Azienda Elettrica Ogliolo Srl;
- impianto di Lombro nel comune di Corteno Golgi (BS) nella disponibilità della Società Elettrica Ogliolo Srl;
- impianto di Sozzine nel comune di Ponte di Legno (BS) nella disponibilità della Società Elettrica Prà de l'Ort Srl;
- impianto di Fresine nel comune di Saviole dell'Adamello (BS) nella disponibilità di Azienda Elettrica Vallecamonica Srl;
- impianto di Fabrezza nel comune di Saviole dell'Adamello (BS) nella disponibilità di Azienda Elettrica Vallecamonica Srl;

Partecipazioni incluse nell'area di consolidamento

Le partecipazioni comprese nell'area di consolidamento sono state consolidate con il metodo integrale fatta eccezione per quelle a controllo congiunto, consolidate con il metodo proporzionale. L'attività di questa società e delle sue controllate e collegate è stata coordinata dalla Capogruppo sotto il profilo organizzativo, amministrativo ed operativo.

L'area di consolidamento ed i criteri di valutazione sono illustrati nello schema di dettaglio nella Nota Integrativa, Parte A, Sezione I.

Il bilancio consolidato, formato dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e della Nota Integrativa, corredato dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione, è stato redatto in conformità a quanto previsto dal Codice Civile ed è predisposto secondo quanto contenuto nel D.Lgs. 127/91.

Il dettaglio completo delle partecipazioni viene fornito in allegato alla Nota Integrativa, mentre qui di seguito forniamo i dati salienti delle società partecipate rientranti nell'area di consolidamento:

AZIENDA ELETTRICA VALLECAMONICA S.R.L.

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

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

Capitale sociale: Euro 2.000.000.= i.v.

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

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

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

AZIENDA ELETTRICA ALTA VALLE CAMONICA S.R.L.

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 10.000. = i.v.

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

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

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

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

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 100.000. = i.v.

Patrimonio Netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) €. 445.071.=.
 Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2013): €. 306.024.=.
 Quota posseduta: Euro 100.000. = nominali pari al 100% del Capitale Sociale

ADDA ENERGI S.R.L.

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

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

Capitale sociale: Euro 150.000.= i.v.

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

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

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

AZIENDA ELETTRICA OGLIOLO S.R.L.

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 1.500.000.= i.v.

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

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

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

TIRO S.R.L.

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 10.000.= i.v.

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

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

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

SOCIETA' IDROELETTRICA CORTENESE S.R.L.

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 90.000.= i.v.

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

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

I dati del patrimonio netto e dell'utile di esercizio si riferiscono al progetto di bilancio predisposto dall'amministratore unico relativo all'esercizio 2013.

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

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

Andamento della gestione

Principali dati economici

Il conto economico consolidato riclassificato della società confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente (in Euro):

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Ricavi netti	15.283.173	13.912.869	1.370.304
Costi esterni	2.900.919	2.664.479	236.440
Valore Aggiunto	12.382.254	11.248.390	1.133.864
Costo del lavoro	591.965	557.870	34.095

Margine Operativo Lordo	11.790.289	10.690.520	1.099.769
Ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti	4.643.287	6.153.994	(1.510.707)
Risultato Operativo	7.147.002	4.536.526	2.610.476
Proventi diversi	112.189	214.289	(102.100)
Proventi e oneri finanziari	(1.718.165)	(1.706.422)	(11.743)
Risultato Ordinario	5.541.026	3.044.393	2.496.633
Componenti straordinarie nette	(431.927)	(130.265)	(301.662)
Risultato prima delle imposte	5.109.099	2.914.128	2.194.971
Imposte sul reddito	1.002.746	554.540	(448.206)
Risultato netto	4.106.353	2.359.588	1.746.765

Si precisa che i ricavi derivanti dalla cessione dei certificati verdi ai fini della presente riclassifica sono classificati all'interno della voce ricavi netti.

A migliore descrizione della situazione reddituale della società si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di redditività confrontati con gli stessi indici relativi ai bilanci degli esercizi precedenti.

	<i>31/12/2013</i>	<i>31/12/2012</i>
ROE netto	0,12	0,08
ROE lordo	0,15	0,09
ROI	0,07	0,04
ROS	0,47	0,33

Principali dati patrimoniali

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

	<i>31/12/2013</i>	<i>31/12/2012</i>	<i>Variazione</i>
Immobilizzazioni immateriali nette	31.313.583	27.976.522	3.337.061
Immobilizzazioni materiali nette	55.114.815	56.647.536	(1.532.721)
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	10.543.632	4.904.498	5.639.134
Capitale immobilizzato	96.972.030	89.528.556	7.443.474
Rimanenze di magazzino	8.846.787	8.846.787	-
Crediti verso Clienti	2.458.061	2.965.107	(507.046)
Altri crediti	2.953.715	6.822.406	(3.868.691)
Ratei e risconti attivi	304.766	276.838	27.928
Attività d'esercizio a breve termine	14.563.329	18.911.138	(4.347.809)
Debiti verso fornitori	1.121.750	1.770.138	(648.388)
Acconti			
Debiti tributari e previdenziali	411.203	117.048	294.155
Altri debiti e passività a breve	2.727.035	1.397.866	1.329.169
Ratei e risconti passivi	480.426	675.063	(194.637)
Passività d'esercizio a breve termine	4.740.414	3.960.115	780.299
Capitale d'esercizio netto	9.822.915	14.951.023	(5.128.108)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	227.677	195.222	32.455
Debiti tributari e previdenziali (oltre 12 mesi)			

Altre passività a medio e lungo termine	40.979	21.853	19.126
Passività a medio lungo termine	268.656	217.075	51.581
Capitale investito	106.526.289	104.262.504	2.263.785
Patrimonio netto	(34.104.955)	(31.202.601)	(2.902.354)
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(38.344.181)	(43.545.046)	5.200.865
Posizione finanziaria netta a breve termine	(34.077.153)	(29.514.857)	(4.562.296)
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	(106.526.289)	(104.262.504)	(2.263.785)

Principali dati finanziari

La posizione finanziaria netta al 31/12/2013, era la seguente (in Euro):

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Depositi bancari	148.545	240.031	(91.486)
Denaro e altri valori in cassa	3.318	3.656	(338)
Azioni proprie			
Disponibilità liquide ed azioni proprie	151.863	243.687	(91.824)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	6.133	6.133	
Obbligazioni e obbligazioni convertibili (entro 12 mesi)			
Debiti verso soci per finanziamento (entro 12 mesi)			
Debiti fin. verso controllanti (entro 12 mesi)	1.235.980		1.235.980
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)	2.262.505	2.171.274	91.231
Anticipazioni per pagamenti esteri			
Quota a breve di fin. e debiti bancari	30.736.664	27.593.403	3.143.261
Debiti finanziari a breve termine	34.235.149	29.764.677	4.470.472
Posizione finanziaria netta a breve termine	(34.077.153)	(29.514.857)	(4.562.296)
Obbligazioni e obbligazioni convertibili (oltre 12 mesi)			
Debiti verso soci per finanziamento (oltre 12 mesi)			
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)			
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)	22.989.012	25.251.698	(2.262.686)
Anticipazioni per pagamenti esteri			
Quota a lungo di finanziamenti	15.355.169	18.293.348	(2.938.179)
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(38.344.181)	(43.545.046)	5.200.865
Posizione finanziaria netta	(72.421.334)	(73.059.903)	638.569

Informazioni attinenti al personale ed all'ambiente

Tenuto conto del ruolo sociale dell'impresa come evidenziato anche dal documento sulla relazione

sulla gestione del Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli esperti contabili, si ritiene opportuno fornire le seguenti informazioni attinenti l'ambiente e al personale.

Personale

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati incidenti sul lavoro del personale iscritto al libro matricola.

Nel corso dell'esercizio non si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing.

Nel corso dell'esercizio il gruppo ha effettuato significativi investimenti in sicurezza del personale in ossequio a quanto previsto dal documento di "Valutazione Rischi" predisposto in base al D.Lgs. 81/2008 art. 17 e art. 28 e succ. integrazioni.

Ambiente

Il gruppo svolge la propria attività nel rispetto delle disposizioni in materia di tutela dell'ambiente. Durante l'esercizio ha effettuato investimenti per ridurre l'inquinamento acustico della centrale di Treacù ed ha intensificato il controllo sui Deflussi Minimi Vitali degli impianti.

Investimenti

Nel corso dell'esercizio il gruppo ha effettuato investimenti nelle seguenti aree:

Immobilizzazioni finanziarie:

- 1) Acquisto del 100% di Società Idroelettrica Cortenese Srl con sede legale in Piazza Vittoria n.19 – 25043 Breno (BS) – c.f. e p.iva: 03531650988 per un ammontare complessivo pari ad Euro 5.453.767,12.
- 2) Acquisto del 30% di Società Elettrica Dalignese Srl con sede legale in Via F.lli Calvi n.53/I – 25056 Ponte di Legno (BS) – c.f. e p.iva: 03473480980 per un ammontare complessivo pari ad Euro 5.087.648,44.

Per quanto concerne le immobilizzazioni materiali ed immateriali, i decrementi dell'esercizio si riferiscono in prevalenza al conferimento del ramo d'azienda "Centrale Vione Temù" nella collegata Società Elettrica Dalignese Srl, avente quale contropartita la partecipazione nella medesima società, controllata da Sit Spa (maggioranza pubblica), costituita quale soggetto pubblico-privato per la gestione degli impianti idroelettrici realizzati in quell'area.

In merito agli incrementi si rimanda a quanto riportato in nota integrativa.

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'articolo 2428 comma 2 numero 1 si dà atto che il gruppo ha proseguito nell'attività di sviluppo di nuove iniziative nel settore delle Fer (Fonti Energetiche e Rinnovabili), in particolar modo nel settore idroelettrico, individuando siti idonei sui quali progettare la costruzione di impianti per l'ottenimento di nuove concessioni.

Questa attività richiede investimenti significativi che produrranno i loro effetti nel medio-lungo periodo.

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

Nel corso dell'esercizio sono stati intrattenuti i seguenti rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate:

- le società Inbre S.p.a., Società Idroelettrica Pra de l'Ort S.r.l., Società Idroelettrica Cortenese S.r.l., Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l., Adda Energi S.r.l., Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l., Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., hanno sottoscritto un contratto di service con la società capogruppo, Finanziaria di Vallecamonica S.p.A.;
- la società Inbre S.p.a. ha in essere un finanziamento soci infruttifero a favore della società collegata Iniziative Urbane S.r.l. in liquidazione per un importo residuo pari a € 400.225.=;
- la società Inbre S.p.a. ha sostenuto dei costi di start up nell'interesse della controllata bulgara Iniziative Bulgaria OOD, che sono stati ad essa riaddebitati;
- la società Inbre S.p.a. nel corso dell'esercizio ha sostenuto costi e ricavi per riaddebiti con la collegata Società Elettrica Dalignese S.r.l.;
- la società Inbre S.p.a. ha effettuato nel corso dell'esercizio delle prestazioni inerenti la gestione tecnica degli impianti nei confronti della collegata Società Elettrica Vezza S.r.l.;
- la società Inbre S.p.a. nel corso dell'esercizio ha effettuato l'acquisto del 100% delle quote della Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. dalla Società Albertani Corporates S.p.A.;
- la società Inbre S.p.a. ha concesso un'opzione call (totale o parziale - in quest'ultimo caso non superiore al 49%), allineata alle condizioni di mercato, da esercitarsi a partire dal 1 dicembre 2018, sulle quote di partecipazione della Società controllata Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. alla Società Albertani Corporates S.p.A.;
- la società Inbre S.p.a. ha in essere contratti di appalto per la costruzione di centrali con la società PAC S.p.a.

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

Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

Ai fini di quanto richiesto dai numeri 3) e 4) dell'art. 2428 del Codice Civile si precisa che la Società non possiede, alla data di chiusura dell'esercizio, 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 dell'esercizio, 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.

Informazioni ai sensi dell'art. 2428, comma 2, punto 6-bis, del Codice civile

Il gruppo ha in essere quattro contratti IRS attivati al solo fine di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse.

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

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

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

Per quanto riguarda il settore immobiliare, la valutazione dei rischi non può prescindere dalla considerazione delle incertezze di natura sistemica, inerenti la stabilità e le prospettive del settore, di difficile determinazione e quantificazione.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 14.3.2014 è stata deliberata la scissione della società Iniziative Bresciane S.p.a. con trasferimento a società beneficiaria di nuova costituzione del ramo d'azienda inerente l'attività immobiliare e delle partecipazioni di minoranza in imprese del settore idroelettrico.

Tale operazione, oltre a essere motivata da ragioni di razionalizzazione e migliore definizione delle aree di business, è anche finalizzata all'eventuale ammissione dei titoli azionari della società scissa alla quotazione presso il comparto A.I.M. della Borsa Valori di Milano, con il fine di reperire nuove risorse con vincolo di capitale per lo sviluppo di progetti e concessioni nel settore energetico.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'andamento dei primi mesi dell'esercizio 2014, anche in virtù delle favorevoli condizioni climatiche, ha visto un significativo incremento della produzione di energia idroelettrica, con positive proiezioni sul risultato dell'intero esercizio.

Appaiono tuttora incerte e di difficile definizione le prospettive dell'attività nel settore immobiliare.

Breno, 28/03/2014

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Albertani Rag. Battista

INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19
 25043 BRENO (BS)
 CAPITALE SOCIALE EURO 24.000.000,00 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 al 31/12/2013

Stato patrimoniale attivo	31/12/2013	31/12/2012
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	232.962	337.906
2) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	3.800	3.800
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno		
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	30.380.480	26.883.260
5) Avviamento		
Differenza da consolidamento		
6) Immobilizzazioni in corso e acconti		
7) Altre	696.341	751.556
	<hr/>	<hr/>
	31.313.583	27.976.522
<i>II. Materiali</i>		
1) Terreni e fabbricati	27.415.027	28.273.459
2) Impianti e macchinario	22.102.339	23.016.771
3) Attrezzature industriali e commerciali	28.285	32.128
4) Altri beni	3.245.048	3.376.313
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	2.324.116	1.948.865
	<hr/>	<hr/>
	55.114.815	56.647.536
<i>III. Finanziarie</i>		
1) Partecipazioni in:		
a) imprese controllate		
b) imprese collegate	5.675.413	587.764
c) imprese controllanti		
d) altre imprese	1.733.400	1.733.400
	<hr/>	<hr/>
	7.408.813	2.321.164
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		
	<hr/>	<hr/>

	d) verso altri		
	- entro 12 mesi	61.546	55.007
	- oltre 12 mesi		
		61.546	55.007
-	3) Altri titoli		
	4) Azioni proprie		
-		7.470.359	2.376.171
	Totale immobilizzazioni	93.898.757	87.000.229
C) Attivo circolante			
<i>I. Rimanenze</i>			
	1) Materie prime, sussidiarie e di consumo		
	2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	6.902.528	6.902.528
	3) Lavori in corso su ordinazione		
	4) Prodotti finiti e merci	1.944.259	1.944.259
	5) Acconti		
		8.846.787	8.846.787
<i>II. Crediti</i>			
	1) Verso clienti		
	- entro 12 mesi	2.458.061	2.965.107
	- oltre 12 mesi		
		2.458.061	2.965.107
	2) Verso imprese controllate		
	- entro 12 mesi		
	- oltre 12 mesi		
	3) Verso imprese collegate		
	- entro 12 mesi	237.777	224.934
	- oltre 12 mesi		
		237.777	224.934
	4) Verso controllanti		
	- entro 12 mesi	3.543	3.543
	- oltre 12 mesi		
		3.543	3.543
	4-bis) Per crediti tributari		
	- entro 12 mesi	179.394	631.083
	- oltre 12 mesi		
		179.394	631.083
	4-ter) Per imposte anticipate		
	- entro 12 mesi	1.108.919	1.191.288
	- oltre 12 mesi	3.134.819	2.583.334
		4.243.738	3.774.622
	5) Verso altri		
	- entro 12 mesi	1.362.536	4.716.551
	- oltre 12 mesi		
		1.362.536	4.716.551
		8.485.049	12.315.840
<i>III. Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni</i>			
	1) Partecipazioni in imprese controllate		
	2) Partecipazioni in imprese collegate		
	3) Partecipazioni in imprese controllanti		
	4) Altre partecipazioni	6.133	6.133
	5) Azioni proprie (valore nominale complessivo)		
	6) Altri titoli		
		6.133	6.133
<i>IV. Disponibilità liquide</i>			
	1) Depositi bancari e postali	148.545	240.031
	2) Assegni		
	3) Denaro e valori in cassa	3.318	3.656
		151.863	243.687

Totale attivo circolante	17.489.832	21.412.447
D) Ratei e risconti		
- disaggio su prestiti		
- vari	304.766	276.838
	<u>304.766</u>	<u>276.838</u>
Totale attivo	111.693.355	108.689.514
Stato patrimoniale passivo	31/12/2013	31/12/2012
A) Patrimonio netto		
-Della società		
I. Capitale	24.000.000	24.000.000
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni		
III. Riserva di rivalutazione		
IV. Riserva legale	847.476	789.334
V. Riserve statutarie		
VI. Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VII. Altre riserve		
Riserva da consolidamento	479.832	(14.651)
Altre riserve	3.262.430	2.819.854
	<u>3.742.262</u>	<u>2.805.203</u>
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo		
IX. Utile d'esercizio	3.941.260	2.087.200
IX. Perdita d'esercizio		
-Di terzi		
a) Capitale e riserve	1.408.864	1.248.476
b) Utile d'esercizio	165.093	272.388
Totale patrimonio netto	34.104.955	31.202.601
B) Fondi per rischi e oneri		
1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili		
2) Fondi per imposte, anche differite	1.329.820	591.258
3) Altri	40.979	21.853
Totale fondi per rischi e oneri	1.370.799	613.111
C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	227.677	195.222
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	30.736.664	27.593.403
	- oltre 12 mesi	15.355.169	18.293.348
		<u>46.091.833</u>	<u>45.886.751</u>
5)	Debiti verso altri finanziatori		
	- entro 12 mesi	2.262.505	2.171.274
	- oltre 12 mesi	22.989.012	25.251.698
		<u>25.251.517</u>	<u>27.422.972</u>
6)	Acconti		
	- entro 12 mesi		
	- oltre 12 mesi		
7)	Debiti verso fornitori		
	- entro 12 mesi	1.121.750	1.770.138
	- oltre 12 mesi		
		<u>1.121.750</u>	<u>1.770.138</u>
8)	Debiti rappresentati da titoli di credito		
	- entro 12 mesi		43.872
	- oltre 12 mesi		
			<u>43.872</u>
9)	Debiti verso imprese controllate		
	- entro 12 mesi		
	- oltre 12 mesi		
10)	Debiti verso imprese collegate		
	- entro 12 mesi	171.223	
	- oltre 12 mesi		
		<u>171.223</u>	
11)	Debiti verso controllanti		
	- entro 12 mesi	1.759.421	326.795
	- oltre 12 mesi		
		<u>1.759.421</u>	<u>326.795</u>
12)	Debiti tributari		
	- entro 12 mesi	338.568	79.023
	- oltre 12 mesi		
		<u>338.568</u>	<u>79.023</u>
13)	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
	- entro 12 mesi	72.635	38.025
	- oltre 12 mesi		
		<u>72.635</u>	<u>38.025</u>
14)	Altri debiti		
	- entro 12 mesi	702.551	435.941
	- oltre 12 mesi		
		<u>702.551</u>	<u>435.941</u>
Totale debiti		75.509.498	76.003.517
E)	Ratei e risconti		
	- ratei passivi	455.007	645.251
	- risconti passivi	25.419	29.812
		<u>480.426</u>	<u>675.063</u>
Totale passivo		111.693.355	108.689.514
Conti d'ordine		31/12/2013	31/12/2012
1)	Rischi assunti dall'impresa		
	Fideiussioni		
	a imprese controllate		
	a imprese collegate		
	a imprese controllanti		
	a imprese controllate da controllanti		
	ad altre imprese		
		<u>3.469.616</u>	<u>3.316.654</u>
		3.469.616	3.316.654

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		10.368.166	8.689.797
Totale conti d'ordine		13.837.782	12.006.451
Conto economico		31/12/2013	31/12/2012
A) Valore della produzione			
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni		10.733.514	9.826.290
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti			
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione			
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni			
5) Altri ricavi e proventi:			
- vari		4.637.068	4.270.639
- contributi in conto esercizio			
- contributi in conto capitale (quote esercizio)		24.780	30.229
		4.661.848	4.300.868
Totale valore della produzione		15.395.362	14.127.158
B) Costi della produzione			
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		38.079	32.683
7) Per servizi		1.497.239	1.332.941
8) Per godimento di beni di terzi		521.232	412.522
9) Per il personale			
a) Salari e stipendi		430.022	395.805

b)	Oneri sociali	128.202	128.990
c)	Trattamento di fine rapporto	32.868	33.075
d)	Trattamento di quiescenza e simili		
e)	Altri costi	873	
		<hr/>	<hr/>
		591.965	557.870
<i>10) Ammortamenti e svalutazioni</i>			
a)	Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.589.703	3.350.283
b)	Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.974.871	2.794.217
c)	Altre svalutazioni	71.485	
d)	Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	7.228	9.494
		<hr/>	<hr/>
		4.643.287	6.153.994
<i>11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</i>			
<i>12) Accantonamento per rischi</i>			
<i>13) Altri accantonamenti</i>			
<i>14) Oneri diversi di gestione</i>			
		844.369	886.333
Totale costi della produzione		8.136.171	9.376.343
Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)		7.259.191	4.750.815
C) Proventi e oneri finanziari			
<i>15) Proventi da partecipazioni:</i>			
	- da imprese controllate		
	- da imprese collegate	713.160	504.000
	- altri	643	220
		<hr/>	<hr/>
		713.803	504.220
<i>16) Altri proventi finanziari:</i>			
a)	da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
	- da imprese controllate		
	- da imprese collegate		
	- da controllanti		
	- altri		
b)	da titoli iscritti nelle immobilizzazioni		
c)	da titoli iscritti nell'attivo circolante		
d)	proventi diversi dai precedenti:		
	- da imprese controllate		
	- da imprese collegate		
	- da controllanti		
	- altri		
		463	425
		<hr/>	<hr/>
		463	425
		<hr/>	<hr/>
		714.266	504.645
<i>17) Interessi e altri oneri finanziari:</i>			
	- da imprese controllate		
	- da imprese collegate		
	- da controllanti		
	- altri		
		2.432.431	2.211.067
		<hr/>	<hr/>
		2.432.431	2.211.067
<i>17-bis) Utili e Perdite su cambi</i>			
Totale proventi e oneri finanziari		(1.718.165)	(1.706.422)
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie			
<i>18) Rivalutazioni:</i>			
a)	di partecipazioni		
b)	di immobilizzazioni finanziarie		
c)	di titoli iscritti nell'attivo circolante		
		<hr/>	<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	
	- varie	23.449
		61.502
-	Differenza da arrotondamento all' unità di Euro	
		<hr/>
		23.449
		61.502
21) Oneri:		
	- minusvalenze da alienazioni	
	- imposte esercizi precedenti	408.234
	- varie	47.142
		40.094
		105.873
		45.800
		<hr/>
		455.376
		191.767
Totale delle partite straordinarie		
		(431.927)
		(130.265)
Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)		
		5.109.099
		2.914.128
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
a)	Imposte correnti	956.457
b)	Imposte differite/anticipate	46.289
d)	proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	
		693.095
		(138.555)
		<hr/>
		1.002.746
		554.540
23) Utile (Perdita) dell'esercizio		
		4.106.353
		2.359.588
a)	Di competenza della società	3.941.260
b)	Di competenza di terzi	165.093
		2.087.200
		272.388

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Albertani rag. Battista

INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19

25043 BRENO (BS)

CAPITALE SOCIALE EURO 24.000.000,00 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 AL 31.12.2013

Il bilancio consolidato chiuso al 31.12.2013 è redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

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

Il bilancio consolidato 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;
- Parte C - Informazioni sul conto economico consolidato;
- Parte D - Altre informazioni;

PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Signori Soci,

il Bilancio Consolidato al 31/12/2013 è stato redatto 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 società, pur potendosi avvalere della facoltà prevista dall'art. 27 del citato D. Lgs. 127/91, in quanto la società controllante, che detiene l'80% del capitale sociale della società, redige, a sua volta, il bilancio consolidato, ha predisposto, comunque, il primo bilancio consolidato, predisponendo per comparazione anche il bilancio consolidato 2012.

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, così come previsto dal disposto normativo richiamato, include il bilancio d'esercizio della capogruppo Iniziative Bresciane S.p.a. e delle seguenti società controllate e a controllo congiunto ai sensi degli artt. 26 e 37 del D.Lgs 127/91:

- Adda Energi S.r.l. (Capitale Sociale euro 150.000 i.v): controllata direttamente al 100%;

- Società Idroelettrica Pra De L'Ort S.r.l. (Capitale Sociale euro 100.000 i.v): controllata direttamente al 100%;
- Tiro S.r.l. (Capitale Sociale euro 10.000 i.v): controllata direttamente al 100%;
- Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l. (Capitale Sociale euro 1.500.000 i.v): controllata direttamente al 64,91% ed indirettamente per il tramite di Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l. detentrica di una partecipazione del 32,45%;
- Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l. (Capitale Sociale euro 2.000.000 i.v): controllata direttamente al 60%;
- Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l. (Capitale Sociale euro 10.000 i.v): soggetta a controllo congiunto in virtù di una partecipazione diretta del 50%;
- Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. (Capitale Sociale euro 90.000 i.v): controllata direttamente al 100%;

I bilanci utilizzati per la redazione del bilancio consolidato sono quelli d'esercizio al 31 dicembre 2013. A tali bilanci 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 a seguire.

La società ha dunque predisposto il bilancio al 31.12.2013 in conformità alle disposizioni previste dall'art. 2423 e seguenti del Codice Civile.

Criteri di consolidamento

La data di chiusura del presente bilancio coincide con la data di chiusura del bilancio di esercizio della capogruppo Iniziative Bresciane S.p.a, nonché di tutte le società rientranti nell'area di consolidamento (31/12/2013).

Il metodo di consolidamento utilizzato 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 dell'esercizio 2013 delle società consolidate hanno concorso alla formazione dell'utile consolidato di gruppo unitamente a quello della controllante, al netto:

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

Le partecipazioni detenute in società collegate sono state mantenute al costo, in quanto destinate ad uscire dal gruppo a seguito dell'operazione straordinaria di scissione società, che vedrà confluire tali partecipazioni nella società beneficiaria dell'operazione. L'operazione in oggetto verrà realizzata nel prossimo mese di maggio.

Criteri di valutazione

I criteri utilizzati nella formazione del consolidato chiuso al 31/12/2013 sono quelli utilizzati nel bilancio d'esercizio dell'impresa controllante che redige il bilancio consolidato e sono di seguito riportati.

Nel 2013 è stata rideterminata la prevista utilità futura delle concessioni, adeguando il periodo di ammortamento in ragione della durata residua delle rispettive concessioni amministrative.

Qualora la società non avesse modificato il piano di ammortamento delle concessioni l'utile dell'esercizio, al netto dell'effetto fiscale, e il patrimonio netto sarebbero stati inferiori, di Euro 1.255.011.=.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza, competenza e prospettiva della 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 inferiore 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.

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

Immobilizzazioni finanziarie

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

Rimanenze magazzino

Le rimanenze sono iscritte al costo di acquisto o di produzione comprensivo degli oneri accessori e/o dei costi direttamente imputabili al prodotto ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore.

Crediti

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

In particolare i "Crediti acquistati non al nominale" sono esposti per l'importo effettivamente corrisposto che risulta notevolmente inferiore rispetto al nominale a causa della situazione economico-patrimoniale e finanziaria del debitore ceduto.

Debiti

I debiti sono iscritti al valore nominale.

Titoli di proprietà

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

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 al 31.12.2013 dei contratti derivati, per la parte eccedente la copertura, è iscritto in un apposito fondo rischi, con rilevazione dell'impatto economico negli oneri finanziari.

Garanzie e impegni

Le garanzie rilasciate e gli impegni sono indicati 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 nell'esercizio 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 l'esercizio, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee sorte o annullate nell'esercizio.

Imposte differite ed anticipate

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

Beni in leasing

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

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

Moneta di conto del bilancio

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

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attività

B) Immobilizzazioni

I. Immobilizzazioni immateriali

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
31.313.583	27.976.552	3.337.031

Totale movimentazione delle Immobilizzazioni Immateriali

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

Descrizione	Costo storico 31/12/12	Incres.13	Decres.13	Costo storico 31/12/13
Costi di impianto e ampliamento	1.366.967	9.029	-	1.375.996
Costi ricerca, sviluppo e pubblicità	3.800	-	-	3.800
Diritti di brevetti / software	13.857	-	-	13.857
Concessioni e licenze	38.482.698	5.003.308	(519.209)	42.966.797
Altre immobilizzazioni immateriali	1.390.807	53.284	-	1.444.091
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-
Totale	41.258.129	5.065.621	(519.209)	45.804.541

Descrizione	F.do amm. 31/12/12	Incres.13	Decres.13	F.do amm. 31/12/13
Costi di impianto e ampliamento	1.029.061	113.973	-	1.143.034
Costi ricerca, sviluppo e pubblicità	-	-	-	-
Diritti di brevetti / software	13.857	-	-	13.857
Concessioni e licenze	11.599.438	1.391.730	(404.851)	12.586.317
Altre immobilizzazioni immateriali	639.251	108.499	-	747.750
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-
Totale	13.281.607	1.614.202	(404.851)	14.490.958

Descrizione	Saldo 31/12/12	Incres/ decres.13	Amm.ti 2013	Saldo 31.12.13
Costi di impianto e ampliamento	337.906	9.029	(113.973)	232.962
Costi ricerca, sviluppo e pubblicità	3.800	-	-	3.800
Diritti di brevetti / software i	-	-	-	-
Concessioni e licenze	26.883.260	4.882.781	(1.385.561)	30.380.480
Altre immobilizzazioni immateriali	751.556	34.954	(90.169)	696.341
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-
Totale	27.976.522	4.926.764	(1.589.703)	31.313.583

L'incremento delle concessioni è riferibile prevalentemente all'ingresso nell'area di consolidamento della controllata Società Idroelettrica Cortenese S.r.l.; infatti, il differenziale emergente dall'eliminazione del valore della partecipazione in fase di consolidamento è stato allocato alla voce concessioni, in quanto attribuibile alle stesse.

II. Immobilizzazioni materiali

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	55.114.815	56.647.536	(1.532.721)

Le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali verificatesi nel corso dell'esercizio sono evidenziate nella seguente tabella:

Descrizione	Costo storico 31/12/12	Incres.13	Decres.13	Costo storico 31/12/13
Terreni e fabbricati	33.002.301	2.154.094	(1.756.894)	33.399.501
Impianti e macchinario	32.728.123	1.542.719	(812.569)	33.458.273
Attrezzature industriali	116.711	5.550	(937)	121.324
Altri beni	4.094.048	54.559	(12.926)	4.135.681
Immobilizzazioni in corso	1.948.865	375.251	-	2.324.116
Totale	71.890.048	4.132.173	(2.583.326)	73.438.895

Descrizione	F.do amm. 31/12/12	Incres.13	Decres.13	F.do amm. 31/12/13
Terreni e fabbricati	4.728.842	1.635.325	(379.693)	5.984.474
Impianti e macchinario	9.711.352	2.065.413	(420.831)	11.355.934
Attrezzature industriali	84.583	9.087	(631)	93.039
Altri beni	717.735	185.330	(12.432)	890.633
Immobilizzazioni in corso	-	-	-	-
Totale	15.242.512	3.895.155	(813.587)	18.324.080

Descrizione	Saldo 31/12/12	Incres/decres.13	Amm.ti 2013	Saldo 31.12.13
Terreni e fabbricati	28.273.459	(143.390)	(715.042)	27.415.027
Impianti e macchinario	23.016.771	1.150.980	(2.065.412)	22.102.339
Attrezzature industriali	32.128	5.244	(9.087)	28.285
Altri beni	3.376.313	54.065	(185.330)	3.245.048
Immobilizzazioni in corso	1.948.865	375.251	-	2.324.116
Totale	56.647.536	1.442.150	(2.974.871)	55.114.815

All'interno della voce "altri beni" sono iscritti beni gratuitamente devolvibili (centrale idroelettrica, costi accessori ed oneri pluriennali) per un importo netto al 31/12/2013 pari ad Euro 3.184.946 che sono ammortizzati sulla base della residua durata della convenzione con il Comune di Ponte di Legno.

III. Immobilizzazioni finanziarie

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012-	Variazioni
7.470.359	2.376.171	5.094.188

Partecipazioni

Descrizione	31/12/2012	Incremento	Decremento	31/12/2013
Imprese controllate				
Imprese collegate	587.764	5.087.649		5.675.413
Imprese controllanti				
Altre imprese	1.733.400	-		1.733.400
Arrotondamento				
Totale	2.321.164	5.087.649	-	7.408.813

Tale incremento è relativo alla partecipazione ricevuta a seguito del conferimento nella “Società Elettric Dalignese S.r.l.”.

Ai sensi dell’art. 2427, n. 5, del Codice Civile si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni possedute direttamente o indirettamente in imprese controllate e collegate.

La consistenza al 31.12.2013 delle partecipazioni in **imprese collegate** risulta dal seguente prospetto (i dati relativi al patrimonio netto ed al risultato di esercizio fanno riferimento all'ultimo bilancio approvato delle imprese partecipate):

SOCIETA' ELETTRICA VEZZA S.R.L.

– Impresa collegata ex art. 2359 c.c.

Sede sociale: Vezza d’Oglio (BS) – Via Nazionale, 51

Capitale sociale: euro 560.000.= i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2012 (incluso risultato dell’esercizio) €. 2.489.869.=.

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2012): €. 1.025.579.=.

Quota posseduta: euro 252.000.= nominali pari al 45% del capitale sociale.

Valore attribuito in bilancio: euro 382.499.=, pari al costo.

INIZIATIVE BULGARIA OOD

– Impresa collegata ex art. 2359 c.c.

Sede sociale: Bulgaria - Sofia – ul. Gen. Parensov, 37/a

Capitale sociale: Lev 1.000.000 = i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell’esercizio) Lev 876.000.=.

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2013): Lev (18.000).=.

Quota posseduta: Lev 400.000 = nominali pari al 40% del Capitale Sociale

Valore attribuito in bilancio: euro 205.265 = pari al costo.

SOCIETA' ELETTRICA DALIGNESE S.R.L.

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

Sede sociale: Ponte di Legno (BS) – Via F.lli Calvi, 53/I

Capitale sociale: euro 30.000.= i.v.

Patrimonio netto al 31/10/2013 (incluso risultato dell'esercizio) €. 6.364.006.=.

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/10/2013): €. 1.254.313.=.

Quota posseduta: euro 9.000.= nominali pari al 30% del capitale sociale

Valore attribuito in bilancio: euro 5.087.648.=, pari al costo.

La consistenza al 31.12.2013 delle **altre partecipazioni** è di seguito riportata:

(i dati relativi al patrimonio netto ed al risultato di esercizio fanno riferimento all'ultimo bilancio approvato delle imprese partecipate):

INIZIATIVE URBANE S.R.L. in liquidazione

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

Sede sociale: Breno (BS) – Piazza Vittoria n. 19

Capitale sociale: euro 9.367.200.= i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2012 (incluso risultato dell'esercizio) €. 9.261.025.=.

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2012): €. (22.611).=.

Quota posseduta: euro 1.733.400.= nominali pari al 18,50% del capitale sociale

Valore attribuito in bilancio: euro 1.733.400.=, pari al costo.

Ai sensi dell'art. 2426 punto 3) si comunica che le partecipazioni nelle società: Iniziative Bulgaria OOD, Società Elettrica Dalignese S.r.l. ed Iniziative Urbane S.r.l. in liquidazione, risultano iscritte a valori superiori rispetto a quelli derivanti dalla frazione di Patrimonio Netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese partecipate. Tali maggiori valori si giustificano per l'effettiva consistenza patrimoniale delle predette società, e dunque si ritiene che gli eventuali minori valori emergenti dalle valutazioni al patrimonio netto a fine esercizio abbiano natura non duratura. Tali partecipazioni confluiranno nella società beneficiaria a seguito dell'operazione di scissione.

Crediti immobilizzati

Descrizione	31/12/2013	Incremento	Decremento	31/12/2013
Imprese controllate				
Imprese collegate				
Imprese controllanti				
Altri	55.007	6.539		61.546
Arrotondamento				

55.007

6.539

61.546

I crediti immobilizzati verso altri si riferiscono a depositi cauzionali.

C) Attivo circolante

I. Rimanenze

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	8.846.787	8.846.787	-
Descrizione	31/12/2012	31/12/2013	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo			
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	6.902.528	6.902.528	-
Lavori in corso su ordinazione			
Prodotti finiti e merci	1.944.259	1.944.259	-
Acconti			
Totale	8.846.787	8.846.787	-

Tale voce include le rimanenze afferenti all'attività immobiliare che confluiranno nella società beneficiaria a seguito dell'operazione di scissione.

II. Crediti

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	8.485.049	12.315.840	(3.830.791)

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

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Verso clienti	2.458.061	2.965.107	(507.046)
Verso imprese controllate			
Verso imprese collegate	237.777	224.934	12.843
Verso controllanti	3.543	3.543	-
Per crediti tributari	179.394	631.083	(451.689)
Per imposte anticipate	4.243.738	3.774.622	469.116
Verso altri	1.362.536	4.716.551	(3.354.015)
Arrotondamento			
Totale	8.485.049	12.315.840	(3.830.791)

In ossequio a quanto previsto dal principio contabile OIC 7 i crediti relativi a certificati verdi maturati e non venduti sono stati riclassificati anche per l'esercizio precedente alla voce altri crediti.

Il saldo è così suddiviso secondo le scadenze:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso clienti	2.458.061			2.458.061
Verso imprese controllate				
Verso imprese collegate	237.777			237.777

Verso controllanti	3.543			3.543
Per crediti tributari	179.394			179.394
Per imposte anticipate	1.108.919	1.701.046	1.433.773	4.243.738
Verso altri	1.362.536			1.362.536
Arrotondamento				
Totale	5.350.230	1.701.046	1.433.773	8.485.049

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 dell'esercizio, le seguenti movimentazioni:

Descrizione	Totale
Incrementi	180.071
Utilizzi nell'esercizio	(180)
Accantonamento esercizio	7.228
Saldo al 31/12/2013	187.119

In ossequio al dettato dell'art. 2427 n. 6 del Codice Civile si precisa che tutti i crediti si riferiscono all'area nazionale, salvo Euro 220.384.=. relativi a riaddebiti alla collegata estera Iniziative Bulgaria OOD, ed Euro 6.000.=. nei confronti della società Bulgara N-SIE F.

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

Crediti per imposte anticipate

La voce di bilancio di cui al codice C II 4-ter), relativa ai crediti per imposte anticipate, ammonta ad Euro 4.243.738 e si riferisce principalmente per Euro 2.669.539 ad imposte anticipate relative all'affrancamento di disavanzi da fusione, per Euro 554.139 a differenze temporanee nella deduzione degli avviamenti, per Euro 969.137 a perdite fiscali oltre ad altri importi minori.

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

III. Attività finanziarie non immobilizzate

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	6.133	6.133	-

Descrizione	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	31/12/2013
In imprese controllate				
In imprese collegate				
In imprese controllanti				
Altre partecipazioni	6.133			6.133
Azioni proprie				
Altri titoli				
Arrotondamento				
	6.133			6.133

IV. Disponibilità liquide

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	151.863	243.687	(91.824)

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012
Depositi bancari e postali	148.545	240.031
Assegni		
Denaro e altri valori in cassa	3.318	3.656
Arrotondamento		
	151.863	243.687

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

D) Ratei e risconti

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	304.766	276.838	27.928

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 è relativa principalmente a risconti attivi su spese ed oneri bancari, premi assicurativi, imposta di registro, diritti di officina.

Passività

A) Patrimonio netto

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	34.104.955	31.202.601	2.902.354

Patrimonio netto di pertinenza della società	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	31/12/2013
Capitale	24.000.000			24.000.000
Riserva da sovrapprezzo az.				
Riserva legale	789.334	58.142		847.476
Altre riserve	2.819.854	442.576		3.262.430
Versamenti in conto capitale				
Versamenti conto copertura perdita				
Fondi riserve in sospensione di imposta				
Riserva da consolidamento	(14.651)	494.483		479.832
Fondo erogazione borse al merito	-			
Riserva per conversione / arrotondamento in Euro	-			
Utili (perdite) portati a nuovo				
Utile (perdita) dell'esercizio	2.087.200	3.941.260	(2.087.200)	3.941.260
	29.681.737	4.936.461	(2.087.200)	32.530.998
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	31/12/2013
Capitale e riserve	1.248.476	160.388		1.408.864
Utile (perdita) dell'esercizio	272.388	165.093	(272.388)	165.093
	1.520.864	325.481	(272.388)	1.573.957

Prospetto delle variazioni intervenute nei conti del patrimonio netto al 31/12/2013:

	Capitale	Riserva legale	Altre Riserve	Risultato del Gruppo	Utile di terzi	Capitale e riserve di terzi	Totale Patrimonio Netto
Patrimonio netto al 31 dicembre 2012:	24.000.000	789.334	2.805.203	2.087.200	272.388	1.248.476	31.202.601
Destinazione utile esercizio 2012:		58.142	2.029.058	(2.087.200)	(272.388)	272.388	0
Altre variazioni			1				1
Distribuzione dividendi			(1.092.000)			(112.000)	(1.204.000)
Utile esercizio 2013				3.941.260	165.093		4.106.353
Patrimonio Netto al 31 dicembre 2013:	24.000.000	847.476	3.742.262	3.941.260	165.093	1.408.864	34.104.955

Numero e valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società

Il Capitale Sociale al 31/12/2013 interamente versato risulta pari ad Euro 24.000.000 ed è composto da 24.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1.000.

Il Capitale, di nominali Euro 24.000.000, è detenuto per l'80% della società Finanziaria di Valle Camonica S.p.a e per il restante 20% dall'Istituto Atesino di Sviluppo S.p.a.

B) Fondi per rischi e oneri

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	1.370.799	553.105	817.694
Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni

Per trattamento di quiescenza			
Per imposte, anche differite	1.329.820	531.252	798.568
Altri	40.979	21.853	19.126
Arrotondamento			
Totale	1.370.799	553.105	817.695

Descrizione	Saldo 31/12/12	Incrementi	Decrementi	Saldo 31.12.13
Per trattamento di quiescenza				
Per imposte, anche differite	531.252	798.568		1.329.820
Altri	21.853	19.126		40.979
Arrotondamento				
Totale	553.105	817.695		1.370.799

Tale voce include imposte differite per Euro 1.004.055, oltre ad accantonamenti a fondi rischi per imposte per Euro 325.765 ed altri rischi per Euro 40.979.

L'accantonamento ad altri fondi rischi include un accantonamento pari ad Euro 19.126 a fronte dalla valutazione a Mark to Market di un contratto derivato stipulato dalla società Adda Energi S.r.l. per la parte eccedente la copertura.

La società, facendo seguito al parere predisposto dai propri consulenti, relativamente a contestazioni tributarie relative ad imposte di anni precedenti, ha ritenuto opportuno procedere all'accantonamento di Euro 325.765 al fondo rischi per imposte.

In conformità a quanto previsto dal Documento Interpretativo n.1 del P.C. 12 in tema di classificazione dei costi e dei ricavi, tale valore è stato iscritto in contropartita a conto economico all'interno degli oneri straordinari, alla voce imposte e tasse di esercizi precedenti.

Tale accantonamento trova ragione nel Processo Verbale di Costatazione (PVC) del 30 luglio 2013 - Agenzia Entrate Brescia - anno d'imposta 2010 – Imposta Ires, riportante i seguenti rilievi:

- a) indebita utilizzazione incentivo fiscale di cui all'art. 5, comma 1, DL 78/2009 (Tremonti-ter) per un imponibile di € 3.287.500.=
- b) indebita deduzione dal reddito d'impresa di interessi passivi per € 74.544.=

La Società, ha depositato memorie difensive ed illustrative al PVC atte a dimostrare la legittimità dell'utilizzo dell'agevolazione Tremonti-ter e l'esatta quantificazione dell'importo degli interessi passivi da portare in deduzione dal reddito d'impresa. Ad oggi

L'Agenzia delle Entrate non ha emesso verbale di accertamento. La Società, ha intrattenuto incontri con gli organi dell'Agenzia delle Entrate in merito all'illustrazione delle memorie depositate, potendo pertanto ragionevolmente affermare che:

- per il rilievo di cui alla lettera a), fatta salva la presentazione di idonea documentazione, gran parte degli investimenti effettuati, per un importo prudenzialmente stimato in € 2.210.600.=, rientrerebbero nel diritto agevolativo della cosiddetta Tremonti-ter.

Tale assunto porterebbe ad una diminuzione dell'indebito da € 3.287.500.= ad € 1.076.900.= con una conseguente possibile ripresa di imposta Ires pari ad € 296.150.=, oltre alle sanzioni. In merito alle sanzioni si evidenziano i seguenti aspetti:

1. l'Agenzia delle Entrate è propensa, accettando la suesposta proposta, ad addivenire ad un accertamento con adesione con una riduzione ad 1/3 delle sanzioni minime previste, stimate in € 29.615.=;

2. è altresì auspicabile, vista la complessità di interpretazione della tipologia dell'investimento, ammessa dalla stessa Agenzia, che si possa addivenire all'annullamento delle sanzioni ed alla debenza dei soli interessi maturati.

- per il rilievo di cui alla lettera b), per ammissione verbale degli stessi funzionari dell'Agenzia, si ritiene che lo stesso venga annullato.

A titolo di informativa viene segnalata un'ulteriore passività potenziale di carattere tributario in relazione all'avviso di liquidazione dell'imposta di registro n. 2013/ORA00004 notificato in data 10 settembre 2013 dall'Agenzia delle Entrate di Breno (BS), avente ad oggetto il seguente rilievo:

sulla base della riqualificazione giuridica di una pluralità di atti, viene contestata alla società ed al soggetto coobbligato (Albertani Corporate S.p.a.) in solido la violazione dell'omessa richiesta di registrazione dei medesimi ed il conseguente omesso versamento dell'imposta di registro per un importo pari ad € 331.628 e per sanzioni ed interessi pari ad € 381.701,

In relazione al contenzioso instauratosi, a seguito del parere espresso dai propri consulenti, si intende evidenziare quanto segue:

la riqualificazione giuridica di plurimi atti, volta a dimostrare scienza e coscienza del contribuente nell'abuso del diritto, è un tema attualissimo e di frequente applicazione da parte dell'Agenzia delle Entrate. Tuttavia le fattispecie rientrate in tale ambito sono anche ben delineate e gli atti riqualificati in detta direzione hanno quale assunto, pressochè assoluto, riferito ad ogni singolo atto, la mancanza di valide ragioni economiche che li supportino.

Pertanto, pur ritenendo fondate le ragioni del ricorso presentato, considerando quale rischio specifico e, quindi, possibile l'accadimento di una potenziale passività futura attinente il contenzioso in essere, si prospetta la seguente situazione:

imposta di registro € 331.628.=

sanzioni € 381.700.=

Per le sanzioni vi è da rilevare che ampia giurisprudenza, in tema di "abuso del diritto", ove non sia palese l'intento distorsivo del contribuente, avendo lo stesso, come nel caso "de quo", assolto a specifici obblighi contrattuali ed adottato quanto previsto dalla normativa civilistica e fiscale, sia sollevato dalla corresponsione delle sanzioni.

In merito a tale conclusione, ritenendo il rischio possibile, non si è reputato necessario, allo stato attuale, effettuare nessun accantonamento.

Sempre in merito al contenzioso tributario si informa che risulta pendente, presso la Commissione Tributaria Regionale di Milano (sezione di Brescia n. 65), l'appello presentato dal Comune di Pontoglio (BS) contro la sentenza n. 15/02/2011 dell'8 gennaio 2011 favorevole alla Società e relativa all'imposta ICI per € 21.853 (cartella esattoriale n. 022201000048706).

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
227.677	195.222	32.455

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società al 31/12/2013 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

La variazione è così costituita:

Variazioni	Importo
Saldo al 01/01/2013	195.222
Accantonamento dell'esercizio	32.455
Utilizzo dell'esercizio	-
Saldo al 31/12/2013	227.677

D) Debiti

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
75.509.498	76.003.517	(494.019)

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

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Obbligazioni			
Obbligazioni convertibili			
Debiti verso soci per finanziamenti			
Debiti verso banche	46.091.833	45.886.751	205.082
Debiti verso altri finanziatori	25.251.517	27.422.972	(2.171.455)
Acconti			
Debiti verso fornitori	1.121.750	1.770.138	(648.388)
Debiti costituiti da titoli di credito		43.872	(43.872)
Debiti verso imprese controllate			
Debiti verso imprese collegate	171.223		171.223
Debiti verso controllanti	1.759.421	326.795	1.432.626
Debiti tributari	338.568	79.023	259.545
Debiti verso istituti di previdenza	72.635	38.025	34.610
Altri debiti	702.551	435.941	266.610
Arrotondamento			
Totale	75.509.498	76.003.517	(494.019)

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

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Obbligazioni				
Obbligazioni convertibili				
Debiti verso soci per finanziamenti				
Debiti verso banche	30.736.664	12.873.824	2.481.345	46.091.833
Debiti verso altri finanziatori	2.262.505	13.903.568	9.085.444	25.251.517
Acconti				
Debiti verso fornitori	1.121.750			1.121.750
Debiti costituiti da titoli di credito				
Debiti verso imprese controllate				
Debiti verso imprese collegate	171.223			171.223
Debiti verso controllanti	1.759.421			1.759.421
Debiti tributari	338.568			338.568
Debiti verso istituti di previdenza	72.635			72.635
Altri debiti	702.551			702.551
Arrotondamento				

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 € 2.083.983.=.
- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 470.588.=.
- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 2.076.923.=.
- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 2.386.156.=.

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

1. Mutuo Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 5.000.000 decorrenza 09/2006 e scadenza 09/2018, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.083.983.
2. Mutuo Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 3.500.000 decorrenza 03/2013 e scadenza 11/2021, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 3.294.118.
3. Finanziamento Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 1.500.000 decorrenza 10/2013 e scadenza 04/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 1.004.468.
4. Finanziamento Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 3.000.000 decorrenza 09/2013 e scadenza 01/2014, interessi a tasso fisso, capitale residuo Euro 3.000.000.
5. Mutuo Banco di Brescia, valore originario rispettivamente di Euro 10.000.000 decorrenza 03/2008 e scadenza 03/2018, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 4.585.899.
6. Mutuo Banco di Brescia, valore originario rispettivamente di Euro 5.000.000 decorrenza 06/2009 e scadenza 05/2014, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 454.427.
7. Mutuo Banco di Brescia, valore originario rispettivamente di Euro 7.000.000 decorrenza 08/2010 e scadenza 08/2015, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.454.614.

8. 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 2.337.037.
9. Mutuo Mediocredito Lombardo, valore originario rispettivamente di Euro 3.000.000 decorrenza 11/2010 e scadenza 09/2020, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.076.923.
10. Mutuo Mediocredito Lombardo, valore originario rispettivamente di Euro 4.000.000, decorrenza 12/2003 e scadenza 09/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 470.588.
11. Mutuo Crebeg, valore originario rispettivamente di Euro 500.000, decorrenza 07/2003 e scadenza 07/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 294.529.
12. Mutuo Crebeg, valore originario rispettivamente di Euro 1.000.000, decorrenza 11/2010 e scadenza 11/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 238.178.
13. Mutuo Mediocredito, valore originario rispettivamente di Euro 4.000.000, decorrenza 06/2007 e scadenza 03/2019, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.386.156.
14. Mutuo Crebeg, valore originario rispettivamente di Euro 450.000, decorrenza 07/2013 e scadenza 07/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 265.076.
15. Mutuo Credito Valtellinese, valore originario rispettivamente di Euro 1.200.000, decorrenza 09/2008 e scadenza 10/2008, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 875.356.
16. 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 835.311.

Nei mutui e finanziamenti stipulati con il Banco di Brescia di cui ai punti 6 e 7, e con il Mediocredito di cui al punto 9, sono previste rispettivamente clausole di maggiorazione

dello spread e clausole di decadenza del beneficio del termine nel caso in cui alcuni covenant 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, 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.

E) Ratei e risconti

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
480.426	675.063	(194.637)

Rappresentano le partite di collegamento dell'esercizio 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 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
13.837.782	12.006.451	1.831.331

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Sistema improprio dei rischi	3.469.616	3.316.654	152.962
Altri conti d'ordine	10.368.166	8.689.797	1.678.369
	13.837.782	12.006.451	1.831.331

Si segnala che sugli immobili siti in Bedizzole e sulle centrali di Casnigo e Paisco gravano ipoteche a garanzia dei mutui contratti per i seguenti importi:

- Privilegi speciali	€. 2.547.511.=
- Ipoteche rilasciate	€. 7.925.612.=

La voce "fideiussioni a favore di terzi" contiene anche l'ammontare del debito garantito a favore di Nuovi Assetti Urbani Spa, tenuto conto del vincolo solidale, per Euro 2.122.200.

Tale indicazione è necessariamente di carattere prudenziale in quanto, autorevoli pareri legali richiesti dalla Società, ne attestano la decadenza e, quindi, l'inefficacia delle medesime garanzie a suo tempo rilasciate.

Alla voce “altri conti d’ordine” è iscritto il valore nozionale a fine esercizio dei contratti derivati.

Si rilevano inoltre le poste di seguito specificate, le quali non sono state iscritte nei conti d’ordine in conformità con quanto previsto dai Principi Contabili, tuttavia si ritiene utile segnalarle per una valutazione complessiva della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo.

Trattasi di garanzie rilasciate in favore di terzi, nell’interesse delle singole imprese del gruppo. Le medesime, conformemente alle previsioni contenute nel paragrafo B.II. h) del Principio Contabile n. 22 del CNDC e del CNR, non vengono esposte nei conti d’ordine, ma soltanto nella nota integrativa.

Adda Energi S.r.l.

La società ha rilasciato fideiussioni per €. 180.566.= a favore della Provincia di Bergamo relativamente ad obblighi inerenti al rilascio delle concessioni.

Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.

Le fideiussioni concesse a terzi sono così dettagliate:

Descrizione	Importo
Fideiussione Zurich a Provincia di Brescia	19.683
Fideiussione a favore di Enel D. Spa	13.762
Fideiussione a favore Ag. Entrate rimborso Iva 2011	28.247
Fideiussione a favore Ag. Entrate rimborso Iva 2012	61.260
	122.952

Le fideiussioni ricevute da terzi sono così dettagliate:

Descrizione	Importo
Fideiussione ricevuta da Pac Spa per opere su centrale	308.475
	308.475

Società Idroelettrica Pra de l’Ort S.r.l.

Si segnala la seguente garanzia rilasciata a favore di terzi:

Descrizione	Importo
Fideiuss. Credito Valtellinese	875.356
	875.356

Società Idroelettrica Cortenese S.r.l.

Si rileva la presenza di una fideiussione rilasciata a favore della Provincia di Brescia relativamente ad obblighi inerenti il rilascio di concessioni per un importo pari ad Euro 7.363.=.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Conto economico

A) Valore della produzione

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	15.395.362	14.127.158	1.268.204

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	10.733.514	9.826.290	907.224
Variazioni rimanenze prodotti			
Variazioni lavori in corso su ordinazione			
Incrementi immobilizzazioni per lavori interni			
Altri ricavi e proventi	4.661.848	4.300.868	360.980
	15.395.362	14.127.158	1.268.204

In ossequio a quanto previsto dal principio contabile OIC 7 i ricavi derivanti dalla cessione dei certificati verdi sono stati riclassificati anche per l'esercizio precedente alla voce altri ricavi per un ammontare pari ad Euro 4.086.579.=.

B) Costi della produzione

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	8.136.171	9.376.343	(1.240.172)

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	38.079	32.683	5.396
Servizi	1.497.239	1.332.941	164.298
Godimento di beni di terzi	521.232	412.522	108.710
Salari e stipendi	430.022	395.805	34.217
Oneri sociali	128.202	128.990	(788)
Trattamento di fine rapporto	32.868	33.075	(207)
Trattamento quiescenza e simili			0
Altri costi del personale	873		873
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	1.589.703	3.350.283	(1.760.580)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	2.974.871	2.794.217	180.654
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	71.485		71.485
Svalutazioni crediti attivo circolante	7.228	9.494	(2.266)
Variazione rimanenze materie prime			0
Accantonamento per rischi			0
Altri accantonamenti			0
Oneri diversi di gestione	844.369	886.333	(41.964)
	8.136.171	9.376.343	(1.240.172)

C) Proventi e oneri finanziari

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	(1.718.165)	(1.706.422)	(11.743)

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Da partecipazione	713.803	504.220	209.583
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni			

Da titoli iscritti nell'attivo circolante			
Proventi diversi dai precedenti	463	425	38
(Interessi e altri oneri finanziari)	(2.432.431)	(2.211.067)	(221.364)
Utili (perdite) su cambi			
	(1.718.165)	(1.706.422)	(11.743)

Proventi da partecipazioni

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre
Proventi da partecipazioni	0	713.160	463
	0	713.160	463

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

Altri proventi finanziari

Descrizione	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni/titoli					
Interessi bancari e postali				463	463
Interessi su finanziamenti					
Interessi su crediti commerciali					
Altri proventi					
Arrotondamento					
				463	463

Interessi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni					
Interessi bancari				727.037	727.037
Sconti o oneri finanziari					
Int. su finanziamenti/mutui				791.249	791.249
Altri				848.393	848.393
Comm. accessorie finanz.				65.752	65.752
	-	-	-	2.432.431	2.432.431

Ai sensi dell'art. 2427 n. 8 del Codice Civile si precisa che tutti gli oneri finanziari dell'esercizio 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 dell'esercizio ha avuto in essere quattro contratti di copertura del rischio di variazione dei tassi di interesse (Contratto di Interest Rate Swap), del quale si forniscono le seguenti informazioni:

Contratto IRS Plain Vanilla a 5 anni (Banco di Brescia S.p.a.)

Data contratto: 11.06.2009

Data iniziale: 30.06.2009

Scadenza finale: 30.06.2014

Nozionale: € 540.506. =.

Mark to market al 31.12.13: € -6.694. =.

Scadenze liquidazione differenziale: semestrale.

Debitore tasso fisso Iniziative Bresciane S.p.A.:
2,86%

Debitore tasso variabile Banco di Brescia S.p.A.:
Euribor 6 mesi – Act /360

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

Data contratto: 11.02.2013

Data iniziale: 18.03.2013

Scadenza finale: 30.11.2021

Nozionale: € 3.294.118. =.

Mark to market al 31.12.13: € -15.955. =.

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: € 2.568.700.=.

Mark to market al 31.12.13: € -191.259. =.

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

Debitore tasso fisso Adda Energi S.r.l.:
3,13%

Debitore tasso variabile Credito Bergamasco:
Euribor 6 mesi – Act /360

Contratto di Swap (Intesa Sanpaolo)

Data contratto: 06.08.2009

Data iniziale: 04.01.2010

Scadenza finale: 01.11.2027

Capitale di riferimento: € 4.726.232=

Capitale in vita: € 3.964.843.=.

Mark to market al 31.12.13: € -567.812. =.

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 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	(431.926)	(130.265)	(301.661)
Descrizione	31/12/2013		
Plusvalenze da alienazioni			
Varie	23.449		
Totale proventi	23.449		
Minusvalenze			
Imposte esercizi	(408.234)		
Varie	(47.142)		
Totale oneri	(455.376)		
	(431.927)		

I proventi straordinari sono riferiti a sopravvenienze attive.

Gli oneri straordinari sono riferiti a:

- imposte relative ad esercizi precedenti ed accantonamenti a fondo rischi per imposte per complessivi €. 408.234.=;
- sopravvenienze passive varie per €. 47.142.=.

Imposte sul reddito d'esercizio

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	1.002.746	554.540	448.206
Imposte	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
Imposte correnti:	956.457	693.095	263.362
IRES	703.372	483.202	220.170
IRAP	253.085	209.893	43.192
Imposte sostitutive			
Imposte differite (anticipate)	46.289	(138.555)	184.844
Provento da consolidato fiscale			
	1.002.746	554.540	448.206

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Informazioni relative alle operazioni realizzate con parti correlate

In riferimento all'articolo 2427, primo comma, n. 22 bis del Codice Civile si evidenzia che

il gruppo ha posto in essere operazioni con parti correlate a condizioni di mercato.

Peraltro si evidenzia quanto segue:

- le società Inbre S.p.a., Società Idroelettrica Pra de l'Ort S.r.l., Società Idroelettrica Cortenese S.r.l., Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l., Adda Energi S.r.l., Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l., Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., hanno sottoscritto un contratto di service con la società capogruppo, Finanziaria di Vallecamonica S.p.A. ;
- la società Inbre S.p.a. ha in essere un finanziamento soci infruttifero a favore della società collegata Iniziative Urbane S.r.l. in liquidazione per un importo residuo pari a €. 400.225.=;
- la società Inbre S.p.a. ha sostenuto dei costi di start up nell'interesse della controllata bulgara Iniziative Bulgaria OOD, che sono stati ad essa riaddebitati;
- la società Inbre S.p.a. nel corso dell'esercizio ha sostenuto costi e ricavi per riaddebiti con la collegata Società Elettrica Dalignese S.r.l.;
- la società Inbre S.p.a. ha effettuato nel corso dell'esercizio delle prestazioni inerenti la gestione tecnica degli impianti nei confronti della collegata Società Elettrica Vezza S.r.l.
- la Inbre S.p.a. nel corso dell'esercizio ha effettuato l'acquisto del 100% delle quote della Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. dalla Società Albertani Corporates S.p.A.;
- la società Inbre S.p.a. ha concesso un'opzione call (totale o parziale - in quest'ultimo caso non superiore al 49%), allineata alle condizioni di mercato, da esercitarsi a partire dal 1 dicembre 2018, sulle quote di partecipazione della Società controllata Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. alla Società Albertani Corporates S.p.A.;
- la società Inbre S.p.a. ha in essere contratti di appalto per la

costruzione di centrali con la società PAC S.p.a.

Ricordiamo, infine, che la società Iniziative Bresciane Spa è soggetta a direzione e coordinamento da parte della società 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.

Prospetto di raccordo

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

Numero medio di dipendenti del gruppo suddivisi per categoria

	Media 2013	Media 2012
Dirigenti/Quadri	2	2
Impiegati	1	1
Operai	7	7
Totale	10	10

Compensi organi sociali del gruppo

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

	Amministratori	Sindaci/Revisori	O. D. V.
Iniziative Bresciane S.p.a.	70.000	38.000	14.000
Adda Energi S.r.l.	36.000	12.000	2.500
Società Elettrica Pra De L'Ort S.r.l.	20.000		2.500
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.		19.797	2.500
Società Idrolettrica Cortenese S.r.l.	7.800		
Tiro S.r.l.			

Azienda El. Alta Vallecamonica S.r.l.			
Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.	19.000	22.600	2.500
Totale	152.800	92.397	24.000

Breno, 28/03/2014

p. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

ALBERTANI Rag. BATTISTA

Iniziative Bresciane S.p.A.

Bilancio consolidato al 31.12.2013

Relazione della società di revisione



Building a better
working world

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

Tel: +39 030 2996111
Fax: +39 030 295437
ey.com

Relazione della società di revisione

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Iniziative Bresciane S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori di Iniziative Bresciane S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. La presente relazione non è emessa ai sensi di legge, stante il fatto che il controllo contabile ex art. 2409-bis e successivi del Codice Civile è esercitato da altro soggetto, diverso dalla scrivente società di revisione.
 2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Il nostro giudizio non si estende a tali dati.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Iniziative Bresciane S.p.A. al 31 dicembre 2013 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

Brescia, 10 aprile 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Stefano Colpani
(Socio)

INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19
25043 BRENO (BS)
CAPITALE SOCIALE EURO 24.000.000,00 I.V.
REGISTRO IMPRESE N. 03000680177 - R.E.A. N. 310592
CODICE FISCALE N. 03000680177

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

Relazione sulla gestione del bilancio al 31/12/2013

Signori Azionisti,
l'esercizio chiuso al 31/12/2013 riporta un risultato positivo pari a Euro 3.618.227.

Condizioni operative e sviluppo dell'attività

La Vostra Società svolge la propria attività nel settore della produzione di energia attraverso la progettazione, realizzazione e gestione di impianti idroelettrici di medie e piccole dimensioni; detiene partecipazioni in società che operano nel settore idroelettrico, anche in partnership con istituzioni pubbliche e private; è inoltre attiva nel settore immobiliare attraverso l'acquisto, la vendita, la permuta, la costruzione, la locazione e l'amministrazione di beni immobili, civili, commerciali, industriali e rurali; la progettazione e l'esecuzione di interventi di riattamento, ristrutturazione e recupero edilizio dei predetti beni.

Ai sensi dell'art. 2428 si segnala che l'attività viene svolta nella sede di Breno e nelle sedi secondarie dove sono ubicati i seguenti impianti idroelettrici:

- impianto De Magistris nel comune di Bagnolo Cremasco (CR);
- impianto Casnigo nel Comune di Casnigo (BG);
- impianto Degna nei Comuni di Prestine e Breno (BS);
- impianto Paisco Loveno nel Comune di Paisco Loveno (BS);
- impianto Palosco nei Comuni di Palosco e Palazzolo BG);
- impianto Prato Mele nel Comune di Casnigo (BG);
- impianto Treacù nel Comune di Crema (CR);
- impianto Urago nei Comuni di Urago d'Oglio e Pontoglio (BS);
- impianto Fonderia nei comuni di Villa d'Almè e Ubiale Clanezzo (BG);

Andamento della gestione

Sviluppo della domanda e andamento dei mercati in cui opera la società

In relazione all'evoluzione normativa per il settore delle fonti rinnovabili, l'anno 2013 si è caratterizzato quale anno transitorio tra il vecchio sistema incentivante denominato IAFR ed il nuovo sistema incentivante introdotto dal Decreto Ministeriale 6 Luglio 2012 di attuazione del

D.Lgs.n.28/2011 articolo 23, riguardante il nuovo regime di incentivazione per le fonti rinnovabili. Il DM 6 luglio 2012 è entrato in vigore per tutti i nuovi impianti messi in esercizio dal 1 gennaio 2013 e richiede nuove procedure di iscrizione a Registri a cui si accede attraverso procedure a bando gestite dal Gestore dei Servizi Energetici Spa (GSE).

Le nuove procedure del Decreto sono quindi divenute interamente operative da quest'anno e consentono una maggiore chiarezza per quanto riguarda gli investimenti nel settore con procedure di accesso agli investimenti più restrittive e rigide, ma con risvolti positivi in merito alla certezza dell'incentivo assegnato.

A completamento della riforma dei sistemi incentivanti, l'Autorità per Energia e il GAS (AEEG) per quanto di competenza, ed il Legislatore nazionale, sono intervenuti con modifiche sul sistema incentivante regolato dalla delibera AEEG 280/07.

L'Autorità ha introdotto nuovi scaglioni e nuove tariffe che sono entrate in vigore dal 1° gennaio 2014, unitamente ad un nuovo sistema di adeguamento automatico annuale delle tariffe.

A livello normativo invece, a seguito dell'entrata in vigore della legge di conversione 21 febbraio 2014, n. 9 del decreto-legge 23 dicembre 2013, n. 145, le condizioni per l'accesso ai prezzi minimi garantiti per gli impianti che accedono a incentivazioni a carico delle tariffe elettriche sull'energia prodotta è stato radicalmente modificato.

A decorrere dal 1° gennaio 2014, come stabilito dall' art.1, comma 2 della legge 21 febbraio 2014, n. 9 (cd. "Destinazione Italia"), i prezzi minimi garantiti (PMG), definiti dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas ed il sistema idrico per l'applicazione del servizio di ritiro dedicato di cui alla deliberazione n. 280/07, nel caso in cui l'energia ritirata sia prodotta da impianti che accedono a incentivazioni a carico delle tariffe elettriche, sono pari:

- al prezzo minimo garantito, come definito dall'Autorità, per gli impianti fotovoltaici di potenza attiva nominale fino a 100 kW e per gli impianti idroelettrici di potenza attiva nominale fino a 500 kW;
- al prezzo zonale orario per gli impianti fotovoltaici di potenza attiva nominale maggiore di 100 kW e per gli impianti idroelettrici di potenza attiva nominale maggiore di 500 kW;
- al prezzo zonale orario per gli impianti alimentati dalle fonti rinnovabili diverse dal fotovoltaico e dall'idrico di potenza attiva nominale fino a 1.000 kW.

Nel 2013 non vi sono stati nuovi impianti entrati in esercizio né ammodernamenti, ma l'attività si è concentrata nella messa in esercizio commerciale degli impianti entrati in esercizio entro il 31/12/2012 ed ammodernati entro tale data.

Andamento della gestione nei settori in cui opera la società

L'esercizio 2013 riscontra un significativo aumento nelle vendite di energia e di certificati verdi rispetto a quelle registrate nel corrispondente periodo dell'anno precedente, per motivi riconducibili all'aumento della produzione degli impianti ed all'aumento dei prezzi dei certificati verdi che hanno più che compensato la diminuzione di quelli relativi alle cessioni di energia.

Inoltre la produzione della centrale di Paisco, ferma per alcuni mesi nel 2012, ha consentito di sopperire in parte alla cessione dell'impianto di Vione, conferito nella collegata Società Elettrica DaligneseSrl; anche i ricavi delle società controllate e collegate si sono incrementati sia per i medesimi motivi sopra evidenziati, sia in relazione all'acquisto delle partecipazioni Sic Srl e SedSrl. I proventi da partecipazione in società controllate e collegate operanti anch'esse nel settore dell'energia hanno inciso sul risultato della gestione per **Euro 1.995.343 (Euro 1.122.000 nel 2012)** in termini di dividendi.

Nella tabella che segue sono indicati i risultati conseguiti negli ultimi due esercizi relativi al valore della produzione, margine operativo lordo e risultato prima delle imposte.

	31/12/2013	31/12/2012
Valore della produzione	9.186.516	8.804.898
Margine operativo lordo	5.134.452	4.959.012
Risultato prima delle imposte	3.878.702	1.918.657

Nel corso dell'esercizio la società ha effettuato il conferimento del ramo d'azienda "Vione-Temù" nella "Società Elettrica Dalignese S.r.l." (30%) ed ha inoltre effettuato l'acquisto del 100% delle quote della società "Società Idroelettrica Cortenese S.r.l.".

In merito all'attività delle società partecipate si segnala quanto segue:

Adda Energi S.r.l. (100% In.Bre. S.p.a.) ha chiuso il bilancio al 31.12.2013 con un utile di € 942.847 dopo aver effettuato ammortamenti per € 248.231, accantonamenti a fondo svalutazione crediti per € 3.394 ed accantonamenti per imposte per € (148.841).

Dispone di due impianti idroelettrici sul Fiume Adda, nel comune di Fara Gera d'Adda, totalmente ammodernati; la società ha inoltre predisposto il progetto per realizzare un impianto idroelettrico nel Comune di Crespi ed è titolare di altre domande di concessione idroelettrica.

Società Idroelettrica Prà de l'OrtSrl (100% In.Bre S.p.a.) ha chiuso il bilancio al 31.12.2013 con un utile netto di € 306.024 dopo aver effettuato ammortamenti per € 168.604, accantonamenti a fondo svalutazione crediti per € 733 ed accantonamenti per imposte per € 145.128.

La società possiede e gestisce un impianto idroelettrico in Comune di Ponte di Legno (Bs), realizzato in projectfinancing sull'acquedotto comunale.

Tiro Srl (100% In.Bre Spa) ha chiuso il bilancio al 31.12.2013 con una perdita di € 5.372 dopo aver effettuato ammortamenti per € 278 ed accantonamenti per imposte per € 38.

La società, ad oggi in fase di start-up, è titolare di domanda di concessione per la realizzazione di un impianto idroelettrico in Valle Camonica.

Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l. (64,91% In.Bre. S.p.a.) ha chiuso il bilancio al 31.12.2013 con un utile di € 134.206 dopo aver effettuato ammortamenti per € 178.554, accantonamenti a fondo svalutazione crediti per € 1.282 ed accantonamenti per imposte per € 74.235.

La società dispone di un impianto idroelettrico sito nel Comune di Monno (BS).

Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l. (60% In.Bre. S.p.a.) ha chiuso il bilancio al 31.12.2013 con un utile netto di € 360.326 dopo aver effettuato ammortamenti per € 247.447, accantonamenti a fondo svalutazione crediti per € 1.020 ed accantonamenti per imposte per € 187.676.

La società gestisce due impianti idroelettrici in Valsaviore (Bs) ed è titolare di diritti per la realizzazione di un altro piccolo impianto in comune di Vione (Bs).

Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l. (50% In.Bre. S.p.a.) ha chiuso il bilancio al 31.12.2013 con una perdita di € 5.050 dopo aver effettuato ammortamenti per € 400 ed accantonamenti per imposte per € (110).

La società, ad oggi in fase di start-up, è titolare di una domanda di concessione per la realizzazione di un impianto sul Fiume Oglio.

La Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. (100% In.Bre. S.p.a.) è stata acquisita nel corso del 2013, primo esercizio della società, originatasi da un conferimento di ramo d'azienda.

La società ha chiuso il bilancio al 31.12.2013 con un utile di € 138.001 dopo aver effettuato

ammortamenti per € 82.118 ed accantonamenti per imposte per € 72.193.

I dati si riferiscono al progetto di bilancio predisposto dall'amministratore unico relativo all'esercizio 2013.

La Società Elettrica Vezza S.r.l. (45% In.Bre. S.p.a.) ha chiuso il bilancio al 31.12.2012 con un utile di € 1.025.579 dopo aver effettuato ammortamenti per € 299.872 ed accantonamenti per imposte per € 517.551.

Possiede e gestisce due impianti siti nel Comune di Vezza d'Oglio ed è titolare di diritti per realizzarne altri due.

Iniziative Bulgaria OOD (40% In.Bre. Spa), società di diritto bulgaro che ha come oggetto lo studio, la progettazione, la realizzazione e la gestione di impianti idroelettrici in territorio bulgaro; ha iniziato la sua operatività con la presentazione di alcune domande di concessione il cui iter si svilupperà nel corso dei prossimi esercizi.

Ha chiuso il bilancio al 31.12.2013 con una perdita di € 9.203.

La società detiene una partecipazione del 50% nella società NF Group Import Export OOD, anch'essa di diritto bulgaro, titolare di una concessione idroelettrica sul fiume Iskar da sviluppare attraverso la realizzazione di un impianto avente una produzione attesa pari a 8.000.000 di kwh.

La Società Elettrica Dalignese S.r.l. (30% In.Bre. S.p.a.) ha chiuso il bilancio al 31.10.2013 con un utile di € 1.254.313 dopo aver effettuato ammortamenti per € 736.867, accantonamenti a fondo svalutazione crediti per € 14.699 ed accantonamenti per imposte per € 623.390.

Nel corso dell'esercizio la società In.bre Spa ha effettuato il conferimento del ramo d'azienda Vione-Temù nella suddetta società, già proprietaria di 3 impianti idroelettrici nel comune di Ponte di Legno, entrati in esercizio alla fine del 2012.

Non sono stati rilevati ricavi proventi dal settore immobiliare, salvo i canoni derivanti dalla locazione di alcuni immobili di proprietà.

L'iniziativa promossa dalla collegata Nuovi Assetti Urbani Spa per lo sviluppo del comparto immobiliare Sannazzaro a Brescia non è ancora entrata in fase operativa, per ragioni in massima parte riconducibili alle incertezze che tuttora contraddistinguono il settore immobiliare e alle connesse difficoltà di ordine commerciale.

Il Bilancio d'esercizio 2013 non risulta ad oggi approvato.

Principali dati economici

Il conto economico riclassificato della società confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente (in Euro):

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Ricavi netti	9.088.529	8.618.474	470.055
Costi esterni	3.296.796	3.133.340	163.456
Valore Aggiunto	5.791.733	5.485.134	306.599
Costo del lavoro	591.965	526.122	65.843
Margine Operativo Lordo	5.199.768	4.959.012	240.756
Ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti	1.660.687	3.250.987	(1.590.300)
Risultato Operativo	3.539.081	1.708.025	1.831.056
Proventi diversi	97.987	186.424	(88.437)
Proventi e oneri finanziari	660.126	46.572	613.554
Risultato Ordinario	4.297.194	1.941.021	2.356.173

Componenti straordinarie nette	(418.492)	(22.364)	(396.128)
Risultato prima delle imposte	3.878.702	1.918.657	1.960.045
Imposte sul reddito	260.475	755.820	(495.345)
Risultato netto	3.618.227	1.162.837	2.455.390

Si precisa che i ricavi derivanti dalla cessione dei certificati verdi ai fini della presente riclassifica sono classificati all'interno della voce ricavi netti.

A migliore descrizione della situazione reddituale della società si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di redditività confrontati con gli stessi indici relativi ai bilanci degli esercizi precedenti.

	31/12/2013	31/12/2012
ROE netto	0,12	0,04
ROE lordo	0,13	0,07
ROI	0,05	0,03
ROS	0,39	0,22

Principali dati patrimoniali

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

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Immobilizzazioni immateriali nette	15.088.686	16.117.444	(1.028.758)
Immobilizzazioni materiali nette	13.090.269	15.091.268	(2.000.999)
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	28.847.739	17.673.213	11.174.526
Capitale immobilizzato	57.026.694	48.881.925	8.144.769
Rimanenze di magazzino	8.846.787	8.846.787	-
Crediti verso Clienti	1.313.135	1.382.739	(69.604)
Altri crediti	1.678.465	4.865.975	(3.187.510)
Ratei e risconti attivi	1.058.428	1.180.606	(122.178)
Attività d'esercizio a breve termine	12.896.815	16.276.107	(3.379.292)
Debiti verso fornitori	476.618	1.213.497	(736.879)
Acconti			
Debiti tributari e previdenziali	203.338	86.378	116.960
Altri debiti e passività a breve	1.361.747	419.874	941.873
Ratei e risconti passivi	367.700	572.166	(204.466)
Passività d'esercizio a breve termine	2.409.403	2.291.915	117.488
Capitale d'esercizio netto	10.487.412	13.984.192	(3.496.780)
Treatmento di fine rapporto di lavoro subordinato	227.677	195.222	32.455
Debiti tributari e previdenziali (oltre 12 mesi)			
Altre passività a medio e lungo termine	21.853	21.853	
Passività a medio lungo termine	249.530	217.075	32.455
Capitale investito	67.264.576	62.649.042	4.615.534
Patrimonio netto	(30.434.492)	(27.908.265)	(2.526.227)
Posizione finanziaria netta a medio lungo	(11.872.131)	(13.963.070)	2.090.939

termine			
Posizione finanziaria netta a breve termine	(24.957.953)	(20.777.707)	(4.180.246)
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	(67.264.576)	(62.649.042)	(4.615.534)

Principali dati finanziari

La posizione finanziaria netta al 31/12/2013, era la seguente (in Euro):

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Depositi bancari	12.999	652.980	(639.981)
Denaro e altri valori in cassa	797	1.856	(1.059)
Azioni proprie			
Disponibilità liquide ed azioni proprie	13.796	654.836	(641.040)
Crediti finanziari a breve	3.692.117	2.101.072	1.591.045
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	6.133	6.133	
Obbligazioni e obbligazioni convertibili (entro 12 mesi)			
Debiti verso soci per finanziamento (entro 12 mesi)			
Debiti fin. verso controllate (entro 12 mesi)	700.000		700.000
Debiti fin. verso controllanti (entro 12 mesi)	1.235.980		1.235.980
Quota a breve di fin. e debiti bancari	26.734.019	23.539.748	3.194.271
Debiti finanziari a breve termine	28.669.999	23.539.748	5.130.251
Posizione finanziaria netta a breve termine	(24.957.953)	(20.777.707)	(4.180.246)
Obbligazioni e obbligazioni convertibili (oltre 12 mesi)			
Debiti verso soci per finanziamento (oltre 12 mesi)			
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)			
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)			
Anticipazioni per pagamenti esteri			
Quota a lungo di finanziamenti	11.902.265	13.986.712	(2.084.447)
Crediti finanziari	(30.134)	(23.642)	(6.492)
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(11.872.131)	(13.963.070)	2.090.939
Posizione finanziaria netta	(36.830.084)	(34.740.777)	(2.089.307)

Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

Tenuto conto del ruolo sociale dell'impresa come evidenziato anche dal documento sulla relazione sulla gestione del Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli esperti contabili, si ritiene opportuno fornire le seguenti informazioni attinenti l'ambiente e al personale.

Personale

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati incidenti sul lavoro del personale iscritto al libro

- collegata Iniziative Urbane S.r.l. in liquidazione per un importo residuo pari a € 400.225.=;
- la società ha ricevuto nel corso dell'esercizio un finanziamento infruttifero dalla controllata Adda Energi S.r.l. per un importo residuo pari a € 700.000.=;
 - la società nel corso dell'esercizio ha sostenuto costi e ricavi per riaddebiti con la Società Elettrica Dalignese S.r.l.;
 - la società ha effettuato nel corso dell'esercizio delle prestazioni inerenti la gestione tecnica degli impianti nei confronti della collegata Società Elettrica Vezza S.r.l. e delle controllate Società Idroelettrica Pra de l'Ort S.r.l., Adda Energi S.r.l., Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l. e Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. per complessivi Euro 255.443.=;
 - la Società nel corso dell'esercizio ha effettuato l'acquisto del 100% delle quote della Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. dalla Società AlbertaniCorporates S.p.A.;
 - la Società 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 AlbertaniCorporates S.p.A.;
 - la Società ha in essere contratti di appalto per la costruzione di centrali con la società PAC S.p.a.

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

Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

Ai fini di quanto richiesto dai numeri 3) e 4) dell'art. 2428 del Codice Civile si precisa che la Società non possiede, alla data di chiusura dell'esercizio, 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 dell'esercizio, 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.

Informazioni ai sensi dell'art. 2428, comma 2, punto 6-bis, del Codice civile

La società ha in essere due contratti IRS, per un controvalore nozionale di € 3,8 milioni circa, attivati al solo fine di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse.

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

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

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

Per quanto riguarda il settore immobiliare, la valutazione dei rischi non può prescindere dalla considerazione delle incertezze di natura sistemica, inerenti la stabilità e le prospettive del settore, di difficile determinazione e quantificazione.

In relazione alle passività potenziali di natura tributaria si rimanda a quanto illustrato in nota integrativa alla voce fondo per rischi ed oneri.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 14.3.2014 è stata deliberata la scissione della società con trasferimento a società beneficiaria di nuova costituzione del ramo d'azienda inerente l'attività immobiliare e delle partecipazioni di minoranza in imprese del settore idroelettrico.

Tale operazione, oltre a essere motivata da ragioni di razionalizzazione e migliore definizione delle aree di business, è anche finalizzata all'eventuale ammissione dei titoli azionari della società scissa alla quotazione presso il comparto A.I.M. della Borsa Valori di Milano, con il fine di reperire nuove risorse con vincolo di capitale per lo sviluppo di progetti e concessioni nel settore energetico.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'andamento dei primi mesi dell'esercizio 2014, anche in virtù delle favorevoli condizioni climatiche, ha visto un significativo incremento della produzione di energia idroelettrica, con positive proiezioni sul risultato dell'intero esercizio.

Appaiono tuttora incerte e di difficile definizione le prospettive dell'attività nel settore immobiliare.

Destinazione del risultato d'esercizio

Si propone all'assemblea di così destinare il risultato d'esercizio:

utile d'esercizio al 31/12/2013	Euro	3.618.227,09
5% a riserva legale	Euro	180.911,35
a riserva straordinaria	Euro	437.315,74
a dividendo	Euro	3.000.000,00

in ragione di euro 0,125 per ciascuna azione ordinaria.

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci e Vi invitiamo ad approvare il bilancio così come presentato.

Breno, 28/03/2014

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Albertani Rag. Battista

INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19
 25043 BRENO (BS)
 CAPITALE SOCIALE EURO 24.000.000,00 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 al 31/12/2013

Stato patrimoniale attivo	31/12/2013	31/12/2012
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	49.266	75.988
2) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	3.800	3.800
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno		
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	419.624	505.119
5) Avviamento	13.356.822	14.192.547
6) Immobilizzazioni in corso e acconti		
7) Altre	1.259.174	1.339.990
	<u>15.088.686</u>	<u>16.117.444</u>
<i>II. Materiali</i>		
1) Terreni e fabbricati	8.273.048	9.870.803
2) Impianti e macchinario	2.765.751	3.442.799
3) Attrezzature industriali e commerciali	19.787	22.605
4) Altri beni	50.252	41.008
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	1.981.431	1.714.053
	<u>13.090.269</u>	<u>15.091.268</u>
<i>III. Finanziarie</i>		
1) Partecipazioni in:		
a) imprese controllate	19.336.336	13.087.969
b) imprese collegate	5.675.413	587.764
c) imprese controllanti		

d) altre imprese	1.733.400	1.733.400
	<hr/>	<hr/>
	26.745.149	15.409.133
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		
	<hr/>	<hr/>
d) verso altri		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi		
	30.134	23.642
	<hr/>	<hr/>
	30.134	23.642
	30.134	23.642
3) Altri titoli		
4) Azioni proprie (valore nominale complessivo)	26.775.283	15.432.775
Totale immobilizzazioni	54.954.238	46.641.487

C) Attivo circolante*I. Rimanenze*

1) Materie prime, sussidiarie e di consumo		
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	6.902.528	6.902.528
3) Lavori in corso su ordinazione		
4) Prodotti finiti e merci	1.944.259	1.944.259
5) Acconti		
	<hr/>	<hr/>
	8.846.787	8.846.787

II. Crediti

1) Verso clienti		
- entro 12 mesi	1.313.135	1.382.739
- oltre 12 mesi		
	<hr/>	<hr/>
	1.313.135	1.382.739
2) Verso imprese controllate		
- entro 12 mesi	3.424.749	2.252.094
- oltre 12 mesi		
	<hr/>	<hr/>
	3.424.749	2.252.094
3) Verso imprese collegate		
- entro 12 mesi	237.777	224.934
- oltre 12 mesi		
	<hr/>	<hr/>
	237.777	224.934
4) Verso controllanti		
- entro 12 mesi	3.543	3.543

- oltre 12 mesi		
	3.543	3.543
4-bis) Per crediti tributari		
- entro 12 mesi	120	180.159
- oltre 12 mesi		
	120	180.159
4-ter) Per imposte anticipate		
- entro 12 mesi	797.049	344.869
- oltre 12 mesi	2.102.590	2.264.080
	2.899.639	2.608.949
5) Verso altri		
- entro 12 mesi	907.344	3.961.448
- oltre 12 mesi		
	907.344	3.961.448
	8.786.307	10.613.866
III. Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni		
1) Partecipazioni in imprese controllate		
2) Partecipazioni in imprese collegate		
3) Partecipazioni in imprese controllanti		
4) Altre partecipazioni	6.133	6.133
5) Azioni proprie (valore nominale complessivo)		
6) Altri titoli		
	6.133	6.133
IV. Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	12.999	652.980
2) Assegni		
3) Denaro e valori in cassa	797	1.856
	13.796	654.836
Totale attivo circolante	17.653.023	20.121.622
D) Ratei e risconti		
- disaggio su prestiti		
- vari	1.058.428	1.180.606
	1.058.428	1.180.606
Totale attivo	73.665.689	67.943.715
Stato patrimoniale passivo	31/12/2013	31/12/2012
A) Patrimonio netto		
I. Capitale	24.000.000	24.000.000
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni		
III. Riserva di rivalutazione		
IV. Riserva legale	847.476	789.334

V. *Riserve statutarie*VI. *Riserva per azioni proprie in portafoglio*VII. *Altre riserve*

Riserva straordinaria	1.968.792	1.956.097
Versamenti in conto capitale		
Versamenti conto copertura perdite		
Fondo contributi in conto capitale art. 55 T.U.		
Riserva per ammortamenti anticipati art. 67 T.U.		
Fondi riserve in sospensione di imposta		
Riserve da conferimenti agevolati (legge 576/1975)		
Riserve di cui all'art. 15 d.l. 429/1982		
Fondi di accantonamento (art. 2 legge n. 168/1992)		
Riserva fondi previdenziali integrativi ex d.lgs n. 124/1993		
Riserva non distribuibile ex art. 2426		
Riserva per conversione/arrotondamento in EURO	(3)	(3)
Altre...		
	<hr/>	<hr/>
	1.968.789	1.956.094

VIII. *Utili (perdite) portati a nuovo*

IX. <i>Utile d'esercizio</i>	3.618.227	1.162.837
------------------------------	-----------	-----------

IX. <i>Perdita d'esercizio</i>		
--------------------------------	--	--

Totale patrimonio netto	30.434.492	27.908.265
--------------------------------	-------------------	-------------------

B) Fondi per rischi e oneri

1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili		
---	--	--

2) Fondi per imposte, anche differite	325.765	
---------------------------------------	---------	--

3) Altri	21.853	21.853
----------	--------	--------

Totale fondi per rischi e oneri	347.618	21.853
--	----------------	---------------

C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	227.677	195.222
---	----------------	----------------

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	26.734.019	23.539.748
- oltre 12 mesi	11.902.265	13.986.712
	<hr/>	<hr/>
	38.636.284	37.526.460

5) Debiti verso altri finanziatori		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi		
6) Acconti		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi		
7) Debiti verso fornitori		
- entro 12 mesi	476.618	1.213.497
- oltre 12 mesi		
	<u>476.618</u>	<u>1.213.497</u>
8) Debiti rappresentati da titoli di credito		
- entro 12 mesi		43.872
- oltre 12 mesi		
		<u>43.872</u>
9) Debiti verso imprese controllate		
- entro 12 mesi	700.897	11
- oltre 12 mesi		
	<u>700.897</u>	<u>11</u>
10) Debiti verso imprese collegate		
- entro 12 mesi	171.223	
- oltre 12 mesi		
	<u>171.223</u>	
11) Debiti verso controllanti		
- entro 12 mesi	1.623.976	243.873
- oltre 12 mesi		
	<u>1.623.976</u>	<u>243.873</u>
12) Debiti tributari		
- entro 12 mesi	136.358	53.274
- oltre 12 mesi		
	<u>136.358</u>	<u>53.274</u>
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
- entro 12 mesi	66.980	33.104
- oltre 12 mesi		
	<u>66.980</u>	<u>33.104</u>
14) Altri debiti		
- entro 12 mesi	475.866	132.118
- oltre 12 mesi		
	<u>475.866</u>	<u>132.118</u>
Totale debiti	42.288.202	39.246.209
E) Ratei e risconti		
- aggio sui prestiti	367.700	572.166
- vari		
	<u>367.700</u>	<u>572.166</u>
Totale passivo	73.665.689	67.943.715

- vari	2.553.815	2.559.643
- contributi in conto esercizio		
- contributi in conto capitale (quote esercizio)	12.770	25.836
	2.566.585	2.585.479
Totale valore della produzione	9.186.516	8.804.898
B) Costi della produzione		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	29.903	23.696
7) Per servizi	781.715	733.814
8) Per godimento di beni di terzi	2.028.687	1.873.098
9) Per il personale		
a) Salari e stipendi	430.022	373.652
b) Oneri sociali	128.202	120.950
c) Trattamento di fine rapporto	32.868	31.520
d) Trattamento di quiescenza e simili		
e) Altri costi	873	
	591.965	526.122
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	991.516	2.591.520
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	603.855	659.467
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	65.316	
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide		
	1.660.687	3.250.987
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		
12) Accantonamento per rischi		
13) Altri accantonamenti		
14) Oneri diversi di gestione	456.491	502.732
Totale costi della produzione	5.549.448	6.910.449
Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)	3.637.068	1.894.449
C) Proventi e oneri finanziari		
15) Proventi da partecipazioni:		
- da imprese controllate	1.281.892	618.000
- da imprese collegate	713.160	504.000
- altri	291	220
	1.995.343	1.122.220
16) Altri proventi finanziari:		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
- da imprese controllate		
- da imprese collegate		
- da controllanti		

- altri		
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni		
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante		
d) proventi diversi dai precedenti:		
- da imprese controllate	22.989	30.581
- da imprese collegate		
- da controllanti		
- altri	201	21
	<u>23.190</u>	<u>30.602</u>
	2.018.533	1.152.822
<i>17) Interessi e altri oneri finanziari:</i>		
- da imprese controllate		
- da imprese collegate		
- da controllanti		
- altri	1.358.407	1.106.250
	<u>1.358.407</u>	<u>1.106.250</u>
<i>17-bis) Utili e Perdite su cambi</i>		
Totale proventi e oneri finanziari	660.126	46.572
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie		
<i>18) Rivalutazioni:</i>		
a) di partecipazioni		
b) di immobilizzazioni finanziarie		
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante		
<i>19) Svalutazioni:</i>		
a) di partecipazioni		
b) di immobilizzazioni finanziarie		
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante		
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie		
E) Proventi e oneri straordinari		
<i>20) Proventi:</i>		
- plusvalenze da alienazioni		
- varie	11.955	58.591
- Differenza da arrotondamento all' unità di Euro		
	<u>11.955</u>	<u>58.591</u>
<i>21) Oneri:</i>		
- minusvalenze da alienazioni		40.094
- imposte esercizi precedenti	396.138	19.232
- varie	34.307	21.629
- differenza da arrotondamento all'unità di Euro	2	
	<u>430.447</u>	<u>80.955</u>
Totale delle partite straordinarie	(418.492)	(22.364)

Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)	3.878.702	1.918.657
<i>22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</i>		
a) Imposte correnti	476.688	357.465
b) Imposte differite	15.786	(990)
c) Imposte anticipate	(231.999)	399.345
d) proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale		
	<hr/>	<hr/>
	260.475	755.820
23) Utile (Perdita) dell'esercizio	3.618.227	1.162.837

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Albertani rag. Battista

INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19
25043 BRENO (BS)
CAPITALE SOCIALE EURO 24.000.000,00 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 al 31/12/2013

Premessa

Signori Soci,
il risultato dell'esercizio è rappresentato da un utile pari ad euro 3.618.227.= dopo aver stanziato ammortamenti per euro 1.595.371.= ed accantonato imposte per euro 260.475.=.

L'esercizio che si è concluso al 31/12/2013 è stato caratterizzato dall'operazione di conferimento del ramo d'azienda "Vione-Temù" nella società "Società Elettrica Dalignese S.r.l." e dall'acquisto del 100% della società "Società Idroelettrica Cortenese S.r.l.".

Introduzione

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2013, di cui la presente Nota Integrativa costituisce parte integrante ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2423, comma 1, del Codice Civile, corrisponde alle risultanze delle scritture contabili, tenute regolarmente, ed è redatto in conformità alle disposizioni previste dagli articoli 2423, 2423 bis, 2423 ter, 2424, 2424 bis, 2425, 2425 bis e 2435 bis del Codice Civile.

Si è inoltre tenuto conto della necessità di fornire informazioni complementari, anche se non specificatamente richieste da disposizioni di legge, ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta nel contesto della chiarezza.

Si fa presente che nel formulare il bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 si è seguito, scrupolosamente, il principio della prudenza con applicazione puntuale dei criteri dettati dall'articolo 2426 del Codice Civile che sono i medesimi che

hanno trovato applicazione nel precedente esercizio.

Criteria di formazione

Il presente bilancio è stato redatto in forma ordinaria. A completamento della doverosa informazione si precisa in questa sede che ai sensi dell'art. 2428 punti 3) e 4) C.C. non esistono né azioni proprie né azioni o quote di società controllanti possedute dalla società anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona e che né azioni proprie né azioni o quote di società controllanti sono state acquistate e / o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497-bis del Codice Civile, si espongono i dati essenziali dell'ultimo bilancio disponibile della società Finanziaria di Vallecamonica S.p.A., che esercita sulla presente società l'attività di direzione e coordinamento. Segnaliamo, peraltro, che la società Finanziaria di Vallecamonica S.p.A. redige il bilancio consolidato.

Bilancio di esercizio al 31/12/2012 – Finanziaria di Vallecamonica S.p.A.:

Immobilizzazioni	Euro	33.051.043
Attivo circolante	Euro	2.242.007
Ratei e risconti	Euro	4.424
Totale attivo	Euro	35.297.474
Patrimonio netto	Euro	32.218.867
Fondi per rischi ed oneri	Euro	218.002
Trattamenti di fine rapporto	Euro	34.677
Debiti	Euro	2.809.390
Ratei e risconti	Euro	16.538
Totale passivo	Euro	35.297.474
Diff. fra valore e costi produzione	Euro	(448.600)
Proventi ed oneri finanziari	Euro	891.017
Rettifiche di valore di attività fin.	Euro	(40)
Proventi ed oneri straordinari	Euro	(31.401)
Imposte sul reddito	Euro	105.087
Utile esercizio	Euro	516.063

Si segnala che la società Inbre S.p.a. ha aderito alla procedura di Consolidato Fiscale Nazionale ex artt. 117 e ss. del Tuir con la controllante Finanziaria di Vallecamonica S.p.a., per gli esercizi 2013-2014-2015.

Criteria di valutazione

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio chiuso al 31/12/2013 non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi,

ad eccezione dell'avviamento, come meglio descritto in seguito.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato.

L'applicazione del principio di prudenza ha comportato la valutazione individuale degli elementi componenti le singole poste o voci delle attività o passività, per evitare compensi tra perdite che dovevano essere riconosciute e profitti da non riconoscere in quanto non realizzati.

In ottemperanza al principio di competenza, l'effetto delle operazioni e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono, e non a quello in cui si concretizzano i relativi movimenti di numerario (incassi e pagamenti).

Deroghe

Nel corso dell'esercizio appena concluso non si sono verificati casi eccezionali tali da giustificare deroghe ai sensi dell'articolo 2423, 4 comma e dell'articolo 2423 bis, 2 comma, del Codice Civile, salvo per quanto attiene alla voce "avviamento" all'interno delle immobilizzazioni immateriali.

Con riferimento a tale voce è stata rivista la stima relativamente alla prevista utilità futura adeguando, più consonamente, il periodo di ammortamento in ragione della durata residua delle concessioni amministrative ad esso riconducibili.

Qualora la società non avesse mutato la stima di vita utile degli avviamenti, l'utile dell'esercizio, al netto dell'effetto fiscale, e il patrimonio netto sarebbero stati inferiori, di Euro 1.074.657.=. Gli utili derivanti dall'adozione di piani di ammortamento ultraventennali relativamente a tali poste saranno oggetto di vincolo sulle riserve d'esercizio per Euro 157.985.=.

In particolare, i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio sono stati i seguenti.

Immobilizzazioni

Immateriali

Sono iscritte al costo storico di acquisizione ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

I costi di impianto e di ampliamento, di ricerca e sviluppo e l'avviamento sono stati iscritti nell'attivo con il consenso del Collegio Sindacale.

Le immobilizzazioni immateriali sono state ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura, comunque non superiore a cinque anni, ad eccezione delle concessioni e servitù ammortizzate in base alla loro durata e ad eccezione dell'avviamento, ammortizzato da questo esercizio in ragione della 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; la scelta di un periodo di ammortamento superiore a cinque esercizi deriva da esigenze di correlazione economica.

Il software è stato ammortizzato con un'aliquota annua del 50,00% per recepire la rapida obsolescenza tecnologica degli strumenti informatici.

I lavori e le migliorie su beni di terzi sono ammortizzati in ragione del minore tra periodo di durata residua della locazione e vita economico tecnica dell'investimento.

Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

Materiali

Sono iscritte al costo di acquisto e rettificate dai corrispondenti fondi di ammortamento.

Nel valore di iscrizione in bilancio si è tenuto conto degli oneri accessori e dei costi sostenuti per l'utilizzo dell'immobilizzazione, portando a riduzione del costo gli sconti commerciali e gli sconti cassa di ammontare rilevante.

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione, criterio che abbiamo ritenuto ben rappresentato dalle aliquote di cui al D.M. 31.12.1988.

Il criterio sopra esposto è dato dalle seguenti aliquote invariate rispetto ai precedenti esercizi:

Fabbricati	3%
Opere idrauliche fisse	1%
Condotta forzata	4%
Impianti specifici e macch. automatici	7%
Attrezzatura	10%
Mobiliere arredi	12%
Macchine d'ufficio elettroniche	20%
Automezzi	20%
Autovetture	25%

Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

Non sono state effettuate rivalutazioni discrezionali o volontarie e le valutazioni effettuate trovano il loro limite massimo nel valore d'uso, oggettivamente determinato, dell'immobilizzazione stessa.

Finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie includono le partecipazioni in imprese controllate collegate ed in altre imprese e sono valutate al costo di acquisto o sottoscrizione eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore. Si segnala inoltre che dal 2013 la società predispone anche il bilancio consolidato.

Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

Le operazioni di locazione finanziaria sono rappresentate in bilancio secondo il metodo patrimoniale, contabilizzando a conto economico i canoni corrisposti secondo il principio di competenza. In apposita sezione della nota integrativa sono fornite le informazioni complementari previste dalla legge relative alla rappresentazione dei contratti di locazione finanziaria secondo il metodo finanziario.

Crediti

Sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti.

Debiti

Sono rilevati al loro valore nominale, modificato in occasione di resi o di rettifiche di fatturazione.

Ratei e risconti

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.

Rimanenze magazzino

Le rimanenze sono iscritte al costo di acquisto o di produzione comprensivo degli oneri accessori e/o dei costi direttamente imputabili al prodotto ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Sono costituite da titoli quotati, iscritti al costo di acquisto od al valore di realizzazione, desumibile dall'andamento del mercato, se inferiore.

Fondi per rischi e oneri

Sono stanziati per coprire perdite o debiti di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Nella valutazione di tali fondi sono stati rispettati i criteri generali di prudenza e competenza e non si è proceduto alla costituzione di fondi rischi generici privi di giustificazione economica.

Le passività potenziali sono state rilevate in bilancio e iscritte nei fondi in quanto ritenute probabili ed essendo stimabile con ragionevolezza l'ammontare del relativo onere.

Fondo TFR

Rappresenta l'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo.

Il fondo corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

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 nell'esercizio in cui ha luogo la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e in proporzione alla produzione stessa.

Proventi da partecipazioni

In conformità con quanto disposto al paragrafo 3.3 g) del Principio Contabile n. 21 del CNDC e del CNR, i dividendi delle partecipazioni in società di capitali sono stati contabilizzati secondo il principio di competenza al sorgere del relativo diritto di credito.

Per quanto riguarda i dividendi da partecipazioni in società controllate, per fare prevalere la sostanza sulla forma, si è optato (come consentito dai Principi Contabili e coerentemente con gli scorsi esercizi) per la loro contabilizzazione già nell'esercizio in cui sono "maturati", sulla base della proposta di distribuzione deliberata dagli amministratori della controllata.

Imposte sul reddito

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

- gli accantonamenti per imposte liquidate o da liquidare per l'esercizio, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee sorte o annullate nell'esercizio.

Imposte differite ed anticipate

Le principali differenze temporanee fra poste iscritte in bilancio in relazione a corretti principi contabili di redazione del bilancio ed il valore attribuito alle stesse in forza della normativa fiscale hanno dato luogo alla rilevazione di imposte differite ed anticipate. In particolare, le imposte anticipate sono iscritte solo se

esiste la ragionevole certezza del loro futuro recupero; le imposte differite passive, invece, non sono iscritte qualora esistano scarse probabilità che il relativo debito insorga.

Garanzie, impegni, beni di terzi e rischi

I rischi relativi a garanzie concesse e ricevute sono stati indicati nei conti d'ordine per un importo pari all'ammontare della garanzia prestata.

Gli impegni, rappresentati da titoli ed azioni depositati presso terzi, sono stati indicati nei conti d'ordine al valore nominale, desunto dalla relativa documentazione.

Dati sull'occupazione

L'organico medio aziendale, ripartito per categoria, è il seguente:

Organico	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Dirigenti/Quadri	2	2	-
Impiegati	1	1	-
Operai	7	6	1
Altri			
	10	9	1

Il contratto nazionale di lavoro applicato è quello del settore elettrico.

Attività

B) Immobilizzazioni

I. Immobilizzazioni immateriali

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
15.088.686	16.117.444	(1.028.758)

Totale movimentazione delle Immobilizzazioni Immateriali

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

Descrizione	Costo storico 31/12/12	Incres.13	Decres.13	Costo storico 31/12/13
Costi di impianto e ampliamento	829.632			829.632
Costi ricerca, sviluppo e pubblicità	3.800			3.800
Diritti di brevetti / software	13.857			13.857
Concessioni e licenze	1.247.457		(192.193)	1.055.264
Avviamento	23.148.062		(326.582)	22.821.480
Immobilizzazioni in corso e acconti				
Altre immobilizzazioni immateriali	2.279.849	210.435	(115.423)	2.374.861
Totale	27.522.657	210.435	(634.198)	27.098.894

Descrizione	F.do amm. 31/12/12	Incres.13	Decres.13	F.do amm. 31/12/13
Costi di impianto e ampliamento	753.644	26.722		780.366
Costi ricerca, sviluppo e pubblicità				
Diritti di brevetti / software	13.857			13.857
Concessioni e licenze	742.338	36.887	(143.585)	635.640

Avviamento	8.955.515	770.409	(261.266)	9.464.658
Immobilizzazioni in corso e acconti				
Altre immobilizzazioni immateriali	939.859	291.504	(115.676)	1.115.687
Totale	11.405.213	1.125.522	(520.527)	12.010.208

Descrizione	Saldo 31/12/12	Increment/ decrem.13	Amm,ti 2013	Saldo 31.12.13
Costi di impianto e ampliamento	75.988		(26.722)	49.266
Costi ricerca, sviluppo e pubblicità	3.800			3.800
Diritti di brevetti / software i	-			-
Concessioni e licenze	505.119	(48.608)	(36.887)	419.624
Avviamento	14.192.547	(65.316)	(770.409)	13.356.822
Immobilizzazioni in corso e acconti				
Altre immobilizzazioni immateriali	1.339.990	76.682	(157.498)	1.259.174
Totale	16.117.444	(37.242)	(991.516)	15.088.686

Gli incrementi dell'esercizio alla voce "altre immobilizzazioni immateriali" si riferiscono prevalentemente a migliorie su beni di terzi.

I decrementi dell'esercizio si riferiscono in prevalenza al conferimento del ramo d'azienda "Centrale Vione Temù" avente quale contropartita la partecipazione nella "Società Elettrica Dalignese S.r.l."

Alla voce "B.I.5" sono iscritti gli avviamenti relativi alle centrali di Paisco Loveno, Palosco, Urigo, Casnigo, Prato Mele, Fonderia, Bagnolo Cremasco e Treacù.

II. Immobilizzazioni materiali

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
13.090.269	15.091.268	(2.000.999)

Le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali verificatesi nel corso dell'esercizio sono evidenziate nella seguente tabella:

Descrizione	Costo storico 31/12/12	Increment.13	Decrem.13	Costo storico 31/12/13
Terreni e fabbricati	12.668.590	11.350	(1.756.228)	10.923.712
Impianti e macchinario	7.153.064	65.056	(812.569)	6.405.551
Attrezzature industriali	93.938	4.300	(937)	97.301
Immobilizzazioni in corso	1.714.053	409.975	(142.597)	1.981.431
Altri beni	86.723	23.636	(12.716)	97.643
Totale	21.716.368	514.317	(2.725.047)	19.505.638

Descrizione	F.do amm. 31/12/12	Increment.13	Decrem.13	F.do amm. 31/12/13
Terreni e fabbricati	2.797.787	232.570	(379.693)	2.650.664
Impianti e macchinario	3.710.265	350.366	(420.831)	3.639.800
Attrezzature industriali	71.333	6.811	(630)	77.514
Immobilizzazioni in corso				
Altri beni	45.715	14.108	(12.432)	47.391
Totale	6.625.100	603.855	(813.586)	6.415.369

Descrizione	Saldo 31/12/12	Increment/ decrem.13	Amm,ti 2013	Saldo 31.12.13
Terreni e fabbricati	9.870.803	(1.365.185)	(232.570)	8.273.048
Impianti e macchinario	3.442.799	(326.682)	(350.366)	2.765.751
Attrezzature industriali	22.605	3.993	(6.811)	19.787
Immobilizzazioni in corso	1.714.053	267.378		1.981.431
Altri beni	41.008	23.352	(14.108)	50.252
Totale	15.091.268	(1.397.144)	(603.855)	13.090.269

Gli incrementi alla voce "immobilizzazioni in corso" si riferiscono a costi relativi a centrali in corso di realizzazione.

I decrementi dell'esercizio si riferiscono in prevalenza al conferimento del ramo d'azienda "Centrale Vione Temù" avente quale contropartita la partecipazione nella "Società Elettrica Dalignese S.r.l."

III. Immobilizzazioni finanziarie

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
26.775.283	15.432.775	11.342.508

Partecipazioni

Descrizione	31/12/2012	Incremento	Decremento	31/12/2013
Imprese controllate	13.087.969	6.248.367		19.336.336
Imprese collegate	587.764	5.087.649		5.675.413
Imprese controllanti				
Altre imprese	1.733.400			1.733.400
Arrotondamento				
	15.409.133	11.336.016	-	26.745.149

Le variazioni intervenute nell'esercizio nella composizione delle partecipazioni in imprese controllate hanno riguardato l'iscrizione di un conguaglio prezzo ad incremento del valore della partecipazione nella società "Adda Energi S.r.l." per Euro 794.600.= oltre all'acquisizione del 100% della società "Società Idroelettrica Cortenese S.r.l." per Euro 5.453.767.=.

La variazione intervenuta alla voce partecipazioni in imprese collegate è dovuta alla sottoscrizione di un aumento di capitale nella società "Società Elettrica Dalignese S.r.l."

Ai sensi dell'art. 2427, n. 5, del Codice Civile si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni possedute direttamente o indirettamente in imprese controllate e collegate.

AZIENDA ELETTRICA VALLECAMONICA S.R.L.

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

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

Capitale sociale: Euro 2.000.000.= i.v.

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

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

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

Valore attribuito in bilancio: euro 1.242.180.=, pari al costo.

AZIENDA ELETTRICA ALTA VALLE CAMONICA S.R.L.

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 10.000.= i.v.

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

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

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

Valore attribuito in bilancio: euro 40.000.=, pari al costo.

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

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 100.000. = i.v.
 Patrimonio Netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) €. 445.071.=.
 Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2013): €. 306.024.=.
 Quota posseduta: Euro 100.000 = nominali pari al 100% del Capitale Sociale
 Valore attribuito in bilancio: Euro 102.100. =, pari al costo.

ADDA ENERGI S.R.L.

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

Sede sociale: Fara Gera d'Adda (Bg) Via Isola, 4
 Capitale sociale: Euro 150.000.= i.v.
 Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) €. 4.350.983.=.
 Utile /perdita ultimo bilancio approvato (31/12/2013): €. 942.847.=.
 Quota posseduta: Euro 150.000.= nominali pari al 100% del Capitale Sociale
 Valore attribuito in bilancio: Euro 10.857.752.=, pari al costo.

AZIENDA ELETTRICA OGLIOLO S.R.L.

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19
 Capitale sociale: Euro 1.500.000.= i.v.
 Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) €. 2.409.458.=.
 Utile /perdita ultimo bilancio approvato (31/12/2013): €. 134.206.=.
 Quota posseduta: Euro 973.650.= nominali pari al 64,91% del Capitale Sociale
 Valore attribuito in bilancio: Euro 1.409.037=, pari al costo.

TIRO S.R.L.

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19
 Capitale sociale: Euro 10.000.= i.v.
 Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) €. 35.390.=.
 Utile /perdita ultimo bilancio approvato (31/12/2013): €. (5.372).=.
 Quota posseduta: Euro 10.000.= nominali pari al 100,00% del Capitale Sociale
 Valore attribuito in bilancio: Euro 231.500=, pari al costo.

SOCIETA' IDROELETTRICA CORTENESE S.R.L.

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19
 Capitale sociale: Euro 90.000.= i.v.
 Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) €. 1.384.160.=.
 Utile/(perdita) al 31/12/2013: €. 138.001.=.
 I dati del patrimonio netto e dell'utile di esercizio si riferiscono al progetto di bilancio predisposto dall'amministratore unico relativo all'esercizio 2013.
 Quota posseduta: Euro 90.000.= nominali pari al 100,00% del Capitale Sociale
 Valore attribuito in bilancio: Euro 5.453.767=, pari al costo.

La società detiene inoltre le seguenti partecipazioni in società collegate:

SOCIETA' ELETTRICA VEZZA S.R.L.

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

Sede sociale: Vezza d'Oglio (Bs) – Via Nazionale, 51

Capitale sociale: euro 560.000.= i.v.
 Patrimonio netto al 31/12/2012 (incluso risultato dell'esercizio) € 2.489.869.=.
 Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2012): € 1.025.579.=.
 Quota posseduta: euro 252.000.= nominali pari al 45% del capitale sociale
 Valore attribuito in bilancio: euro 382.499.=, pari al costo.

SOCIETA' ELETTRICA DALIGNESE S.R.L.

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

Sede sociale: Ponte di Legno (Bs) – Via F.lli Calvi, 53/I
 Capitale sociale: euro 30.000.= i.v.
 Patrimonio netto al 31/10/2013 (incluso risultato dell'esercizio) € 6.364.006.=.
 Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/10/2013): € 1.254.313.=.
 Quota posseduta: euro 9.000.= nominali pari al 30% del capitale sociale
 Valore attribuito in bilancio: euro 5.087.648.=, pari al costo.

INIZIATIVE BULGARIA OOD

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

Sede sociale: Bulgaria - Sofia – ul. Gen. Parensov, 37/a
 Capitale sociale: Lev 1.000.000. = i.v.
 Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) Lev 876.000.=.
 pari ad Euro 447.899.=.
 Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2013): Lev (18.000,00).=
 Quota posseduta: Lev 400.000. = nominali pari al 40% del Capitale Sociale
 Valore attribuito in bilancio: euro 205.265.= pari al costo.

Ai sensi dell'art. 2426 punto 3) si comunica che le partecipazioni nelle società: Adda Energi S.r.l., Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l., Tiro S.r.l., Società Idroelettrica Cortenese S.r.l., Iniziative Bulgaria OOD e Società Elettrica Dalignese S.r.l., risultano iscritte a valori superiori rispetto a quelli derivanti dalla frazione di Patrimonio Netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese partecipate. Tali maggiori valori si giustificano per l'effettiva consistenza patrimoniale delle predette società oltre che dalle prospettive reddituali previste per gli esercizi futuri, e dunque si ritiene che gli eventuali minori valori emergenti dalle valutazioni al patrimonio netto a fine esercizio abbiano natura non duratura.

Crediti immobilizzati

Descrizione	31/12/2012	Incremento	Decremento	31/12/2013
Imprese controllate				
Imprese collegate				
Imprese controllanti				
Altri	23.642	13.761	(7.269)	30.134
Arrotondamento				
	23.642	13.761	(7.269)	30.134

I crediti immobilizzati verso altri si riferiscono a depositi cauzionali.

C) Attivo circolante

I. Rimanenze

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
8.846.787	8.846.787	-

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo			
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	6.902.528	6.902.528	-
Lavori in corso su ordinazione			
Prodotti finiti e merci	1.944.259	1.944.259	-
Totale	8.846.787	8.846.787	-

I criteri di valutazione adottati sono invariati rispetto all'esercizio precedente e motivati nella prima parte della presente Nota integrativa.

I valori di iscrizione non superano i valori di presumibile realizzo.

II. Crediti

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
8.786.307	10.613.866	(1.827.559)

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

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Verso clienti	1.313.135	1.382.739	(69.604)
Verso imprese controllate	3.424.749	2.252.094	1.172.655
Verso imprese collegate	237.777	224.934	12.843
Verso controllanti	3.543	3.543	-
Per crediti tributari	120	180.159	(180.039)
Per imposte anticipate	2.899.639	2.608.949	290.690
Verso altri	907.344	3.961.448	(3.054.104)
Arrotondamento			
Totale	8.786.307	10.613.866	(1.827.559)

Il decremento alla voce "credito verso altri" è relativo al perfezionamento dell'operazione di conferimento nella "Società Elettrica Dalignese S.r.l."

In ossequio a quanto previsto dal principio contabile OIC 7 i crediti relativi a certificati verdi maturati e non venduti sono stati riclassificati anche per l'esercizio precedente alla voce altri crediti.

Il saldo è così suddiviso secondo le scadenze.

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso clienti	1.313.135			1.313.135
Verso imprese controllate	3.424.749			3.424.749
Verso imprese collegate	237.777			237.777
Verso controllanti	3.543			3.543
Per crediti tributari	120			120
Per imposte anticipate	797.049	1.406.371	696.219	2.899.639
Verso altri	907.344			907.344
Arrotondamento				
Totale	6.683.717	1.406.371	696.219	8.786.307

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 dell'esercizio, le seguenti movimentazioni:

Descrizione	Totale
Saldo al 31/12/2012	164.881
Utilizzo nell'esercizio	-
Accantonamento esercizio	-
Saldo al 31/12/2013	164.881

In ossequio al dettato dell'art. 2427 n. 6 del Codice Civile si precisa che tutti i

crediti si riferiscono all'area nazionale, salvo Euro 220.384.=. relativi a riaddebiti alla collegata estera Iniziative Bulgaria OOD, ed Euro 6.000.=. nei confronti della società Bulgara N-SIE F.

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 2.899.639 e si riferisce principalmente per Euro 2.346.013 ad imposte anticipate relative all'affrancamento del disavanzo da fusione imputato ad avviamento, per Euro 554.139 a differenze temporanee nella deduzione della medesima voce oltre ad altri importi minori.

Tale voce include altresì imposte differite per interessi di mora non percepiti per Euro (26.697) oltre ad Euro (21.792) relativi a dividendi contabilizzati per competenza ma non incassati.

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.

Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo sulle imposte relativo al conto economico.

III. Attività finanziarie

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
6.133	6.133	-

Descrizione	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	31/12/2013
In imprese controllate				
In imprese collegate				
In imprese controllanti				
Altre partecipazioni	6.133			6.133
Azioni proprie				
Altri titoli				
Arrotondamento	-			-
	6.133			6.133

IV. Disponibilità liquide

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
13.796	654.836	(641.040)

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012
Depositi bancari e postali	12.999	652.980
Assegni		
Denaro e altri valori in cassa	797	1.856
Arrotondamento		
	13.796	654.836

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

D) Ratei e risconti

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
1.058.428	1.180.606	(122.178)

Descrizione	
Sovracanoni	6.907
Spese di pubblicità	645
Spese condominiali	5.367
Premi assicurativi	1.538
Spese telefoniche	960
Diritti	186
Fidejussioni	2.323
Leasing	919.224
Imposta sostitutiva su leasing	101.269
Spese erogazione mutui	12.141
Altri	7.868
Totale	1.058.428

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.

Passività

A) Patrimonio netto

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	30.434.492	27.908.265	2.526.227

Descrizione	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	31/12/2013
Capitale	24.000.000			24.000.000
Riserva da sovrapprezzo az.				
Riserve di rivalutazione				
Riserva legale	789.334	58.142		847.476
Riserve statutarie				
Riserve per azioni proprie in portafoglio				
Altre riserve				
Riserva straordinaria	1.956.097	12.695		1.968.792
Versamenti in conto capitale				
Versamenti conto copertura perdita				
Fondo contributi in conto capitale art. 55 T.U.				
Riserva per amm.ti anticipati art. 67 T.U.				
Fondi riserve in sospensione di imposta				
Riserve da conferimenti agevolati				
Riserve di cui all'art. 15 d.l. 429/1982				
Fondi plusvalenze (legge 168/1982)				
Riserva non distribuibile ex art. 2426				
Riserva per conversione / arrotondamento in Euro	(3)			(3)
Utili (perdite) portati a nuovo				
Utile (perdita) dell'esercizio	1.162.837	3.618.227	(1.162.837)	3.618.227
	27.908.265	3.689.064	(1.162.837)	30.434.492

La riserva legale e la riserva straordinaria si sono incrementate per effetto della destinazione, deliberata dall'assemblea, del risultato economico dell'esercizio precedente.

Ai sensi dell'art. 2427 n. 4 del Codice Civile si dettano i movimenti del patrimonio netto.

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva straord.	Risultato esercizio	Totale
All'inizio dell'esercizio precedente	24.000.000	647.174	1.847.061	2.843.194	29.337.429
Destinazione del risultato d'esercizio - attribuzione dividendi				(2.592.000)	(2.592.000)

- altre destinazioni		142.160	109.034	(251.194)	
Altre variazioni					
Arrotondamenti			(1)		(1)
Risultato dell'esercizio precedente				1.162.837	1.162.837
Alla chiusura dell'esercizio precedente	24.000.000	789.334	1.956.094	1.162.837	27.908.265
Destinazione del risultato dell'esercizio					
- attribuzione dividendi				(1.092.000)	(1.092.000)
- altre destinazioni		58.142	12.695	(70.837)	-
Altre variazioni					
Arrotondamenti					
Risultato dell'esercizio corrente				3.618.227	3.618.227
Alla chiusura dell'esercizio corrente	24.000.000	847.476	1.968.789	3.618.227	30.434.492

In ossequio a quanto stabilito dall'art. 2427 n. 7-bis si evidenzia per ogni voce di patrimonio netto l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuta utilizzazione negli ultimi tre esercizi.

Natura / Descrizione	Importo	Possibilità utilizzazione(*)	Quota disponibile per distribuzione	Utilizzazioni eff. negli ultimi 3 es. per copertura perdite	Utilizzazioni eff. negli ultimi 3 es. per altre ragioni
Capitale	24.000.000				
RISERVE DI CAPITALE:					
Riserva da sovrapprezzo azioni		A, B, C			
Riserve di rivalutazione		A, B			
Riserva azioni proprie in portaf..					
Riserva da conversione obbligaz.					
RISERVE DI UTILI:					
Riserva legale	847.476	B			
Riserva azioni proprie in portaf..					
Riserva da utili netti su cambi					
Riserva valutaz. Partecipazioni con metodo del patrimonio netto					
Riserva da deroghe ex comma 4 articolo 2423 C.C.					
Riserve statutarie		A, B			
Altre riserve	1.968.789	A, B, C	1.968.789		
Utili (perdite) portati a nuovo					
Totale	26.816.265		1.968.789		
Quota non distribuibile inclusa quota art. 2426, n. 5			49.266		
Quota non distribuibile per deroga OIC 24			157.985		
Residua quota distribuibile			1.761.538		

(*) A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

Numero e valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società

Il Capitale Sociale al 31/12/2013 interamente versato risulta pari ad Euro 24.000.000 ed è composto da 24.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1.000.

Il Capitale, di nominali Euro 24.000.000, è detenuto per l'80% della società Finanziaria di Valle Camonica S.p.a e per il restante 20% dall'Istituto Atesino di Sviluppo S.p.a.

B) Fondi per rischi e oneri

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	347.618	21.853	325.765
Descrizione	31/12/2012	Incrementi	Decrementi
Per trattamento di quiescenza			
Per imposte, anche differite		325.765	
Altri	21.853		
			325.765
			21.853

Arrotondamento			
Totale	21.853	325.765	347.618

La società, facendo seguito al parere predisposto dai propri consulenti, relativamente a contestazioni tributarie relative ad imposte di anni precedenti, ha ritenuto opportuno procedere all'accantonamento di Euro 325.765 al fondo rischi per imposte.

In conformità a quanto previsto dal Documento Interpretativo n.1 del P.C. 12 in tema di classificazione dei costi e dei ricavi, tale valore è stato iscritto in contropartita a conto economico all'interno degli oneri straordinari, alla voce imposte e tasse di esercizi precedenti.

Tale accantonamento trova ragione nel Processo Verbale di Costatazione (PVC) del 30 luglio 2013 - Agenzia Entrate Brescia - anno d'imposta 2010 - Imposta Ires, riportante i seguenti rilievi:

- a) indebito utilizzo incentivo fiscale di cui all'art. 5, comma 1, DL 78/2009 (Tremonti-ter) per un imponibile di € 3.287.500.=
- b) indebita deduzione dal reddito d'impresa di interessi passivi per € 74.544.=

La Società, ha depositato memorie difensive ed illustrative al PVC atte a dimostrare la legittimità dell'utilizzo dell'agevolazione Tremonti-ter e l'esatta quantificazione dell'importo degli interessi passivi da portare in deduzione dal reddito d'impresa. Ad oggi l'Agenzia delle Entrate non ha emesso verbale di accertamento. La Società, ha intrattenuto incontri con gli organi dell'Agenzia delle Entrate in merito all'illustrazione delle memorie depositate, potendo pertanto ragionevolmente affermare che:

- per il rilievo di cui alla lettera a), fatta salva la presentazione di idonea documentazione, gran parte degli investimenti effettuati, per un importo prudenzialmente stimato in € 2.210.600.=, rientrerebbero nel diritto agevolativo della cosiddetta Tremonti-ter.

Tale assunto porterebbe ad una diminuzione dell'indebito da € 3.287.500.= ad € 1.076.900.= con una conseguente possibile ripresa di imposta Ires pari ad € 296.150.=, oltre alle sanzioni. In merito alle sanzioni si evidenziano i seguenti aspetti:

1. l'Agenzia delle Entrate è propensa, accettando la suesposta proposta, ad addivenire ad un accertamento con adesione con una riduzione ad 1/3 delle sanzioni minime previste, stimate in € 29.615.=;
2. è altresì auspicabile, vista la complessità di interpretazione della tipologia dell'investimento, ammessa dalla stessa Agenzia, che si possa addivenire all'annullamento delle sanzioni ed alla debenza dei soli interessi maturati.

- per il rilievo di cui alla lettera b), per ammissione verbale degli stessi funzionari dell'Agenzia, si ritiene che lo stesso venga annullato.

A titolo di informativa viene segnalata un'ulteriore passività potenziale di carattere tributario in relazione all'avviso di liquidazione dell'imposta di registro n. 2013/ORA00004 notificato in data 10 settembre 2013 dall'Agenzia delle Entrate di Breno (BS), avente ad oggetto il seguente rilievo:

sulla base della riqualificazione giuridica di una pluralità di atti, viene contestata alla società ed al soggetto coobbligato (Albertani Corporate S.p.a.) in solido la violazione dell'omessa richiesta di registrazione dei medesimi ed il conseguente omesso

versamento dell'imposta di registro per un importo pari ad € 331.628 e per sanzioni ed interessi pari ad € 381.701,

In relazione al contenzioso instauratosi, a seguito del parere espresso dai propri consulenti, si intende evidenziare quanto segue:

la riqualificazione giuridica di plurimi atti, volta a dimostrare scienza e coscienza del contribuente nell'abuso del diritto, è un tema attualissimo e di frequente applicazione da parte dell'Agenzia delle Entrate. Tuttavia le fattispecie rientrati in tale ambito sono anche ben delineate e gli atti riqualificati in detta direzione hanno quale assunto, pressochè assoluto, riferito ad ogni singolo atto, la mancanza di valide ragioni economiche che li supportino.

Pertanto, pur ritenendo fondate le ragioni del ricorso presentato, considerando quale rischio specifico e, quindi, possibile l'accadimento di una potenziale passività futura attinente il contenzioso in essere, si prospetta la seguente situazione:

imposta di registro € 331.628.=

sanzioni € 381.700.=

Per le sanzioni vi è da rilevare che ampia giurisprudenza, in tema di "abuso del diritto", ove non sia palese l'intento distorsivo del contribuente, avendo lo stesso, come nel caso "de quo", assolto a specifici obblighi contrattuali ed adottato quanto previsto dalla normativa civilistica e fiscale, sia sollevato dalla corresponsione delle sanzioni.

In merito a tale conclusione, ritenendo il rischio possibile, non si è reputato necessario, allo stato attuale, effettuare nessun accantonamento.

Sempre in merito al contenzioso tributario si informa che risulta pendente, presso la Commissione Tributaria Regionale di Milano (sezione di Brescia n. 65), l'appello presentato dal Comune di Pontoglio (BS) contro la sentenza n. 15/02/2011 dell'8 gennaio 2011 favorevole alla Società e relativa all'imposta ICI per € 21.853 (cartella esattoriale n. 022201000048706).

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
227.677	195.222	32.455

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società al 31/12/2013 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

La variazione è così costituita:

Variazioni	Importo
Saldo al 01/01/2013	195.222
Accantonamento dell'esercizio	32.455
Utilizzo dell'esercizio	-
Saldo al 31/12/2013	227.677

D) Debiti

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
42.288.202	39.246.209	3.041.993

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

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Obbligazioni			
Obbligazioni convertibili			
Debiti verso soci per finanziamenti			
Debiti verso banche	38.636.284	37.526.460	1.109.824
Debiti verso altri finanziatori			
Acconti			
Debiti verso fornitori	476.618	1.213.497	(736.879)
Debiti costituiti da titoli di credito		43.872	(43.872)
Debiti verso imprese controllate	700.897	11	700.886
Debiti verso imprese collegate	171.223		171.223
Debiti verso controllanti	1.623.976	243.873	1.380.103
Debiti tributari	136.358	53.274	83.084
Debiti verso istituti di previdenza	66.980	33.104	33.876
Altri debiti	475.866	132.118	343.748
Arrotondamento			
Totale	42.288.202	39.246.209	3.041.993

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

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Obbligazioni				
Obbligazioni convertibili				
Debiti verso soci per finanziamenti				
Debiti verso banche	26.734.019	10.128.509	1.773.756	38.636.284
Debiti verso altri finanziatori				
Acconti				
Debiti verso fornitori	476.618			476.618
Debiti costituiti da titoli di credito				
Debiti verso imprese controllate	700.897			700.897
Debiti verso imprese collegate	171.223			171.223
Debiti verso controllanti	1.623.976			1.623.976
Debiti tributari	136.358			136.358
Debiti verso istituti di previdenza	66.980			66.980
Altri debiti	475.866			475.866
Arrotondamento				
	30.385.937	10.128.509	1.773.756	42.288.202

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 € 2.083.983.=.
- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 470.588.=.
- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 2.076.923.=.

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

1. Mutuo Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 5.000.000 decorrenza 09/2006 e scadenza 09/2018, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.083.983.
2. Mutuo Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 3.500.000 decorrenza 03/2013 e scadenza 11/2021, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 3.294.118.
3. Finanziamento Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 1.500.000 decorrenza 10/2013 e scadenza 04/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 1.004.468.

4. Finanziamento Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 3.000.000 decorrenza 09/2013 e scadenza 01/2014, interessi a tasso fisso, capitale residuo Euro 3.000.000.
5. Mutuo Banco di Brescia, valore originario rispettivamente di Euro 10.000.000 decorrenza 03/2008 e scadenza 03/2018, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 4.585.899.
6. Mutuo Banco di Brescia, valore originario rispettivamente di Euro 5.000.000 decorrenza 06/2009 e scadenza 05/2014, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 454.427.
7. Mutuo Banco di Brescia, valore originario rispettivamente di Euro 7.000.000 decorrenza 08/2010 e scadenza 08/2015, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.454.614.
8. 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 2.337.037.
9. Mutuo Mediocredito Lombardo, valore originario rispettivamente di Euro 3.000.000 decorrenza 11/2010 e scadenza 09/2020, interessi a variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.076.923.
10. Mutuo Mediocredito Lombardo, valore originario rispettivamente di Euro 4.000.000, decorrenza 12/2003 e scadenza 09/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 470.588.

Nei mutui e finanziamenti stipulati con il Banco di Brescia di cui ai punti 6 e 7, e con il Mediocredito di cui al punto 9, sono previste rispettivamente clausole di maggiorazione dello spread e clausole di decadenza del beneficio del termine nel caso in cui alcuni covenant 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.

E) Ratei e risconti

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	367.700	572.166	(204.466)
Descrizione			
Risc. contrib. conto capitale		191.927	
Risc. affitti		2.553	
Risc. Plusvalenze lease-back		94.847	
Ratei interessi		77.850	
Altri		523	
Totale	367.700		

Rappresentano le partite di collegamento dell'esercizio conteggiate col criterio della competenza temporale.

Conti d'ordine

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	17.828.119	16.780.654	1.047.465
Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Fideiussioni a imprese controllate	875.356	1.094.870	(219.514)
Fideiussioni ad altre imprese	3.342.493	3.170.193	172.300
Altre garanzie personali a imprese controllate	9.775.647	10.922.188	(1.146.541)
Altri conti d'ordine	3.834.623	1.593.403	2.241.220
	17.828.119	16.780.654	1.047.465

Si segnala che sugli immobili siti in Bedizzole e sulle centrali di Casnigo e Paisco gravano ipoteche a garanzia dei mutui contratti per i seguenti importi:

- Privilegi speciali	€. 2.547.511.=
- Ipoteche rilasciate	€. 7.925.612.=

La voce “fideiussioni a favore di terzi” contiene anche l’ammontare del debito garantito a favore di Nuovi Assetti Urbani Spa, tenuto conto del vincolo solidale, per Euro 2.122.200. Tale indicazione è necessariamente di carattere prudenziale in quanto, autorevoli pareri legali richiesti dalla Società, ne attestano la decadenza e, quindi, l’inefficacia delle medesime garanzie a suo tempo rilasciate.

Alla voce “altri conti d’ordine” è iscritto il valore nozionale a fine esercizio dei contratti derivati.

Conto economico

A) Valore della produzione

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	9.186.516	8.804.898	381.618
Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	6.619.931	6.219.419	400.512
Variazioni rimanenze prodotti			
Variazioni lavori in corso su ordinazione			
Incrementi immobilizzazioni per lavori interni			
Altri ricavi e proventi	2.566.585	2.585.479	(18.894)
	9.186.516	8.804.898	381.618

In ossequio a quanto previsto dal principio contabile OIC 7 i ricavi derivanti dalla cessione dei certificati verdi sono stati riclassificati anche per l’esercizio precedente alla voce altri ricavi.

B) Costi della produzione

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	5.549.448	6.910.449	(1.361.001)
Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	29.903	23.696	6.207
Servizi	781.715	733.814	47.901
Godimento di beni di terzi	2.028.687	1.873.098	155.589
Salari e stipendi	430.022	373.652	56.370
Oneri sociali	128.202	120.950	7.252
Trattamento di fine rapporto	32.868	31.520	1.348
Trattamento quiescenza e simili			

Altri costi del personale	873		873
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	991.516	2.591.520	(1.600.004)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	603.855	659.467	(55.612)
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	65.316		65.316
Svalutazioni crediti attivo circolante			
Variazione rimanenze materie prime			
Accantonamento per rischi			
Altri accantonamenti			
Oneri diversi di gestione	456.491	502.732	(46.241)
	5.549.448	6.910.449	(1.361.001)

In relazione alla riduzione degli ammortamenti immateriali si rimanda a quanto illustrato in precedenza.

C) Proventi e oneri finanziari

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	660.126	46.572	613.554
Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Da partecipazione	1.995.343	1.122.220	873.123
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni			
Da titoli iscritti nell'attivo circolante			
Proventi diversi dai precedenti	23.190	30.602	(7.412)
(Interessi e altri oneri finanziari)	(1.358.407)	(1.106.250)	(252.157)
Utili (perdite) su cambi			
	660.126	46.572	613.554

Proventi da partecipazioni

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre
Proventi da partecipazioni	1.281.892	713.160	291
	1.281.892	713.160	291

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

Si rileva altresì che in conformità con quanto disposto al paragrafo 3.3 g) del Principio Contabile n. 21 del CNDC e del CNR, i dividendi delle partecipazioni in società di capitali sono stati contabilizzati secondo il principio di competenza al sorgere del relativo diritto di credito.

I dividendi da partecipazioni in società controllate, per fare prevalere la sostanza sulla forma, si è optato (come consentito dai Principi Contabili) per la loro contabilizzazione già nell'esercizio in cui sono "maturati", sulla base della proposta di distribuzione deliberata dagli amministratori della controllata.

Altri proventi finanziari

Descrizione	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni					
Interessi su titoli					
Interessi bancari e postali				201	201
Interessi su finanziamenti		22.989			22.989
Interessi su crediti commerciali					
Altri proventi					

11 Arrotondamento	22.989	201	23.190
-------------------	--------	-----	--------

Interessi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni					
Interessi bancari				615.883	615.883
Interessi fornitori					
Interessi di mora				1.809	1.809
Sconti o oneri finanziari					
Interessi su mutui e finanziamenti				638.131	638.131
Amm.to disaggio emiss. obbl.					
Interessi passivi su imposte				100	100
Altri (IRS)				62.395	62.395
Commissioni accessorie finanz.				40.089	40.089
				1.358.407	1.358.407

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

Informazioni relative agli strumenti finanziari derivati

Ai sensi dell'art. 2427-bis del Codice Civile si precisa che la società nel corso dell'esercizio ha avuto in essere due 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 5 anni

Data contratto: 11.06.2009

Data iniziale: 30.06.2009

Scadenza finale: 30.06.2014

Nozionale: €. 540.506. =.

Mark to market al 31.12.13: €. -6.694. =.

Scadenze liquidazione differenziale: semestrale.

Debitore tasso fisso Iniziative Bresciane S.p.A.:
2,86%

Debitore tasso variabile Banco di Brescia S.p.A.:
Euribor 6 mesi – Act /360

Contratto IRS Plain Vanilla a 8 anni

Data contratto: 11.02.2013

Data iniziale: 18.03.2013

Scadenza finale: 30.11.2021

Nozionale: €. 3.294.118. =.

Mark to market al 31.12.13: €. -15.955. =.

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

E) Proventi e oneri straordinari

	Saldo al 31/12/2013 (418.492)	Saldo al 31/12/2012 (22.364)	Variazioni (396.128)
Descrizione	31/12/2013	Anno precedente	31/12/2012
Plusvalenze da alienazioni		Plusvalenze da alienazioni	
Varie	11.955	Varie	58.591
Totale proventi	11.955	Totale proventi	58.591
Imposte esercizi	(396.138)	Minusvalenze	(40.094)
Varie	(34.307)	Imposte esercizi	(19.232)
Differenza da arrotondamento	(2)	Varie	(21.629)
Totale oneri	(430.447)	Totale oneri	(80.955)
	(418.492)		(22.364)

Gli oneri straordinari comprendono:

- imposte relative ad esercizi precedenti € 70.373.=.
- accantonamento a fondo rischi a fronte di imposte di esercizi precedenti come meglio dettagliate alla voce "Fondi per rischi ed oneri" per € 325.765.= .
- sopravvenienze passive per € 34.307.= .
- arrotondamenti per € 2.= .

Imposte sul reddito d'esercizio

	Saldo al 31/12/2013 260.475	Saldo al 31/12/2012 755.820	Variazioni (495.345)
Imposte	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
Imposte correnti:	476.688	357.465	119.223
IRAS	347.831	245.525	102.306
IRAP	128.857	111.940	16.917
Imposte sostitutive			
Imposte differite (anticipate)	(216.213)	398.355	(614.568)
IRAS	(159.603)	395.018	(554.621)
IRAP	(56.610)	3.337	(59.947)
	260.475	755.820	(495.345)

Si riporta di seguito il prospetto di riconciliazione tra onere fiscale da bilancio e onere fiscale teorico:

IRAS	Risultato prima delle imposte		3.878.702	
	Onere fiscale teorico	27,50%		1.066.643
	Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi		69.806	
	Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi		(1.394.860)	
	Recupero di differenze temporanee di precedenti esercizi		-	
	Differenze permanenti positive		726.361	
	Differenze permanenti negative		(2.015.169)	
	Imponibile fiscale		1.264.840	
	Imposte lorde correnti in bilancio	27,50%		347.831
IRAP	Differenza tra valore e costi della produzione		3.637.068	
	Costi non rilevanti ai fini IRAP		657.282	
	Imponibile IRAP teorico		4.294.350	
	Onere fiscale teorico	3,90%		167.480
	Differenze permanenti positive		359.843	
	Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi			
	Recupero di differenze temporanee di precedenti esercizi			
	Differenze permanenti negative		(10.591)	
	Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi		(1.330.765)	

Costi del personale deducibili		(8.819)	
Imponibile fiscale		3.304.018	
Imposte correnti Irap a bilancio	3,90%		128.857

Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti:

Le imposte anticipate sono state rilevate in quanto esiste la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, a fronte delle quali sono state iscritte le imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.

Si riportano di seguito le imposte anticipate e differite dell'esercizio.

	esercizio 31/12/2013		esercizio 31/12/2012	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Imposte anticipate:				
Ammortamento avviamento	(1.462.109)	(554.139)	17.913	5.625
Riass. affrancamento disavanzo	2.094.655	335.145	2.327.941	372.383
Deduzione leasing rispetto durata contr.	(29.406)	(9.998)		
Plusvalenze lease back	10.562	3.316	10.591	3.325
Adeguamento fondo per mod. aliquota		(6.553)		
Altri	839	230	57.404	18.012
<i>Totale imposte anticipate</i>		<i>(231.999)</i>		<i>399.345</i>
Imposte differite:				
Dividendi non incassati	64.095	21.792	30.900	8.497
Dividendi tassati in es. precedenti	(40.400)	(11.110)	(34.500)	(9.487)
Interessi di mora non incassati				
Adeguamento fondo per mod. aliquota		5.104		
<i>Totale imposte differite</i>		<i>(15.786)</i>		<i>(990)</i>
Imposte differite (anticipate) nette		(216.213)		398.355

Lo stanziamento della fiscalità per imposte anticipate e differite è stato adeguato in ragione della aliquota futura presumibile in capo alla società (Robin Tax).

Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

Conformemente alle indicazioni fornite dal documento OIC 1 - I PRINCIPALI EFFETTI DELLA RIFORMA DEL DIRITTO SOCIETARIO SULLA REDAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO, nella tabella seguente sono fornite le informazioni sugli effetti che si sarebbero prodotti sul Patrimonio Netto e sul Conto Economico rilevando le operazioni di locazione finanziaria con il metodo finanziario rispetto al criterio cosiddetto patrimoniale dell'addebito al Conto Economico dei canoni corrisposti.

ATTIVITA'

a) Contratti in corso

Beni in leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente, al netto degli ammortamenti complessivi pari a Euro 2.063.515 alla fine dell'esercizio precedente	15.802.345
+ Beni acquisiti in leasing finanziario nel corso dell'esercizio	1.174.121
- Beni in leasing finanziario riscattati nel corso dell'esercizio	
- Quote di ammortamento di competenza dell'esercizio	(775.105)
+ / - Rettifiche/riprese di valore su beni in leasing finanziario	
Beni in leasing finanziario al termine dell'esercizio, al netto degli ammortamenti complessivi pari a Euro 2.838.620	16.201.361
Risconti attivi su interessi di canoni a cavallo d'esercizio	
Decurtazione risconti attivi metodo patrimoniale	(869.835)

Energi S.r.l., Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l. e Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. per complessivi Euro 255.443.=;

- la Società nel corso dell'esercizio ha effettuato l'acquisto del 100% delle quote della Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. dalla Società Albertani Corporates S.p.A.;
- la Società ha concesso un'opzione call (totale o parziale - in quest'ultimo caso non superiore al 49%), allineata alle condizioni di mercato, da esercitarsi a partire dal 1 dicembre 2018, sulle quote di partecipazione della Società controllata Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. alla Società Albertani Corporates S.p.A.;
- la Società ha in essere contratti di appalto per la costruzione di centrali con la società PAC 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.

Altre informazioni

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti al consiglio di amministrazione e ai membri del Collegio Sindacale, al lordo dei contributi di legge:

Qualifica	Compenso
Consiglio di amministrazione	70.000
Organo di vigilanza	14.000
Collegio Sindacale	38.000

Breno, 28/03/2014

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Albertani Rag. Battista

INIZIATIVE BRESCIANE S.p.A.

Sede legale in Breno (BS) - Piazza Vittoria, 19 -

Capitale sociale € 24.000.000 i.v. - Registro Imprese Brescia e C.F.

03000680177 -

REA Brescia n. 310592 - P.Iva 01846560983

Soggetta all'attività di direzione e coordinamento della società

Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.

°=°=°=°=°=°

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

AL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013

All'Assemblea degli Azionisti di Inbre S.p.A,

Signori Azionisti,

è di nostra competenza il controllo generale sulla gestione di cui all'art. 2403, comma 1 C.C., sia la revisione legale dei conti, ex art. 14 del Decreto Legislativo 39/2010, attribuitoci ai sensi dell'art. 2409/bis C.C..

La presente Relazione, pertanto, risulta composta di due parti:

- la prima è relativa al giudizio sul bilancio d'esercizio espresso, ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 39/2010 che ha sostituito l'abrogato articolo 2409/ter, comma 1 C.C., nell'esercizio della funzione di controllo contabile;
- la seconda è relativa alle generali funzioni di controllo sulla gestione demandata al Collegio Sindacale dall'art. 2403 C.C. ed è prevista dall'art. 2429, comma 2 C.C..

Parte prima - Relazione di Revisione legale dei conti.

1. Abbiamo svolto la revisione legale del bilancio d'esercizio di Inbre S.p.A. al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori di Inbre S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione legale.

2. Il nostro esame é stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione é stata svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione è stato svolto in modo coerente con la dimensione della società e con il suo assetto organizzativo. Esso comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La revisione legale sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i

cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 12 aprile 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Inbre S.p.A. al 31 dicembre 2013 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della società per l'esercizio chiuso a tale data.

La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento: il nostro giudizio sul bilancio di Inbre S.p.A. non si estende a tali dati.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli Amministratori di Inbre S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 14, comma 2, lettera "e", del Decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39. A tal fine abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. PR 001 emanato dal Consiglio dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Inbre S.p.A. al 31 dicembre 2013.

Parte seconda - Relazione del Collegio Sindacale sull'attività di vigilanza resa nel corso del 2013

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 la nostra attività è stata ispirata alle norme di legge e alle "Norme di Comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili".

In particolare:

- Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.
- Abbiamo partecipato sia ai Consigli d'amministrazione che alle Assemblee degli Azionisti, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il loro funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- Gli Amministratori ci hanno informato sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società. In base alle informazioni acquisite non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di

informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

- Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e attraverso l'esame dei documenti aziendali e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Il Collegio Sindacale non ha riscontrato operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle effettuate con parti correlate o infragruppo.
- Non sono pervenute denunce ex art. 2408 codice civile ne esposti.
- Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale non ha rilasciato pareri ai sensi di legge.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 che chiude con un Patrimonio Netto di € 30.434.492 ed un Risultato d'esercizio positivo di € 3.618.227. Il bilancio è stato messo a nostra disposizione nei termini di cui all'art. 2429 C.C. e in merito al medesimo abbiamo già evidenziato, nella prima parte della relazione, il nostro giudizio professionale.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione

del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma IV, C.C., salvo per quanto attiene alla voce "avviamento" all'interno delle immobilizzazioni immateriali, così come puntualmente descritto in nota integrativa.

Ai sensi dell'art. 2426, n. 5, C.C. abbiamo espresso il nostro consenso all'iscrizione (mantenimento) nell'attivo dello Stato Patrimoniale dei costi d'impianto e di ampliamento. Vi ricordiamo che fino a quando l'ammortamento dei costi d'impianto e di ampliamento non sarà completato potranno essere distribuiti dividendi solo se residueranno riserve disponibili sufficienti a coprire l'ammontare dei costi non ammortizzati.

Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.

Considerando le risultanze dell'attività svolta anche in qualità di Organo di Controllo legale, esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, così come redatto dagli Amministratori.

Breno, 9 aprile 2014

IL COLLEGIO SINDACALE

- Lanzani Giancarlo - Presidente
- Menghina Fausto - Sindaco Effettivo
- Andreatta Antonella - Sindaco Effettivo



Iniziative Bresciane S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31.12.2013

Relazione della società di revisione



Building a better
working world

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

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

Relazione della società di revisione

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Iniziative Bresciane S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori di Iniziative Bresciane S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. La presente relazione non è emessa ai sensi di legge, stante il fatto che il controllo contabile ex art. 2409-bis e successivi del Codice Civile è esercitato da altro soggetto, diverso dalla scrivente società di revisione.
 2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 12 aprile 2013.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Iniziative Bresciane S.p.A. al 31 dicembre 2013 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

Brescia, 10 aprile 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Stefano Colpani
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.IVA 09891231002
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.N. suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10931 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19
25043 BRENO (BS)
CAPITALE SOCIALE EURO 14.000.000,00 I.V.
REGISTRO IMPRESE N. 03000680177
R.E.A. N. 310592
CODICE FISCALE N. 03000680177

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

Relazione sulla gestione del bilancio consolidato intermedio al 31/03/2014

Situazione del gruppo ed andamento della gestione

Il primo trimestre 2014 chiude con un utile netto di pertinenza del gruppo pari ad € 1.246.685 e con un utile netto di pertinenza di terzi pari ad € 13.696.

Il patrimonio netto consolidato di pertinenza del gruppo, al termine dell'esercizio, è pari a € 33.773.349. Il patrimonio netto di pertinenza di terzi è pari a € 1.432.908.

I ricavi derivanti dalla vendita di energia e di certificati verdi hanno evidenziato un significativo aumento rispetto a quelli registrati nel corrispondente periodo dell'anno precedente; tale incremento è dovuto al favorevole andamento climatico del periodo ed alla messa in esercizio dell'impianto di proprietà della società controllata Società Idroelettrica Cortenese Srl.

Condizioni operative e sviluppo dell'attività del gruppo

Il vostro gruppo svolge la propria attività nel settore della produzione di energia attraverso la progettazione, realizzazione e gestione di impianti idroelettrici di medie e piccole dimensioni; detiene partecipazioni in società che operano nel settore idroelettrico, anche in partnership con istituzioni pubbliche e private; è inoltre attivo nel settore immobiliare attraverso l'acquisto, la vendita, la permuta, la costruzione, la locazione e l'amministrazione di beni immobili, civili, commerciali, industriali e rurali; la progettazione e l'esecuzione di interventi di riattamento, ristrutturazione e recupero edilizio dei predetti beni. Come meglio verrà evidenziato nel prosieguo, l'attività immobiliare del gruppo è stata trasferita attraverso operazione di scissione parziale alla società beneficiaria di nuova costituzione Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A.

L'attività viene svolta nella sede di Breno e nelle unità locali dove sono ubicati i seguenti impianti idroelettrici:

- impianto De Magistris nel comune di Bagnolo Cremasco (CR);
- impianto Casnigo nel Comune di Casnigo (BG);
- impianto Degna nei Comuni di Prestine e Breno (BS);
- impianto Paisco Loveno nel Comune di Paisco Loveno (BS);
- impianto Palosco nei Comuni di Palosco e Palazzolo BG);
- impianto Prato Mele nel Comune di Casnigo (BG);
- impianto Treacù nel Comune di Crema (CR);
- impianto Urago nei Comuni di Urago d'Oglio e Pontoglio (BS);
- impianto Fonderia nei comuni di Villa d'Almè e Ubiale Clanezzo (BG);

- impianto di Fara 1 nei comuni di Fara Gera d'Adda (BG), Canonica d'Adda (BG) e Vaprio d'Adda (MI) nella disponibilità di Adda Energi Srl;
- impianto di Fara 2 nel comune di Fara Gera d'Adda (BG) nella disponibilità di Adda Energi Srl;
- impianto di Monno nel comune di Monno (BS) nella disponibilità dell'Azienda Elettrica Ogliolo Srl;
- impianto di Lombro nel comune di Corteno Golgi (BS) nella disponibilità della Società Idroelettrica Cortenese Srl;
- impianto di Sozzine nel comune di Ponte di Legno (BS) nella disponibilità della Società Elettrica Prà de l'Ort Srl;
- impianto di Fresine nel comune di Savio dell'Adamello (BS) nella disponibilità di Azienda Elettrica Vallecamonica Srl;
- impianto di Fabrezza nel comune di Savio dell'Adamello (BS) nella disponibilità di Azienda Elettrica Vallecamonica Srl;

Partecipazioni incluse nell'area di consolidamento

Le partecipazioni comprese nell'area di consolidamento sono state consolidate con il metodo integrale fatta eccezione per quella a controllo congiunto, consolidata con il metodo proporzionale. L'attività di tutte le controllate è stata coordinata dalla Capogruppo sotto il profilo organizzativo, amministrativo ed operativo.

L'area di consolidamento ed i criteri di valutazione sono illustrati nello schema di dettaglio nella Nota Integrativa, Parte A, Sezione I.

Il bilancio consolidato intermedio, formato dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e della Nota Integrativa, corredato dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione, è stato redatto in conformità a quanto previsto dal Codice Civile ed è predisposto secondo quanto contenuto nel D.Lgs. 127/91.

Il dettaglio completo delle partecipazioni viene fornito in allegato alla Nota Integrativa, mentre qui di seguito forniamo i dati salienti delle società partecipate rientranti nell'area di consolidamento:

AZIENDA ELETTRICA VALLECAMONICA S.R.L.

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

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

Capitale sociale: Euro 2.000.000.= i.v.

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

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

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

AZIENDA ELETTRICA ALTA VALLE CAMONICA S.R.L.

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 10.000. = i.v.

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

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

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

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

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 100.000. = i.v.

Patrimonio Netto al 31/12/2013 (incluso risultato dell'esercizio) €. 445.071.=.
Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2013): €. 306.024.=.
Quota posseduta: Euro 100.000. = nominali pari al 100% del Capitale Sociale

ADDA ENERGI S.R.L.

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

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

Capitale sociale: Euro 150.000.= i.v.

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

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

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

AZIENDA ELETTRICA OGLIOLO S.R.L.

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 1.500.000.= i.v.

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

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

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

TIRO S.R.L.

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 10.000.= i.v.

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

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

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

SOCIETA' IDROELETTRICA CORTENESE S.R.L.

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

Sede sociale: Breno (Bs) Piazza Vittoria, 19

Capitale sociale: Euro 90.000.= i.v.

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

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

I dati del patrimonio netto e dell'utile di esercizio si riferiscono al progetto di bilancio predisposto dall'amministratore unico relativo all'esercizio 2013.

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

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

Andamento della gestione

Principali dati economici

Il conto economico consolidato riclassificato della società confrontato con quello del periodo precedente è il seguente (in Euro):

	31/03/2014	31/03/2013	Variazione
Ricavi netti	4.429.035	2.750.555	1.678.480
Costi esterni	649.456	623.532	25.924
Valore Aggiunto	3.779.579	2.127.023	1.652.556
Costo del lavoro	154.160	142.961	11.199
Margine Operativo Lordo	3.625.419	1.984.062	1.641.357
Ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti	1.249.171	1.200.453	48.718
Risultato Operativo	2.376.248	783.609	1.592.639
Proventi diversi	9.224	69.249	(60.025)
Proventi e oneri finanziari	(293.668)	(552.776)	259.108
Risultato Ordinario	2.091.804	300.082	1.791.722
Componenti straordinarie nette	(3)	7.972	(7.975)
Risultato prima delle imposte	2.091.801	308.054	1.783.747
Imposte sul reddito	831.420	(39.372)	870.792
Risultato netto	1.260.381	347.426	912.955

Si precisa che i ricavi derivanti dalla cessione dei certificati verdi ai fini della presente riclassifica sono appostati all'interno della voce ricavi netti.

A migliore descrizione della situazione reddituale della società si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di redditività confrontati con gli stessi indici relativi ai bilanci intermedi del primo trimestre dell'esercizio precedente.

	31/03/2014	31/03/2013
ROE netto	0,04	0,01

ROE lordo	0,06	0,01
ROI	0,02	0,01
ROS	0,54	0,29

Principali dati patrimoniali

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

	31/03/2014	31/12/2013	Variazione
Immobilizzazioni immateriali nette	31.005.379	31.313.583	(308.204)
Immobilizzazioni materiali nette	54.565.500	55.114.815	(549.315)
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	10.456.084	10.543.632	(87.548)
Capitale immobilizzato	96.026.963	96.972.030	(945.067)
Rimanenze di magazzino	8.846.787	8.846.787	-
Crediti verso Clienti	2.365.236	2.458.061	(92.825)
Altri crediti	3.546.078	2.953.715	592.363
Ratei e risconti attivi	652.934	304.766	348.168
Attività d'esercizio a breve termine	15.411.035	14.563.329	847.706
Debiti verso fornitori	958.320	1.121.750	(163.430)
Acconti			
Debiti tributari e previdenziali	509.682	411.203	98.479
Altri debiti e passività a breve	3.133.816	2.727.035	406.781
Ratei e risconti passivi	661.839	480.426	181.413
Passività d'esercizio a breve termine	5.263.657	4.740.414	523.243
Capitale d'esercizio netto	10.147.378	9.822.915	324.463
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	235.688	227.677	8.011
Debiti tributari e previdenziali (oltre 12 mesi)			
Altre passività a medio e lungo termine	39.530	40.979	(1.449)
Passività a medio lungo termine	275.218	268.656	6.562
Capitale investito	105.899.124	106.526.289	(627.165)
Patrimonio netto	(35.206.257)	(34.104.955)	(1.101.302)
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(38.963.330)	(38.344.181)	(619.149)
Posizione finanziaria netta a breve termine	(31.729.537)	(34.077.153)	2.347.616
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	(105.899.124)	(106.526.289)	627.165

Principali dati finanziari

La posizione finanziaria netta al 31/03/2014, era la seguente (in Euro):

(in unità di Euro)			
--------------------	--	--	--

	PFN Consolidata	31/03/14	31/12/13	Differenza
A.	Cassa	3.351	3.318	33
B.	Altre disponibilità liquide (Depositi conto correnti)	259.225	148.545	110.680
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	10.619	6.133	4.486
D.	Liquidità (A) + (B) + (C)	273.195	157.996	115.199
E.	Crediti finanziari correnti	0	0	0
F.	Debiti bancari correnti	23.254.713	21.234.021	2.020.692
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	5.231.404	9.502.643	(4.271.239)
H.	Altri debiti finanziari correnti	3.516.614	3.498.485	18.129
I.	Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	32.002.731	34.235.149	(2.232.418)
J.	Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	31.729.537	34.077.153	(2.347.616)
K.	Debiti bancari non correnti	16.554.872	15.355.169	1.199.703
L.	Obbligazioni emesse	0	0	0
M.	Altri debiti non correnti	22.408.458	22.989.012	(580.554)
N.	Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	38.963.330	38.344.181	619.149
O.	Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	70.692.867	72.421.334	(1.728.467)

Informazioni attinenti al personale ed all'ambiente

Tenuto conto del ruolo sociale dell'impresa come evidenziato anche dal documento sulla relazione sulla gestione del Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli esperti contabili, si ritiene opportuno fornire le seguenti informazioni attinenti l'ambiente e al personale.

Personale

Nel corso del trimestre non si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing.

Ambiente

Il gruppo svolge la propria attività nel rispetto delle disposizioni in materia di tutela dell'ambiente. Durante il trimestre ha effettuato investimenti per ridurre l'inquinamento acustico della centrale di Treacù ed ha intensificato il controllo sui Deflussi Minimi Vitali degli impianti.

Investimenti

Per quanto concerne le immobilizzazioni materiali ed immateriali si rileva un incremento dovuto principalmente alle spese sostenute per la realizzazione di nuovi impianti idroelettrici.

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'articolo 2428 comma 2 numero 1 si dà atto che il gruppo ha proseguito nell'attività di sviluppo di nuove iniziative nel settore delle Fer (Fonti Energetiche e Rinnovabili), in particolar modo nel settore idroelettrico, individuando siti idonei sui quali progettare la costruzione di impianti per l'ottenimento di nuove concessioni.

Questa attività richiede investimenti significativi che produrranno i loro effetti nel medio-lungo periodo.

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

Nel corso del trimestre sono stati intrattenuti i seguenti rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate:

- le società Inbre S.p.a., Società Idroelettrica Pra de l'Ort S.r.l., Società Idroelettrica Cortenese S.r.l., Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l., Adda Energi S.r.l., Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l., Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., hanno in essere un contratto di service con la società capogruppo, Finanziaria di Vallecamonica S.p.A. ;
- la società Inbre S.p.a. ha in essere un finanziamento soci infruttifero a favore della società consociata Iniziative Urbane S.r.l. in liquidazione per un importo residuo pari a € 400.225.=;
- la società Inbre S.p.a. ha effettuato nel corso del trimestre delle prestazioni inerenti la gestione tecnica degli impianti nei confronti della collegata Società Elettrica Vezza S.r.l € 10.112.;
- 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.

Informazioni su operazioni di copertura dei tassi di interesse

Il gruppo ha in essere quattro contratti IRS attivati al solo fine di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse.

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

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

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

Per quanto riguarda il settore immobiliare, la valutazione dei rischi non può prescindere dalla considerazione delle incertezze di natura sistemica, inerenti la stabilità e le prospettive del settore, di difficile determinazione e quantificazione.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura periodo

Con atto di scissione del 17/5/14, iscritto nel registro delle imprese in data 22/5/14, la società si è scissa costituendo la società denominata Iniziative Bresciane Partecipazioni Spa.

E' stato pertanto trasferito il ramo d'azienda inerente l'attività immobiliare e le partecipazioni di minoranza in imprese del settore idroelettrico.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'andamento dei primi mesi dell'esercizio 2014, anche in virtù delle favorevoli condizioni climatiche, ha visto un significativo incremento della produzione di energia idroelettrica, con positive proiezioni sul risultato dell'intero esercizio.

Breno, 06/06/2014

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Albertani Rag. Battista

INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19
 25043 BRENO (BS)
 CAPITALE SOCIALE EURO 14.000.000,00 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 31/03/2014

Stato patrimoniale attivo	31/03/2014	31/12/2013
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (di cui già richiamati)		
B) Immobilizzazioni		
I. Immateriali		
1) Costi di impianto e di ampliamento	210.735	232.962
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	30.022.405	30.380.480
5) Avviamento		
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	3.800	3.800
7) Altre	768.439	696.341
	<u>31.005.379</u>	<u>31.313.583</u>
II. Materiali		
1) Terreni e fabbricati	27.220.052	27.415.027
2) Impianti e macchinario	21.513.998	22.102.339
3) Attrezzature industriali e commerciali	26.909	28.285
4) Altri beni	3.197.438	3.245.048
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	2.607.103	2.324.116
	<u>54.565.500</u>	<u>55.114.815</u>
III. Finanziarie		
1) Partecipazioni in:		
a) imprese controllate		
b) imprese collegate	5.675.413	5.675.413
c) imprese controllanti		
d) altre imprese	1.733.400	1.733.400
	<u>7.408.813</u>	<u>7.408.813</u>
2) Crediti		
a) verso imprese controllate		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi		
b) verso imprese collegate		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi		
c) verso controllanti		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi		

	d) verso altri		
	- entro 12 mesi	61.202	61.546
	- oltre 12 mesi		
		<u>61.202</u>	<u>61.546</u>
-	3) Altri titoli		
	4) Azioni proprie		
-		<u>7.470.015</u>	<u>7.470.359</u>
	Totale immobilizzazioni	93.040.894	93.898.757
C) Attivo circolante			
<i>I. Rimanenze</i>			
	1) Materie prime, sussidiarie e di consumo		
	2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	6.902.528	6.902.528
	3) Lavori in corso su ordinazione		
	4) Prodotti finiti e merci	1.944.259	1.944.259
	5) Acconti		
		<u>8.846.787</u>	<u>8.846.787</u>
<i>II. Crediti</i>			
	1) Verso clienti		
	- entro 12 mesi	2.365.236	2.458.061
	- oltre 12 mesi		
		<u>2.365.236</u>	<u>2.458.061</u>
	2) Verso imprese controllate		
	- entro 12 mesi		
	- oltre 12 mesi		
	3) Verso imprese collegate		
	- entro 12 mesi	227.190	237.777
	- oltre 12 mesi		
		<u>227.190</u>	<u>237.777</u>
	4) Verso controllanti		
	- entro 12 mesi	3.543	3.543
	- oltre 12 mesi		
		<u>3.543</u>	<u>3.543</u>
	4-bis) Per crediti tributari		
	- entro 12 mesi	190.740	179.394
	- oltre 12 mesi		
		<u>190.740</u>	<u>179.394</u>
	4-ter) Per imposte anticipate		
	- entro 12 mesi	902.786	1.108.919
	- oltre 12 mesi	3.047.271	3.134.819
		<u>3.950.057</u>	<u>4.243.738</u>
	5) Verso altri		
	- entro 12 mesi	2.160.617	1.362.536
	- oltre 12 mesi		
		<u>2.160.617</u>	<u>1.362.536</u>
		<u>8.897.383</u>	<u>8.485.049</u>
<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	10.619	6.133
	5) Azioni proprie (valore nominale complessivo)		
	6) Altri titoli		
		<u>10.619</u>	<u>6.133</u>
<i>IV. Disponibilità liquide</i>			
	1) Depositi bancari e postali	259.225	148.545
	2) Assegni		

	3) Denaro e valori in cassa	3.351	3.318
		262.576	151.863
Totale attivo circolante		18.017.365	17.489.832
D) Ratei e risconti			
	- disaggio su prestiti		
	- vari	652.934	304.766
		652.934	304.766
Totale attivo		111.711.193	11.693.355
Stato patrimoniale passivo		31/03/2014	31/12/2013
A) Patrimonio netto			
-Della società			
I.	Capitale	24.000.000	24.000.000
II.	Riserva da sovrapprezzo delle azioni		
III.	Riserva di rivalutazione		
IV.	Riserva legale	847.476	847.476
V.	Riserve statutarie		
VI.	Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VII.	Altre riserve		
	Riserva da consolidamento	509.569	479.832
	Altre riserve	3.551.394	3.262.430
		4.060.963	3.742.262
VIII.	Utili (perdite) portati a nuovo	3.618.225	
IX.	Utile di periodo	1.246.685	3.941.260
IX.	Perdita di periodo		
-Di terzi			
a)	Capitale e riserve	1.419.212	1.408.864
b)	Utile di periodo	13.696	165.093
Totale patrimonio netto		35.206.257	34.104.955
B) Fondi per rischi e oneri			
	1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili		
	2) Fondi per imposte, anche differite	1.440.742	1.329.820
	3) Altri	39.530	40.979
Totale fondi per rischi e oneri		1.480.272	1.370.799
C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato		235.688	227.677
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 - oltre 12 mesi	28.486.117 16.554.872	30.736.664 15.355.169
5)	Debiti verso altri finanziatori - entro 12 mesi - oltre 12 mesi	2.280.634 22.408.458	2.262.505 22.989.012
6)	Acconti - entro 12 mesi - oltre 12 mesi	24.689.092	25.251.517
7)	Debiti verso fornitori - entro 12 mesi - oltre 12 mesi	958.320	1.121.750
8)	Debiti rappresentati da titoli di credito - entro 12 mesi - oltre 12 mesi	958.320	1.121.750
9)	Debiti verso imprese controllate - entro 12 mesi - oltre 12 mesi		
10)	Debiti verso imprese collegate - entro 12 mesi - oltre 12 mesi	198.399	171.223
11)	Debiti verso controllanti - entro 12 mesi - oltre 12 mesi	1.961.296	1.759.421
12)	Debiti tributari - entro 12 mesi - oltre 12 mesi	458.924	338.568
13)	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale - entro 12 mesi - oltre 12 mesi	50.758	72.635
14)	Altri debiti - entro 12 mesi - oltre 12 mesi	769.359	702.551
Totale debiti		74.127.137	75.509.498
E)	Ratei e risconti		
	- aggio su prestiti - vari	661.839	480.426
Totale passivo		111.711.193	111.693.355
Conti d'ordine		31/03/2014	31/12/2013
1)	Rischi assunti dall'impresa Fideiussioni a imprese controllate a imprese collegate		

	a imprese controllanti		
	a imprese controllate da controllanti		
	ad altre imprese	3.342.493	3.469.616
		<u>3.342.493</u>	<u>3.469.616</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	10.028.321	10.368.166
	Totale conti d'ordine	13.370.814	13.837.782
	Conto economico	31/03/2014	31/03/2013
A)	Valore della produzione		
	1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.118.633	1.786.104
	2) Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti		
	3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione		
	4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni		
	5) Altri ricavi e proventi:		
	- vari	1.315.141	1.029.465
	- contributi in conto esercizio	4.485	4.235
	- contributi in conto capitale (quote esercizio)		
		<u>1.319.626</u>	<u>1.033.700</u>
	Totale valore della produzione	4.438.259	2.819.804
B)	Costi della produzione		
	6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	5.378	9.823

7)	Per servizi	347.659	283.403
8)	Per godimento di beni di terzi	130.779	135.335
9)	Per il personale		
a)	Salari e stipendi	110.850	102.027
b)	Oneri sociali	35.188	32.862
c)	Trattamento di fine rapporto	8.122	8.069
d)	Trattamento di quiescenza e simili		
e)	Altri costi		3
		<hr/>	<hr/>
		154.160	142.961
10)	Ammortamenti e svalutazioni		
a)	Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	407.627	377.511
b)	Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	833.238	732.567
c)	Altre svalutazioni		453
d)	Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	8.306	89.922
		<hr/>	<hr/>
		1.249.171	1.200.453
11)	Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		
12)	Accantonamento per rischi		
13)	Altri accantonamenti		
14)	Oneri diversi di gestione	165.640	194.971
Totale costi della produzione		2.052.787	1.966.946
Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)		2.385.472	852.858
C) Proventi e oneri finanziari			
15)	Proventi da partecipazioni:		
	- da imprese controllate		
	- da imprese collegate	330.000	
	- altri		
		<hr/>	<hr/>
		330.000	
16)	Altri proventi finanziari:		
a)	da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
	- da imprese controllate		
	- da imprese collegate		
	- da controllanti		
	- altri		
b)	da titoli iscritti nelle immobilizzazioni		
c)	da titoli iscritti nell'attivo circolante		
d)	proventi diversi dai precedenti:		
	- da imprese controllate		
	- da imprese collegate		
	- da controllanti		
	- altri		
		116	66
		<hr/>	<hr/>
		116	66
		<hr/>	<hr/>
		330.116	66
17)	Interessi e altri oneri finanziari:		
	- da imprese controllate		
	- da imprese collegate		
	- da controllanti		
	- altri		
		623.784	552.842
		<hr/>	<hr/>
		623.784	552.842
17-bis)	Utili e Perdite su cambi		
Totale proventi e oneri finanziari		(293.668)	(552.776)

D)	Rettifiche di valore di attività finanziarie		
	18) Rivalutazioni:		
	a) di partecipazioni		
	b) di immobilizzazioni finanziarie		
	c) di titoli iscritti nell'attivo circolante		
	19) Svalutazioni:		
	a) di partecipazioni		
	b) di immobilizzazioni finanziarie		
	c) di titoli iscritti nell'attivo circolante		
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie		
E)	Proventi e oneri straordinari		
	20) Proventi:		
	- plusvalenze da alienazioni		
	- varie	1	7.977
	- Differenza da arrotondamento all' unità di Euro		
		1	7.977
	21) Oneri:		
	- minusvalenze da alienazioni		
	- imposte esercizi precedenti		
	- varie	4	5
		4	5
	Totale delle partite straordinarie	(3)	7.972
	Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)	2.091.801	308.054
	22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
	a) Imposte correnti	434.630	93.118
	b) Imposte differite/anticipate	396.790	(132.490)
	d) proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale		
		831.420	(39.372)
	23) Utile (Perdita) di periodo	1.260.381	347.426
	a) Di competenza della società	1.246.685	309.297
	b) Di competenza di terzi	13.696	38.129

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Albertani rag. Battista

INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19

25043 BRENO (BS)

CAPITALE SOCIALE EURO 14.000.000,00 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

31.03.2014

Il bilancio consolidato intermedio chiuso al 31.03.2014 è redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

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

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

La presente nota integrativa è costituita da:

- Parte A - Criteri di valutazione;
- Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato;
- Parte C - Informazioni sul conto economico consolidato;
- Parte D - Altre informazioni;

PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Tale Bilancio Consolidato intermedio al 31/03/2014, di cui la presente nota integrativa costituisce parte integrante, è redatto conformemente al disposto dell'OIC 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, 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:

- Adda Energi S.r.l. (Capitale Sociale euro 150.000 i.v): controllata direttamente al 100%;

- Società Idroelettrica Pra De L'Ort S.r.l. (Capitale Sociale euro 100.000 i.v): controllata direttamente al 100%;
- Tiro S.r.l. (Capitale Sociale euro 10.000 i.v): controllata direttamente al 100%;
- Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l. (Capitale Sociale euro 1.500.000 i.v): controllata direttamente al 64,91% ed indirettamente per il tramite di Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l. detentrica di una partecipazione del 32,45%;
- Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l. (Capitale Sociale euro 2.000.000 i.v): controllata direttamente al 60%;
- Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l. (Capitale Sociale euro 10.000 i.v): soggetta a controllo congiunto in virtù di una partecipazione diretta del 50%;
- Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. (Capitale Sociale euro 90.000 i.v): controllata direttamente al 100%;

I bilanci intermedi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato sono quelli di periodo al 31 marzo 2014. A tali bilanci 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 a seguire.

La società ha dunque predisposto il bilancio al 31.03.2014 in conformità alle disposizioni previste dall'art. 2423 e seguenti del Codice Civile.

Criteri di consolidamento

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

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

3. i proventi e gli oneri infragruppo;
4. gli utili e le perdite conseguenti ad operazioni effettuate fra imprese del gruppo.

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

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

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

I risultati al 31.03.2014 delle società consolidate hanno concorso alla formazione dell'utile consolidato di gruppo unitamente a quello della controllante, al netto:

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

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

Criteri di valutazione

I criteri utilizzati nella formazione del consolidato intermedio al 31/03/2014 sono quelli utilizzati nella formazione del bilancio consolidato al 31/12/2013 e sono di seguito riportati.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza, competenza e in prospettiva della 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 inferiore 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.

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.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie dell'attivo di bilancio consolidato sono riferite a partecipazioni detenute in imprese collegate ed "altre imprese".

Le partecipazioni costituenti immobilizzazioni finanziarie sono valutate al costo di acquisto o di sottoscrizione; il valore di carico viene ridotto qualora la partecipata abbia subito perdite durevoli di valore.

Rimanenze magazzino

Le rimanenze sono iscritte al costo di acquisto o di produzione comprensivo degli oneri accessori e/o dei costi direttamente imputabili al prodotto ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore.

Crediti

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

Debiti

I debiti sono iscritti al valore nominale.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

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

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 al 31/12/2013 dei contratti derivati, per la parte eccedente la copertura, è iscritto in un apposito fondo rischi, con rilevazione dell'impatto economico negli oneri finanziari.

Garanzie e impegni

Le garanzie rilasciate e gli impegni sono indicati 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 e le norme vigenti;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze

temporanee sorte o annullate nel periodo.

Imposte differite ed anticipate

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

Beni in leasing

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

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

Moneta di conto del bilancio

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

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attività

B) Immobilizzazioni

I. Immobilizzazioni immateriali

Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
31.005.379	31.313.583	(308.204)

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 31.12.13	Increm/ decrem.	Amm.ti	Saldo 31.03.14
Costi di impianto e ampliamento	232.962	4.425	(26.652)	210.735
Costi ricerca, sviluppo e pubblicità	-	-	-	-
Diritti di brevetti / software i	-	-	-	-
Concessioni e licenze	30.380.480	-	(358.075)	30.022.405
Altre immobilizzazioni immateriali	696.341	94.998	(22.900)	768.439
Immobilizzazioni in corso e acconti	3.800	-	-	3.800
Totale	31.313.583	99.423	(407.627)	31.005.379

II. Immobilizzazioni materiali

Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
54.565.500	55.114.815	(549.315)

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

Descrizione	Saldo 31.12.13	Increm/ decrem.	Amm.ti	Saldo 31.03.14
Terreni e fabbricati	27.415.027	(11.722)	(183.253)	27.220.052
Impianti e macchinario	22.102.339	12.911	(601.252)	21.513.998
Attrezzature industriali	28.285	1.332	(2.708)	26.909
Altri beni	3.245.048	(1.585)	(46.025)	3.197.438
Immobilizzazioni in corso	2.324.116	282.987	-	2.607.103
Totale	55.114.815	283.923	(833.238)	54.565.500

All'interno della voce "altri beni" sono iscritti beni gratuitamente devolvibili (centrale idroelettrica, costi accessori ed oneri pluriennali) per un importo netto al 31/03/2014 pari ad Euro 3.143.703 che sono ammortizzati sulla base della residua durata della convenzione con il Comune di Ponte di Legno.

III. Immobilizzazioni finanziarie

Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
7.470.015	7.470.359	(344)

Partecipazioni

Descrizione	31/12/2013	Incremento	Decremento	31/03/2014
Imprese controllate				
Imprese collegate	5.675.413	-	-	5.675.413
Imprese controllanti				
Altre imprese	1.733.400	-	-	1.733.400
Arrotondamento				
Totale	7.408.813	-	-	7.408.813

Ai sensi dell'art. 2427, n. 5, del Codice Civile si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni possedute direttamente o indirettamente in imprese controllate e collegate.

La consistenza al 31.03.2014 delle partecipazioni in **imprese collegate** risulta dal seguente prospetto (i dati relativi al patrimonio netto ed al risultato di periodo fanno riferimento all'ultimo bilancio approvato delle imprese partecipate):

SOCIETA' ELETTRICA VEZZA S.R.L.

– Impresa collegata ex art. 2359 c.c.

Sede sociale: Vezza d'Oglio (BS) – Via Nazionale, 51

Capitale sociale: euro 560.000.= i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato di periodo) € 2.064.497.=.

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2013): € 1.159.426.=.

Quota posseduta: euro 252.000.= nominali pari al 45% del capitale sociale.

Valore attribuito in bilancio: euro 382.499.=, pari al costo.

INIZIATIVE BULGARIA OOD

– Impresa collegata ex art. 2359 c.c.

Sede sociale: Bulgaria - Sofia – ul. Gen. Parensov, 37/a

Capitale sociale: Lev 1.000.000 = i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2013 (incluso risultato di periodo) Lev 876.000.=.

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2013): Lev (18.000).=.

Quota posseduta: Lev 400.000 = nominali pari al 40% del Capitale Sociale

Valore attribuito in bilancio: euro 205.265 = pari al costo.

SOCIETA' ELETTRICA DALIGNESE S.R.L.

– Impresa collegata ex art. 2359 c.c.

Sede sociale: Ponte di Legno (BS) – Via F.lli Calvi, 53/I

Capitale sociale: euro 30.000.= i.v.

Patrimonio netto al 31/10/2013 (incluso risultato di periodo) € 6.364.006.=.

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/10/2013): € 1.254.313.=.

Quota posseduta: euro 9.000.= nominali pari al 30% del capitale sociale
Valore attribuito in bilancio: euro 5.087.648.=, pari al costo.

La consistenza al 31.03.2014 delle **altre partecipazioni** è di seguito riportata:

(i dati relativi al patrimonio netto ed al risultato di periodo fanno riferimento all'ultimo bilancio approvato delle imprese partecipate):

INIZIATIVE URBANE S.R.L. in liquidazione

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

Sede sociale: Breno (BS) – Piazza Vittoria n. 19

Capitale sociale: euro 9.367.200.= i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2012 (incluso risultato di periodo) €. 9.261.025.=.

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2012): €. (22.611).=.

Quota posseduta: euro 1.733.400.= nominali pari al 18,50% del capitale sociale

Valore attribuito in bilancio: euro 1.733.400.=, pari al costo.

Ai sensi dell'art. 2426 punto 3) si comunica che le partecipazioni nelle società: Iniziative Bulgaria OOD, Società Elettrica Dalignese S.r.l. ed Iniziative Urbane S.r.l. in liquidazione, risultano iscritte a valori superiori rispetto a quelli derivanti dalla frazione di Patrimonio Netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese partecipate. Tali maggiori valori si giustificano per l'effettiva consistenza patrimoniale delle predette società, e dunque si ritiene che i valori emergenti dalle valutazioni al patrimonio netto a fine periodo abbiano natura non duratura. Tali partecipazioni sono confluite nella società beneficiaria Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A. a seguito dell'operazione di scissione. Per tale motivo, non si è provveduto alla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle società collegate.

Crediti immobilizzati

Descrizione	31/12/2013	Incremento	Decremento	31/03/2014
Imprese controllate				
Imprese collegate				
Imprese controllanti				
Altri	61.546	-	(344)	61.202
Arrotondamento				
	61.546	-	(344)	61.202

I crediti immobilizzati verso altri si riferiscono a depositi cauzionali.

C) Attivo circolante

I. Rimanenze

	Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	8.846.787	8.846.787	-
Descrizione	31/03/2014	31/12/2013	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo			
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	6.902.528	6.902.528	-
Lavori in corso su ordinazione			
Prodotti finiti e merci	1.944.259	1.944.259	-
Acconti			
Totale	8.846.787	8.846.787	-

Tale voce include le rimanenze afferenti all'attività immobiliare che confluiranno nella società beneficiaria a seguito dell'operazione di scissione.

II. Crediti

	Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	8.897.383	8.485.049	412.334

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

Descrizione	31/03/2014	31/12/2013	Variazioni
Verso clienti	2.365.236	2.458.061	(92.825)
Verso imprese controllate			
Verso imprese collegate	227.190	237.777	(10.587)
Verso controllanti	3.543	3.543	-
Per crediti tributari	190.740	179.394	11.346
Per imposte anticipate	3.950.057	4.243.738	(293.681)
Verso altri	2.160.617	1.362.536	798.081
Arrotondamento			
Totale	8.897.383	8.485.049	412.334

Il saldo è così suddiviso secondo le scadenze:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso clienti	2.365.236			2.365.236
Verso imprese controllate				
Verso imprese collegate	227.190			227.190
Verso controllanti	3.543			3.543
Per crediti tributari	190.740			190.740
Per imposte anticipate	902.786	1.472.462	1.574.809	3.950.057
Verso altri	2.160.617			2.160.617
Arrotondamento				
Totale	5.850.112	1.472.462	1.574.809	8.897.383

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
Incrementi	187.119
Utilizzi nel periodo	
Accantonamento del periodo	8.306
Saldo al 31/03/2014	195.425

In ossequio al dettato dell'art. 2427 n. 6 del Codice Civile si precisa che tutti i crediti si riferiscono all'area nazionale, salvo Euro 220.384.=. relativi a riaddebiti alla collegata estera Iniziative Bulgaria OOD, ed Euro 6.000.=. nei confronti della società Bulgara N-SIE F.

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

Crediti per imposte anticipate

La voce di bilancio di cui al codice C II 4-ter), relativa ai crediti per imposte anticipate, ammonta ad Euro 3.950.057 e si riferisce principalmente per Euro 2.582.352 ad imposte anticipate relative all'affrancamento di disavanzi da fusione, per Euro 426.899 a differenze temporanee nella deduzione degli avviamenti, iscritti nei bilanci delle società consolidate, per Euro 840.536 a perdite fiscali oltre ad altri importi minori.

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

III. Attività finanziarie non immobilizzate

	Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	10.619	6.133	4.486
Descrizione	31/12/2013	Incrementi	Decrementi
In imprese controllate			
In imprese collegate			
In imprese controllanti			
Altre partecipazioni	6.133	4.486	
Azioni proprie			
Altri titoli			
			10.619

Arrotondamento	6.133	4.486	10.619
----------------	-------	-------	--------

IV. Disponibilità liquide

Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
262.576	151.863	110.713

Descrizione	31/03/2014	31/12/2013
Depositi bancari e postali	259.225	148.545
Assegni		
Denaro e altri valori in cassa	3.351	3.318
Arrotondamento		
	262.576	151.863

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 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
652.934	304.766	348.168

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 è relativa principalmente a risconti attivi su spese ed oneri bancari, premi assicurativi, imposta di registro, diritti di officina.

Passività

A) Patrimonio netto

Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
35.206.257	34.104.955	1.101.302

Patrimonio netto di pertinenza della società	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	31/03/2014
Capitale	24.000.000			24.000.000
Riserva da sovrapprezzo az.				
Riserva legale	847.476			847.476
Altre riserve	3.262.430	288.964		3.551.394
Versamenti in conto capitale				
Versamenti conto copertura perdita				

Fondi riserve in sospensione di imposta				
Riserva da consolidamento	479.832	29.737		509.569
Fondo erogazione borse al merito				
Riserva per conversione / arrotondamento in Euro				
Utile (perdite) portati a nuovo		3.618.225		3.618.225
Utile (perdita) del periodo	3.941.260	1.246.685	(3.941.260)	1.246.685
	32.530.998	5.183.611	(3.941.260)	33.773.349

Patrimonio netto di pertinenza di terzi	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	31/03/2014
Capitale e riserve	1.408.864	10.348		1.419.212
Utile (perdita) del periodo	165.093	13.696	(165.093)	13.696
	1.573.957	24.044	(165.093)	1.432.908

Prospetto delle variazioni intervenute nei conti del patrimonio netto al 31/03/2014:

	Capitale	Riserva legale	Altre Riserve	Utile a nuovo	Risultato del Gruppo	Utile di terzi	Capitale e riserve di terzi	Totale Patrimonio Netto
Patrimonio netto al 31 dicembre 2013:	24.000.000	847.476	3.742.262		3.941.260	165.093	1.408.864	34.104.955
Destinazione utile esercizio 2013:			323.035	3.618.225	(3.941.260)	(165.093)	165.093	0
Altre variazioni			(4.334)					(4.334)
Distribuzione dividendi							(154.745)	(154.745)
Utile primo trimestre 2014					1.246.685	13.696		1.260.381
Patrimonio Netto al 31 marzo 2014	24.000.000	847.476	4.060.963	3.618.225	1.246.685	13.696	1.419.212	35.206.257

Numero e valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società

Il Capitale Sociale al 31/03/2014 interamente versato risulta pari ad Euro 24.000.000 ed è composto da 24.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1.000.

Il Capitale, di nominali Euro 24.000.000, è detenuto per l'80% della società Finanziaria di Valle Camonica S.p.a e per il restante 20% dall'Istituto Atesino di Sviluppo S.p.a.

B) Fondi per rischi e oneri

	Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	1.480.272	1.370.799	109.473

Descrizione	31/03/2014	31/12/2013	Variazioni
Per trattamento di quiescenza			
Per imposte, anche differite	1.440.742	1.329.820	110.922
Altri	39.530	40.979	(1.449)
Arrotondamento			
Totale	1.480.272	1.370.799	109.473

Descrizione	Saldo 31.12.13	Incrementi	Decrementi	Saldo 31.03.14
Per trattamento di quiescenza				

Per imposte, anche differite	1.329.820	110.922		1.440.742
Altri	40.979		(1.449)	39.530
Arrotondamento				
Totale	1.370.799	110.922	(1.449)	1.480.272

Tale voce include imposte differite per Euro 1.114.977, oltre ad accantonamenti a fondi rischi per imposte per Euro 325.765 ed altri rischi per Euro 39.530. Non vi sono state variazioni nel profilo di rischio rispetto al 31/12/2013.

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

	Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	235.688	227.677	8.011

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società al 31/03/2014 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

La variazione è così costituita:

Variazioni	Importo
Saldo al 31/12/2013	227.677
Accantonamento del periodo	8.011
Utilizzo del periodo	-
Saldo al 31/03/2014	235.688

D) Debiti

	Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	74.127.137	75.509.498	(1.382.361)

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

Descrizione	31/03/2014	31/12/2013	Variazioni
Obbligazioni			
Obbligazioni convertibili			
Debiti verso soci per finanziamenti			
Debiti verso banche	45.040.989	46.091.833	(1.050.844)
Debiti verso altri finanziatori	24.689.092	25.251.517	(562.425)
Acconti			
Debiti verso fornitori	958.320	1.121.750	(163.430)
Debiti costituiti da titoli di credito			
Debiti verso imprese controllate			
Debiti verso imprese collegate	198.399	171.223	27.176
Debiti verso controllanti	1.961.296	1.759.421	201.875
Debiti tributari	458.924	338.568	120.356
Debiti verso istituti di previdenza	50.758	72.635	(21.877)
Altri debiti	769.359	702.551	66.808
Arrotondamento			

Totale	74.127.137	75.509.498	(1.382.361)
---------------	-------------------	-------------------	--------------------

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

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Obbligazioni				
Obbligazioni convertibili				
Debiti verso soci per finanziamenti				
Debiti verso banche	28.486.117	14.566.601	1.988.271	45.040.989
Debiti verso altri finanziatori	2.280.634	9.112.086	13.296.372	24.689.092
Acconti				
Debiti verso fornitori	958.320			958.320
Debiti costituiti da titoli di credito				
Debiti verso imprese controllate				
Debiti verso imprese collegate	198.399			198.399
Debiti verso controllanti	1.961.296			1.961.296
Debiti tributari	458.924			458.924
Debiti verso istituti di previdenza	50.758			50.758
Altri debiti	769.359			769.359
Arrotondamento				
	35.163.807	23.678.687	15.284.643	74.127.137

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 € 2.083.983.=.
- Mutuo ipotecario Banca di Valle Camonica € 3.191.176.=.- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 235.294.=.
- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 2.000.000.=.
- Mutuo ipotecario Banca Intesa Mediocredito € 2.198.410.=.

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

1. Mutuo Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 5.000.000 decorrenza 09/2006 e scadenza 03/2019, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.083.983.
2. Mutuo Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 3.500.000 decorrenza 03/2013 e scadenza 11/2021, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 3.191.176.
3. Finanziamento Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 1.500.000 decorrenza 10/2013 e scadenza 06/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 504.518.

4. Finanziamento Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 3.000.000 decorrenza 01/2014 e scadenza 04/2014, interessi a tasso fisso, capitale residuo Euro 3.000.000.
5. Mutuo Banco di Brescia, valore originario rispettivamente di Euro 10.000.000 decorrenza 03/2008 e scadenza 03/2019, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 4.585.899.
6. Mutuo Banco di Brescia, valore originario rispettivamente di Euro 5.000.000 decorrenza 06/2009 e scadenza 08/2014, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 273.320.
7. Mutuo Banco di Brescia, valore originario rispettivamente di Euro 7.000.000 decorrenza 08/2010 e scadenza 08/2016, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.215.047.
8. 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 2.083.155.
9. Mutuo Mediocredito Lombardo, valore originario rispettivamente di Euro 3.000.000 decorrenza 11/2010 e scadenza 09/2020, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.000.000.
10. Mutuo Mediocredito Lombardo, valore originario rispettivamente di Euro 4.000.000, decorrenza 12/2003 e scadenza 09/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 235.294.
11. Mutuo Creberg, valore originario rispettivamente di Euro 500.000, decorrenza 07/2013 e scadenza 07/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 211.213.
12. Mutuo Creberg, valore originario rispettivamente di Euro 1.000.000, decorrenza 11/2010 e scadenza 11/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 173.655.
13. Mutuo Mediocredito, valore originario rispettivamente di Euro 4.000.000, decorrenza 06/2007 e scadenza 03/2019, interessi a tasso variabile Euribor 6 mesi + spread, capitale residuo Euro 2.198.410.

14. Mutuo Crebeg, valore originario rispettivamente di Euro 450.000, decorrenza 07/2013 e scadenza 07/2014, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 152.357.
15. Mutuo Credito Valtellinese, valore originario rispettivamente di Euro 1.200.000, decorrenza 09/2008 e scadenza 10/2008, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 818.484.
16. 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 805.612.
17. Finanziamento Banca di Vallecamonica, valore originario rispettivamente di Euro 200.000 decorrenza 02/2014 e scadenza 02/2015, interessi a tasso variabile Euribor 3 mesi + spread, capitale residuo Euro 200.000.

Nei mutui e finanziamenti stipulati con il Banco di Brescia di cui ai punti 6 e 7, e con il Mediocredito di cui al punto 9, sono previste rispettivamente clausole di maggiorazione dello spread e clausole di decadenza del beneficio del termine nel caso in cui alcuni covenant 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, sino ad oggi consentito, 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 salvo Euro 49.872 verso fornitori Cee.

E) Ratei e risconti

Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
661.839	480.426	181.413

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 31/03/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	13.370.814	13.837.782	(466.968)

Descrizione	31/03/2014	31/12/2013	Variazioni
Rischi assunti dell'impresa - fideiussioni	3.342.493	3.469.616	(127.123)
Altri conti d'ordine	10.028.321	10.368.166	(339.845)
	13.370.814	13.837.782	(466.968)

La voce “fideiussioni a favore di altre imprese” contiene oltre a fideiussioni rilasciate dalla società, l’ammontare del debito garantito a favore della consociata Nuovi Assetti Urbani Spa, tenuto conto del vincolo solidale, per Euro 2.122.200. Tale indicazione è necessariamente di carattere prudenziale in quanto, autorevoli pareri legali richiesti dalla Società, ne attestano la decadenza e, quindi, l'inefficacia delle medesime garanzie a suo tempo rilasciate.

Alla voce “altri conti d’ordine” è iscritto il valore nozionale a fine periodo dei contratti derivati.

Si segnala che sugli immobili siti in Bedizzole e sulle centrali di Casnigo e Paisco gravano ipoteche a garanzia dei mutui contratti per i seguenti importi:

- Privilegi speciali	€. 2.235.294.=
- Ipoteche rilasciate	€. 7.510.454.=

Si rilevano inoltre le poste di seguito specificate, le quali non sono state iscritte nei conti d’ordine in conformità con quanto previsto dai Principi Contabili, tuttavia si ritiene utile segnalarle per una valutazione complessiva della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo.

Trattasi di garanzie rilasciate in favore di terzi, nell’interesse delle singole imprese del gruppo. Le medesime, conformemente alle previsioni contenute nel paragrafo B.II. h) del Principio Contabile n. 22 del CNDC e del CNR, non vengono esposte nei conti d’ordine, ma soltanto nella nota integrativa.

Adda Energi S.r.l.

La società ha rilasciato fideiussioni per € 180.566.= a favore della Provincia di Bergamo relativamente ad obblighi inerenti al rilascio delle concessioni.

Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.

Le fideiussioni concesse a terzi sono così dettagliate:

Descrizione	Importo
Fideiussione Zurich a Provincia di Brescia	19.683
Fideiussione a favore di Enel D. Spa	13.762
Fideiussione a favore Ag. Entrate rimborso Iva 2011	28.247

Fideiussione a favore Ag. Entrate rimborso Iva 2012	61.260
	122.952

Le fideiussioni ricevute da terzi sono così dettagliate:

Descrizione	Importo
Fideiussione ricevuta da Pac Spa per opere su centrale	308.475
	308.475

Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.

Le fideiussioni concesse a terzi sono così dettagliate:

Descrizione	Importo
Fideiussione a favore della Provincia di Brescia	7.622
Fideiussione a favore della Regione Lombardia	66.501
	74.123

Le fideiussioni ricevute da terzi sono così dettagliate:

Descrizione	Importo
Fideiussione ricevuta da Turbinenbau Troyer	53.000
	53.000

Società Idroelettrica Pra de l'Ort S.r.l.

Si segnala la garanzia ricevuta dalla controllante Inbre S.p.a. favore del Credito Valtellinese per Euro 818.484.=.

Società Idroelettrica Cortenese S.r.l.

Si rileva la presenza di una fideiussione rilasciata a favore della Provincia di Brescia relativamente ad obblighi inerenti il rilascio di concessioni per un importo pari ad Euro 69.000.= oltre a fideiussione ricevuta da parte della controllante Inbre S.p.a. a favore della Banca Popolare di Sondrio per Euro 4.500.000.= a fronte di mutuo ipotecario.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Conto economico

A) Valore della produzione

	Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/03/2013	Variazioni
	4.438.259	2.819.804	1.618.455
Descrizione	31/03/2014	31/03/2013	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	3.118.633	1.786.104	1.332.529
Variazioni rimanenze prodotti			

Variazioni lavori in corso su ordinazione			
Incrementi immobilizzazioni per lavori interni			
Altri ricavi e proventi	1.319.626	1.033.700	285.926
	4.438.259	2.819.804	1.618.455

In ossequio a quanto previsto dal principio contabile OIC 7 i ricavi derivanti dalla cessione dei certificati verdi per Euro 1.310.403 sono stati classificati alla voce altri ricavi.

B) Costi della produzione

	Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/03/2013	Variazioni
	2.052.787	1.966.946	85.841
Descrizione	31/03/2014	31/03/2013	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	5.378	9.823	(4.445)
Servizi	347.659	283.403	64.256
Godimento di beni di terzi	130.779	135.335	(4.556)
Salari e stipendi	110.850	102.027	8.823
Oneri sociali	35.188	32.862	2.326
Trattamento di fine rapporto	8.122	8.069	53
Trattamento quiescenza e simili			
Altri costi del personale		3	(3)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	407.627	377.511	30.116
Ammortamento immobilizzazioni materiali	833.238	732.567	100.671
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni		453	(453)
Svalutazioni crediti attivo circolante	8.306	89.922	(81.616)
Variazione rimanenze materie prime			
Accantonamento per rischi			
Altri accantonamenti			
Oneri diversi di gestione	165.640	194.971	(29.331)
	2.052.787	1.966.946	85.841

C) Proventi e oneri finanziari

	Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/03/2013	Variazioni
	(293.668)	(552.776)	259.108
Descrizione	31/03/2014	31/03/2013	Variazioni
Da partecipazione	330.000	-	330.000
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni			
Da titoli iscritti nell'attivo circolante			
Proventi diversi dai precedenti	116	66	50
(Interessi e altri oneri finanziari)	(623.784)	(552.842)	(70.942)
Utili (perdite) su cambi			
	(293.668)	(552.776)	259.108

I proventi da partecipazioni sono relativi a dividendi sono relativi da parte della “Società Elettrica Dalignese S.r.l.”.

Proventi da partecipazioni

Descrizione	Controllate	Collegate	Altre
Proventi da partecipazioni	-	330.000	-
	-	330.000	-

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

Altri proventi finanziari

Descrizione	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni/titoli					
Interessi bancari e postali				116	116
Interessi su finanziamenti					
Interessi su crediti commerciali					
Altri proventi					
Arrotondamento					
				116	116

Interessi e altri oneri finanziari

Descrizione	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni					
Interessi bancari				213.595	213.595
Int. su finanziamenti/mutui				173.054	173.054
Comm. accessorie finanz.				17.769	17.769
Altri				219.366	219.366
	-	-	-	623.784	623.784

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), del quale si forniscono le seguenti informazioni:

Contratto IRS Plain Vanilla a 5 anni (Banco di Brescia S.p.a.)

Data contratto: 11.06.2009

Data iniziale: 30.06.2009

Scadenza finale: 30.06.2014

Nozionale: € 540.506. =.

Mark to market al 31.03.14: € -6.700. =.

Scadenze liquidazione differenziale: semestrale.
Debitore tasso fisso Iniziative Bresciane S.p.A.:
2,86%

Debitore tasso variabile Banco di Brescia S.p.A.:
Euribor 6 mesi – Act /360

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

Data contratto: 11.02.2013

Data iniziale: 18.03.2013

Scadenza finale: 30.11.2021

Nozionale: € 3.191.176. =.

Mark to market al 31.03.14: € -58.914. =.

Scadenze liquidazione differenziale: trimestrale.

Debitore tasso fisso Iniziative Bresciane S.p.A.:
1,24%

Debitore tasso variabile Banca di Valle Camonica S.p.A.:
Euribor 3 mesi – Act /360

Contratto di Swap denominato “Tasso Fisso” (Credito Bergamasco)

Data contratto: 03.08.2009

Data iniziale: 05.08.2009

Scadenza finale: 30.09.2019

Importo di riferimento originario: € 3.858.248.=.

Nozionale: € 2.386.156.=.

Mark to market al 31.03.2014: € -176.769. =.

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

Debitore tasso fisso Adda Energi S.r.l.:
3,13%

Debitore tasso variabile Credito Bergamasco:
Euribor 6 mesi – Act /360

Contratto di Swap (Intesa Sanpaolo)

Data contratto: 06.08.2009

Data iniziale: 04.01.2010

Scadenza finale: 01.11.2027

Capitale di riferimento: € 4.726.232=

Capitale in vita: € 3.910.482.=.

Mark to market al 31.03.2014: € -650.287. =.

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 31/03/2014	Saldo al 31/03/2013	Variazioni
	(3)	7.972	(7.975)
Descrizione	31/03/2014		
Plusvalenze da alienazioni			
Varie	1		
Totale proventi	1		
Minusvalenze			
Imposte esercizi			
Varie	4		
Totale oneri	(4)		
Totale proventi e oneri straordinari	(3)		

Imposte sul reddito

	Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/03/2013	Variazioni
	831.420	(39.372)	870.792
Imposte	Saldo al 31/03/2014	Saldo al 31/03/2013	Variazioni
Imposte correnti:	434.630	93.118	341.512
IRES	355.594	59.907	295.687
IRAP	79.036	33.211	45.825
Imposte sostitutive			
Imposte differite (anticipate)	396.790	(132.490)	529.280
Provento da consolidato fiscale	831.420	(39.372)	870.792

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Informazioni relative alle operazioni realizzate con parti correlate

In riferimento all'articolo 2427, primo comma, n. 22 bis del Codice Civile si evidenzia che il gruppo ha posto in essere operazioni con parti correlate a condizioni di mercato.

Peraltro si evidenzia quanto segue:

- le società Inbre S.p.a., Società Idroelettrica Pra de l'Ort S.r.l., Società Idroelettrica Cortenese S.r.l., Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l., Adda Energi S.r.l., Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l., Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., hanno in essere un contratto di service con la società capogruppo, Finanziaria di Vallecamonica S.p.A. ;
- la società Inbre S.p.a. ha in essere un finanziamento soci infruttifero a favore della società consociata Iniziative Urbane S.r.l. in liquidazione

- per un importo residuo pari a €. 400.225.=;
- la società Inbre S.p.a. ha sostenuto dei costi di start up nell'interesse della società partecipata bulgara Iniziative Bulgaria OOD, che sono stati ad essa riaddebitati;
 - la società Inbre S.p.a. nel corso del trimestre ha sostenuto costi e ricavi per riaddebiti con la collegata Società Elettrica Dalignese S.r.l.;
 - la società Inbre S.p.a. ha effettuato nel corso del trimestre delle prestazioni inerenti la gestione tecnica degli impianti nei confronti della collegata Società Elettrica Vezza S.r.l.;
 - la società Inbre S.p.a. ha concesso un'opzione call (totale o parziale - in quest'ultimo caso non superiore al 49%), allineata alle condizioni di mercato, da esercitarsi a partire dal 1 dicembre 2018, sulle quote di partecipazione della Società controllata Società Idroelettrica Cortenese S.r.l. alla Società Albertani Corporates S.p.A.;
 - la società Inbre S.p.a. ha in essere contratti di appalto per la costruzione di centrali con la società PAC S.p.a.

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

Informazioni relative agli accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale

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

Prospetto di raccordo

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

Numero medio di dipendenti del gruppo suddivisi per categoria

	Media 31.03.2014	Media 31.03.2013
Dirigenti/Quadri	2	2

Impiegati	1	1
Operai	7	7
Totale	10	10

Compensi 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.	70.000	38.000	14.000
Adda Energi S.r.l.	43.000	12.000	2.500
Società Elettrica Pra De L'Ort S.r.l.			2.500
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	3.000	13.000	2.500
Società Idrolettrica Cortenese S.r.l.			
Tiro S.r.l.			
Azienda El. Alta Vallecamonica S.r.l.			
Azienda Elettrica Vallcamonica S.r.l.	19.000	22.600	2.500
Totale	135.000	85.600	24.000

p. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

ALBERTANI Rag. BATTISTA

Iniziative Bresciane S.p.A.

Bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2014

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



Building a better
working world

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

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

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

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

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa, del Gruppo Iniziative Bresciane S.p.A. al 31 marzo 2014. Il bilancio consolidato intermedio è stato redatto ai soli fini dell'operazione di quotazione di Iniziative Bresciane S.p.A. sul mercato alternativo del Capitale - AIM - della Borsa Italiana. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato intermedio in conformità al principio contabile OIC 30 ("I bilanci intermedi") compete agli Amministratori di Iniziative Bresciane S.p.A.. È nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato intermedio e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato intermedio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato intermedio.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato intermedio dell'esercizio precedente, presentati ai fini comparativi nel prospetto di stato patrimoniale, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 10 aprile 2014. I dati comparativi relativi al primo trimestre 2013, presentati ai fini comparativi nel prospetto di conto economico, non sono stati da noi assoggettati a procedure di revisione e, pertanto, le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione non si estendono a tali dati.
3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo Iniziative Bresciane al 31 marzo 2014 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile OIC 30 ("I bilanci intermedi").

Brescia, 23 giugno 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Stefano Colpani
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
iscritta alle S.O. del Registro delle Imprese presso le C.C.L.A.A. di Roma
Codice Fiscale e numero di Iscrizione: 0043400584
P.IVA: 0089_231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicata sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 7/7/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consul. al progressivo n. 2 dell'Albo n. 10851 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



**Dati contabili pro-forma
di Iniziative Bresciane – INBRE – S.p.A.
al 31 dicembre 2013**

Indice

1.	Premessa	2
2.	L'operazione di Scissione	3
3.	Ragioni economiche dell'operazione di Scissione	4
4.	Dati patrimoniali, economici e finanziari contabili pro-forma al 31 dicembre 2013 in relazione all'operazione di Scissione	5
4.1	Criteri generali di redazione e limiti nei dati contabili pro-forma	7
4.2	Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-forma al 31 dicembre 2013	9
4.2.1	Stato Patrimoniale Pro-forma al 31 dicembre 2013	9
4.2.2	Conto Economico Consolidato Pro-forma per l'esercizio 2013	11
4.2.3	Prospetto Consolidato pro-forma della Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2013	12

1. Premessa

Le informazioni e i dati di seguito riportati sono stati elaborati dalla società "INIZIATIVE BRESCIANE - INBRE - S.P.A." (di seguito anche "**Società**" o "**INBRE**" o "**Società scissa**") al fine di fornire un'informativa contabile pro-forma, in ordine agli effetti dell'operazione di scissione parziale proporzionale (di seguito anche "**Operazione**" o "**Scissione**") della Società nella "Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A." (di seguito anche "**INBRE Partecipazioni**" o "**Neocostituita**" o "**Società beneficiaria**"), sull'andamento economico consolidato e sulla situazione patrimoniale consolidata della Società scissa come se la Scissione fosse avvenuta al 31 dicembre 2013 per quanto riguarda lo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al 1° gennaio 2013 per il conto economico consolidato pro-forma.

2. L'operazione di Scissione

Il Consiglio di Amministrazione di INBRE, in data 29 gennaio 2014, ha approvato il progetto di Scissione Parziale Proporzionale della INBRE nella Neocostituita, redatto ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506 del codice civile (di seguito "**Progetto di Scissione**"). Il Progetto di Scissione è stato predisposto sulla base del bilancio consolidato di INBRE chiuso al 31 dicembre 2013.

Il Progetto di Scissione prevede che ai soci della Società scissa vengano assegnate le azioni della Società beneficiaria in proporzione alla loro partecipazione nella Società scissa. In particolare, poiché non si è in presenza di Società beneficiaria preesistente, non si è reso necessario determinare un rapporto di cambio, mediante il raffronto tra il valore economico della quota di patrimonio netto trasferito e il valore economico del patrimonio netto della società beneficiaria. Il capitale sociale della Neocostituita è stato sottoscritto in misura percentuale pari a quella esistente presso la Società scissa.

Non è stato necessario redigere la relazione di congruità sul rapporto di cambio di cui all'art. 2501-sexies c.c., in forza del disposto dell'art. 2506-ter c.c., in quanto sia la Società scissa che la Società beneficiaria sono partecipate dagli stessi soggetti secondo le medesime percentuali e gli stessi diritti.

A titolo informativo si sottolinea che, ai sensi dell'art. 2506-ter 4° comma del codice civile, i soci delle società partecipanti alla scissione, all'unanimità, hanno esonerato l'organo amministrativo dalla predisposizione dei seguenti documenti:

- Relazione dell'organo amministrativo;
- Situazione patrimoniale delle società partecipanti.

La scissione è avvenuta a valori contabili in regime di continuità dei valori fiscali.

Gli effetti della scissione decorrono, anche ai fini contabili e fiscali ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2506-quater cod. civ. e 2501-ter n.6, dalla data d'iscrizione dell'atto di scissione presso l'ufficio del Registro delle Imprese competente (la "Data di Efficacia"), ovvero in data 22 maggio 2014. Con tale iscrizione, la società beneficiaria diviene titolare di tutti i rapporti giuridici attivi e passivi inerenti gli elementi patrimoniali attivi e passivi ad essa trasferiti mediante Scissione, assumendo tutti i diritti, ragioni, azioni, obblighi, impegni ad essi relativi.

3. Ragioni economiche dell'operazione di scissione

INBRE, ante Scissione, operava in due distinti settori economici: il primo energetico e il secondo immobiliare.

L'obiettivo dell'operazione è stato quello di procedere alla presentazione di un progetto di quotazione sull'AIM - Mercato Alternativo del Capitale di Borsa S.p.A. - di un veicolo societario operante esclusivamente nel settore energetico.

Al fine di separare a livello giuridico l'esercizio delle due attività, la società ha dato esecuzione ad un'operazione di scissione parziale proporzionale, a seguito della quale la Società beneficiaria gestirà le attività afferenti prevalentemente il settore immobiliare ed alcune partecipazioni di minoranza in società operanti nel settore energetico.

Alla Società scissa fanno capo tutti i beni materiali ed immateriali, i crediti e i debiti, i contratti e gli ordini relativi al settore energetico, ad esclusione delle partecipazioni di minoranza detenute nella Società Elettrica Dalignese S.r.l., nella Società Elettrica Vezza S.r.l. e nella Società Iniziative Bulgaria OOD, mentre alla beneficiaria sono stati assegnati i beni materiali ed immateriali, le rimanenze, i crediti e i debiti, i contratti e gli ordini facenti capo all'attività nel settore immobiliare, oltre alle partecipazioni di minoranza nelle società succitate i cui proventi sono considerati accessori e strumentali ad alimentare l'attività immobiliare.

Gli elementi patrimoniali attivi e passivi oggetto di trasferimento sono stati assegnati alla Beneficiaria in regime di continuità dei valori fiscali e rimarranno assoggettati al regime di impresa.

Pertanto la finalità dell'operazione di scissione è stata quella di riorganizzare l'attività di impresa separando la gestione delle due attività sopra descritte in funzione della loro diversa natura.

La costituzione di due entità, ognuna preposta ad una specifica tipologia di attività, consentirà un'allocazione ottimale degli assets materiali ed immateriali che potranno essere valorizzati in modo tale da poter acquisire risorse economico - finanziarie mirate allo sviluppo delle medesime singole attività, altresì ottenendo una semplificazione nella gestione economica, amministrativa e contabile delle due società risultanti dalla scissione.

4 Dati patrimoniali, economici e finanziari contabili pro-forma al 31 dicembre 2013 in relazione all'operazione di Scissione

Prospetto dello Stato patrimoniale Consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2013

(in unità di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	Consolidato INBRE 31/12/13	Rettifiche Pro-forma	Note	Consolidato INBRE Pro-forma 31/12/13
Attivo				
Immobilizzazioni Immateriali	31.313.583	(5.004)	a)	31.308.579
Immobilizzazioni Materiali	55.114.815	(130.987)	b)	54.983.828
Immobilizzazioni Finanziarie	7.470.359	(7.408.813)	c)	61.546
Rimanenze	8.846.787	(8.846.787)	d)	0
Crediti verso Clienti	2.458.061	(80.685)	e)	2.377.376
Crediti tributari	179.394	0		179.394
Imposte anticipate esigibili entro 12 mesi	1.108.919	0		1.108.919
Imposte anticipate esigibili oltre 12 mesi	3.134.819	0		3.134.819
Crediti verso Altri, Crediti verso imprese Collegate e Crediti verso Controllanti	1.603.856	(638.003)	f)	965.853
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	6.133	(6.133)	g)	(0)
Disponibilità liquide	151.863	0		151.863
Ratei e risconti attivi	304.766	0		304.766
TOTALE ATTIVO	111.693.355	(17.116.412)		94.576.943
Passivo e Patrimonio Netto				
Fondi per rischi ed oneri	1.370.799	0		1.370.799
Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	227.677	0		227.677
Debiti verso Controllanti e Debiti verso Collegate	1.930.644	0		1.930.644
Debiti verso banche	46.091.833	(5.941.219)	h)	40.150.614
Debiti verso altri finanziatori	25.251.517	0		25.251.517
Debiti verso fornitori	1.121.750	(175.193)	i)	946.557
Debiti tributari	338.568	0		338.568
Debiti verso istituti di previdenza	72.635	0		72.635
Altri debiti	702.552	0		702.552
Ratei e risconti passivi	480.426	0		480.426
Totale Passivo	77.588.401	(6.116.412)		71.471.989
Patrimonio Netto	34.104.954	(11.000.000)	j)	23.104.954
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	111.693.355	(17.116.412)		94.576.943

Prospetto del Conto Economico Consolidato Pro-forma per l'esercizio 2013

(in unità di Euro)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	Consolidato INBRE 31/12/13	Rettifiche Pro-forma	Note	Consolidato INBRE Pro-forma 31/12/13
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.733.514	0		10.733.514
Altri ricavi e proventi	4.661.848	(12.491)	<i>l)</i>	4.649.357
Valore della produzione	15.395.362	(12.491)		15.382.871
Costi per il personale	(591.965)	0		(591.965)
Costi per servizi	(1.497.239)	0		(1.497.239)
Costi per godimento di beni di terzi	(521.232)	13.144	<i>m)</i>	(508.088)
Oneri diversi di gestione	(844.369)	36.972	<i>n)</i>	(807.397)
Altri costi	(116.792)	0		(116.792)
EBITDA	11.823.765	37.626		11.861.391
Ammortamenti	(4.564.574)	5.798	<i>o)</i>	(4.558.776)
EBIT	7.259.191	43.424		7.302.616
Totale proventi e oneri finanziari	(1.718.165)	(494.884)	<i>p)</i>	(2.213.049)
Totale delle partite straordinarie	(431.927)	0		(431.927)
Risultato prima delle imposte	5.109.099	(451.460)		4.657.639
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(1.002.746)	(52.246)	<i>q)</i>	(1.054.992)
Utile (Perdita) dell'esercizio	4.106.353	(503.706)		3.602.647
Di competenza dei terzi	165.093	0		165.093
Di competenza della società	3.941.260	(503.706)		3.437.554

4.1 Criteri generali di redazione e limiti nei dati contabili pro-forma

Nel presente paragrafo sono esposti i prospetti consolidati pro-forma del Conto economico dell'esercizio 2013, nonché i prospetti consolidati pro-forma della Situazione patrimoniale-finanziaria e della Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 del Gruppo INBRE, che riflettono retroattivamente gli effetti dell'operazione di Scissione (i "Prospetti Consolidati Pro-Forma").

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti sulla base del bilancio consolidato del Gruppo INBRE per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione di INBRE in data 28 marzo 2014. Tale bilancio è stato assoggettato a revisione contabile volontaria da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A..

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti unicamente a scopo illustrativo e sono stati ottenuti apportando ai sopra descritti dati storici appropriate rettifiche pro-forma per riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'operazione di Scissione. In particolare, tali effetti, sulla base di quanto riportato nella Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono stati riflessi come se l'operazione di Scissione fosse avvenuta il 31 dicembre 2013, mentre ai fini economici come se fosse stata efficace il 1° gennaio 2013.

Pertanto, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

I Prospetti Consolidati Pro-forma pubblicati nel presente documento sono oggetto di esame da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A.

Ai fini di una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati contabili pro-forma, è necessario considerare che:

- a) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora la Scissione fosse realmente stata realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati contabili pro-forma, non necessariamente i risultati storici sarebbero risultati uguali a quelli pro-forma di seguito presentati. In particolare, come indicato nel precedente paragrafo 3, l'operazione di Scissione ha avuto efficacia dalla data indicata nell'atto di Scissione, ovvero dal 22 maggio 2014;
- b) le rettifiche pro-forma esposte rappresentano gli effetti patrimoniali, economici e finanziari, di entità significativa, connessi direttamente all'operazione di Scissione per cui è richiesta la redazione di dati contabili pro-forma;
- c) i dati contabili pro-forma sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti oggettivamente misurabili derivanti dalla Scissione e, pertanto, non tengono conto di potenziali effetti conseguenti a variazioni delle politiche della direzione e a decisioni operative conseguenti all'esecuzione della stessa;

- d) i dati contabili pro-forma non riflettono dati prospettici e non intendono rappresentare in alcun modo una previsione dell'andamento della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica futura del Gruppo INBRE successivamente alla Scissione e, pertanto, non devono essere utilizzati in tal senso;
- e) in considerazione delle diverse finalità dei dati contabili pro-forma rispetto a quelli storici inclusi nel bilancio consolidato del Gruppo INBRE, nonché delle diverse metodologie di calcolo delle rettifiche pro-forma apportate al bilancio consolidato del Gruppo INBRE, i Prospetti Consolidati Pro-forma del Conto economico, della Situazione patrimoniale-finanziaria e della Posizione finanziaria netta devono essere esaminati ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli elementi di conto economico e quelli patrimoniali.

I principi contabili e criteri di valutazione utilizzati nella predisposizione dei dati contabili pro-forma e delle corrispondenti rettifiche sono omogenei ed uniformi a quelli applicati per la redazione del bilancio consolidato del Gruppo INBRE al 31 dicembre 2013.

Per la descrizione della forma e del contenuto dei prospetti consolidati e dei principi contabili applicati nella redazione del bilancio consolidato del Gruppo INBRE si rinvia a quanto indicato nella Nota Integrativa dei prospetti consolidati del periodo disponibile presso la sede della società INBRE.

4.2 Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-forma al 31 dicembre 2013

I Prospetti Consolidati Pro-forma di seguito esposti presentano:

- nella colonna “INBRE” i dati storici dei prospetti consolidati del 2013 di INBRE;
- nella colonna “Rettifiche pro-forma” il totale delle rettifiche pro-forma elaborate sulla base delle ipotesi e delle assunzioni analiticamente descritte nei successivi paragrafi;
- nella colonna “INBRE pro-forma” i dati contabili pro-forma del 2013 a seguito dell’operazione di Scissione.

4.2.1 Stato Patrimoniale Pro-forma al 31 dicembre 2013

Le rettifiche pro-forma nello Stato Patrimoniale Consolidato Pro-forma sono di seguito commentate:

Attività

Alla Società Beneficiaria sono state trasferite, per effetto della scissione, le seguenti attività della Società Scissa per un valore contabile complessivo di 17.116.412 euro:

- Immobilizzazioni immateriali:** oneri pluriennali collegati ai mutui trasferiti alla beneficiaria, del valore contabile di 5.004 euro.
- Immobilizzazioni materiali:** fabbricati siti nel comune di Darfo Boario Terme (BS), del valore contabile di 130.987 euro.
- Immobilizzazioni finanziarie:** partecipazioni di minoranza detenute nella Società Elettrica Vezza s.r.l., nella Iniziative Bulgaria OOD, nella Società Elettrica Dalignese s.r.l., nella Iniziative Urbane s.r.l. IN LIQUIDAZIONE.
Il valore contabile complessivo delle immobilizzazioni finanziarie cedute è pari a 7.408.813 euro.
- Rimanenze:** terreni siti nel comune di Berzo Inferiore (BS), aree site nel comune di Berzo Inferiore (BS) e fabbricati siti nel comune di Bedizzole (BS) e Cedegolo (BS).
Il valore contabile complessivo delle rimanenze cedute è pari a 8.846.787 euro.
- Crediti verso clienti:** crediti esigibili da N-sie F Group Import Export Srl e da Società Elettrica Dalignese Srl.
Il valore contabile complessivo dei crediti ceduti è pari a 80.685 euro.
- Crediti verso altri:** crediti esigibili da Iniziative Bulgaria OOD, da Società Elettrica Vezza s.r.l., e un finanziamento attivo nei confronti della società Iniziative Urbane s.r.l. IN LIQUIDAZIONE.
Il valore contabile complessivo dei crediti ceduti è pari a 638.003 euro.
- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:** n° 105 azioni di “Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa” e n° 1.378 azioni di “Enel Spa”.
Il valore contabile complessivo delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni cedute è pari a 6.133 euro.

Passività

Gli elementi del passivo oggetto di trasferimento, hanno riguardato:

- h) Debiti verso Banche:** debito residuo del contratto di mutuo “Banco di Brescia” n. 819261, del contratto di mutuo “Banco di Brescia” n. 858034, del contratto di mutuo “Banca di Valle Camonica” n. 101462. Debiti bancari a breve di importo pari alla differenza tra il valore contabile degli elementi attivi e degli altri elementi passivi assegnati alla Società Beneficiaria, in modo che il patrimonio della stessa sia pari ad euro 11.000.000,00. Alla data del 31/12/2013 l’importo del debito descritto è pari ad euro 105.067.
Il valore contabile complessivo dei debiti verso banche ceduti è pari a 5.941.219 euro.
- i) Debiti verso fornitori:** Società Elettrica Dalignese Srl e Zana Srl per gestione centrali “Società elettrica Vezza Srl”.
Il valore contabile complessivo dei debiti verso fornitori ceduti è pari a 175.193 euro.
- j) Patrimonio netto:** per effetto della Scissione, conseguentemente al trasferimento del patrimonio costituito dagli elementi sopra indicati, alla società beneficiaria è stato trasferito un patrimonio netto contabile in misura di euro 11.000.000.
Ai fini della riduzione del patrimonio netto della società scissa si è reso necessario ridurre il capitale sociale di euro 10.000.000, portandolo ad euro 14.000.000, e le riserve di euro 1.000.000 portandole ad euro 3.589.736.

4.2.2 Conto Economico Consolidato Pro-forma per l'esercizio 2013

Le rettifiche economiche pro-forma sono le seguenti:

- l) Altri ricavi:** affitto attivo relativo al contratto di locazione avente ad oggetto il cespite descritto al punto b) delle attività scisse, per un valore contabile pari a 12.491 euro.
- m) Costi per godimento beni di terzi:** costi relativi a spese condominiali.
- n) Oneri diversi di gestione:** costi relativi all'IMU dei beni descritti ai punti b) e d) delle attività scisse.
- o) Ammortamenti:** ammortamenti correlati ai cespiti descritti al punto a) e b) delle attività scisse, per un valore pari a 5.798 euro.
- p) Saldo dell'attività finanziaria:** dividendi pagati dalla Società Elettrica Vezza s.r.l. che rientra nel punto c) delle attività scisse, per un valore pari a 713.160 euro e interessi passivi su mutui a medio lungo termine e su finanziamenti di cassa relativi a debiti verso banche descritti al punto g) delle passività scisse, nonché ai differenziali su IRS stipulati a copertura dei mutui ceduti. Il valore contabile complessivo degli oneri finanziari è pari a euro 218.276.
- q) Imposte:** in funzione dei risultati economici descritti dal punto l) al punto p) si è provveduto a ricalcolare l'effetto fiscale, in base alle aliquote vigenti, ottenendo maggiori imposte per un valore complessivo pari a euro 52.246.

4.2.3 Prospetto Consolidato pro-forma della Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2013

Di seguito è esposto il Prospetto della Posizione finanziaria netta pro-forma del Gruppo INBRE, redatta in conformità alla Raccomandazione dell'European Securities and Markets Authority – ESMA (ex CESR) del 10 febbraio 2005.

(in unità di Euro)

PFN Consolidata	Consolidato INBRE 31/12/13	Rettifiche Pro-forma	Consolidato INBRE Pro-forma 31/12/13
A. Cassa	3.318	0	3.318
B. Altre disponibilità liquide (Depositi conto correnti)	148.545	0	148.545
C. Titoli detenuti per la negoziazione	6.133	(6.133)	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	157.996	(6.133)	151.863
E. Crediti finanziari correnti	0	0	0
F. Debiti bancari correnti	23.999.246	105.067	24.104.313
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	6.737.418	(2.318.053)	4.419.365
H. Altri debiti finanziari correnti	3.498.485	0	3.498.485
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	34.235.149	(1.844.564)	32.390.585
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	34.077.153	(1.838.431)	32.238.722
K. Debiti bancari non correnti	15.355.169	(3.728.233)	11.626.936
L. Obbligazioni emesse	0	0	0
M. Altri debiti non correnti	22.989.012	0	22.989.012
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	38.344.181	(4.096.655)	34.247.526
O. Posizione Finanziaria Netta (J) + (N)	72.421.334	(5.935.086)	66.486.248

Le rettifiche pro-forma sul Prospetto Consolidato della posizione finanziaria netta sono connesse essenzialmente alle rettifiche descritte al punto h) delle note esplicative al prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2013, cui si rinvia per i dettagli. In particolare l'Indebitamento finanziario netto dei dati contabili pro-forma espone, essenzialmente, il decremento delle esposizioni debitorie verso banche, conseguenti alla cessione di una serie di mutui e finanziamenti a breve verso il ceto bancario compresi nell'operazione di scissione.

Relazione della società di revisione sull'esame dei Prospetti Consolidati Pro-Forma

Al Consiglio d'Amministrazione di
Iniziativa Bresciane S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi allo stato patrimoniale e al conto economico consolidati pro-forma (i "Prospetti Consolidati Pro-Forma") corredati delle note esplicative della Iniziativa Bresciane S.p.A. ("INBRE" e, congiuntamente alle sue controllate, il "Gruppo INBRE") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Tali Prospetti Consolidati Pro-Forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato del Gruppo INBRE per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, predisposto in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato del Gruppo INBRE per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stato da noi assoggettato a revisione contabile, a seguito della quale abbiamo emesso la relativa relazione in data 10 aprile 2014.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di scissione parziale proporzionale della Società nella Iniziativa Bresciane Partecipazioni S.p.A. (l' "Operazione di Scissione").

2. I Prospetti Consolidati Pro-Forma, corredati delle note esplicative, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dal Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modifiche, di attuazione del D.Lgs. 58/98 concernente la disciplina degli emittenti.

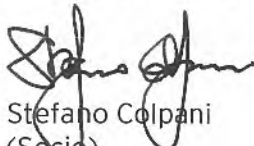
L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione di Scissione sull'andamento economico consolidato e sullo stato patrimoniale consolidato del Gruppo INBRE, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2013 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2013. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione di Scissione sopramenzionata fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma compete agli amministratori di INBRE. È nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre, è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate da INBRE S.P.A. per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, corredati delle note esplicative per riflettere l'Operazione di Scissione sopramenzionata, sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Brescia, 26 giugno 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Stefano Colpani
(Socio)



**Dati contabili pro-forma
di Iniziative Bresciane – INBRE – S.p.A.
al 31 marzo 2014**

Indice

1.	Premessa	2
2.	L'operazione di Scissione	3
3.	Ragioni economiche dell'operazione di scissione.....	4
4.	Dati patrimoniali, economici e finanziari contabili pro-forma al 31 marzo 2014 in relazione all'operazione di Scissione.....	5
4.1	Criteri generali di redazione e limiti nei dati contabili pro-forma.....	7
4.2	Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-forma al 31 marzo 2014.....	9
4.2.1	Stato Patrimoniale Consolidato Pro-forma al 31 marzo 2014.....	9
4.2.2	Conto Economico Consolidato Pro-forma per il periodo chiuso al 31 marzo 2014.....	11
4.2.3	Prospetto Consolidato pro-forma della Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2014	12

1. Premessa

Le informazioni e i dati di seguito riportati sono stati elaborati dalla società "INIZIATIVE BRESCIANE - INBRE - S.P.A." (di seguito anche "**Società**" o "**INBRE**" o "**Società scissa**") al fine di fornire un'informativa contabile pro-forma, in ordine agli effetti dell'operazione di scissione parziale proporzionale (di seguito anche "**Operazione**" o "**Scissione**") della Società nella "Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A." (di seguito anche "**INBRE Partecipazioni**" o "**Neocostituita**" o "**Società beneficiaria**"), sull'andamento economico consolidato e sulla situazione patrimoniale consolidata della Società scissa come se la Scissione fosse avvenuta al 31 marzo 2014 per quanto riguarda lo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al 1° gennaio 2014 per il conto economico consolidato pro-forma.

2. L'operazione di Scissione

Il Consiglio di Amministrazione di INBRE, in data 29 gennaio 2014, ha approvato il progetto di Scissione Parziale Proporzionale della INBRE nella Neocostituita, redatto ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506 del codice civile (di seguito "**Progetto di Scissione**"). Il Progetto di Scissione è stato predisposto sulla base del bilancio consolidato di INBRE chiuso al 31 dicembre 2013.

Il Progetto di Scissione prevede che ai soci della Società scissa vengano assegnate le azioni della Società beneficiaria in proporzione alla loro partecipazione nella Società scissa. In particolare, poiché non si è in presenza di Società beneficiaria preesistente, non si è reso necessario determinare un rapporto di cambio, mediante il raffronto tra il valore economico della quota di patrimonio netto trasferito e il valore economico del patrimonio netto della società beneficiaria. Il capitale sociale della Neocostituita è stato sottoscritto in misura percentuale pari a quella esistente presso la Società scissa.

Non è stato necessario redigere la relazione di congruità sul rapporto di cambio di cui all'art. 2501-sexies c.c., in forza del disposto dell'art. 2506-ter c.c., in quanto sia la Società scissa che la Società beneficiaria sono partecipate dagli stessi soggetti secondo le medesime percentuali e gli stessi diritti.

A titolo informativo si sottolinea che, ai sensi dell'art. 2506-ter 4° comma del codice civile, i soci delle società partecipanti alla scissione, all'unanimità, hanno esonerato l'organo amministrativo dalla predisposizione dei seguenti documenti:

- Relazione dell'organo amministrativo;
- Situazione patrimoniale delle società partecipanti.

La scissione è avvenuta a valori contabili in regime di continuità dei valori fiscali.

Gli effetti della scissione decorrono, anche ai fini contabili e fiscali ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2506-quater cod. civ. e 2501-ter n.6, dalla data d'iscrizione dell'atto di scissione presso l'ufficio del Registro delle Imprese competente (la "Data di Efficacia"), ovvero in data 22 maggio 2014. Con tale iscrizione, la società beneficiaria diviene titolare di tutti i rapporti giuridici attivi e passivi inerenti gli elementi patrimoniali attivi e passivi ad essa trasferiti mediante Scissione, assumendo tutti i diritti, ragioni, azioni, obblighi, impegni ad essi relativi.

3. Ragioni economiche dell'operazione di scissione

INBRE, ante Scissione, operava in due distinti settori economici: il primo energetico e il secondo immobiliare.

L'obiettivo dell'operazione è stato quello di procedere alla presentazione di un progetto di quotazione sull'AIM - Mercato Alternativo del Capitale di Borsa S.p.A. - di un veicolo societario operante esclusivamente nel settore energetico.

Al fine di separare a livello giuridico l'esercizio delle due attività, la società ha dato esecuzione ad un'operazione di scissione parziale proporzionale, a seguito della quale la Società beneficiaria gestirà le attività afferenti prevalentemente il settore immobiliare ed alcune partecipazioni di minoranza in società operanti nel settore energetico.

Alla Società scissa fanno capo tutti i beni materiali ed immateriali, i crediti e i debiti, i contratti e gli ordini relativi al settore energetico, ad esclusione delle partecipazioni di minoranza detenute nella Società Elettrica Dalignese S.r.l., nella Società Elettrica Vezza S.r.l. e nella Società Iniziative Bulgaria OOD, mentre alla beneficiaria sono stati assegnati i beni materiali ed immateriali, le rimanenze, i crediti e i debiti, i contratti e gli ordini facenti capo all'attività nel settore immobiliare, oltre alle partecipazioni di minoranza nelle società succitate i cui proventi sono considerati accessori e strumentali ad alimentare l'attività immobiliare.

Gli elementi patrimoniali attivi e passivi oggetto di trasferimento sono stati assegnati alla Beneficiaria in regime di continuità dei valori fiscali e rimarranno assoggettati al regime di impresa.

Pertanto la finalità dell'operazione di scissione è stata quella di riorganizzare l'attività di impresa separando la gestione delle due attività sopra descritte in funzione della loro diversa natura.

La costituzione di due entità, ognuna preposta ad una specifica tipologia di attività, consentirà un'allocazione ottimale degli assets materiali ed immateriali che potranno essere valorizzati in modo tale da poter acquisire risorse economico - finanziarie mirate allo sviluppo delle medesime singole attività, altresì ottenendo una semplificazione nella gestione economica, amministrativa e contabile delle due società risultanti dalla scissione.

4. Dati patrimoniali, economici e finanziari contabili pro-forma al 31 marzo 2014 in relazione all'operazione di Scissione

Prospetto dello Stato Patrimoniale Consolidato Pro-forma al 31 marzo 2014

(in unità di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	Consolidato INBRE 31/03/14	Rettifiche Pro-forma	Note	Consolidato INBRE Pro-forma 31/03/14
Attivo				
Immobilizzazioni Immateriali	31.005.379	(4.697)	a)	31.000.682
Immobilizzazioni Materiali	54.565.500	(129.865)	b)	54.435.635
Immobilizzazioni Finanziarie	7.470.015	(7.408.813)	c)	61.202
Rimanenze	8.846.787	(8.846.787)	d)	0
Crediti verso Clienti	2.365.236	(9.201)	e)	2.356.036
Crediti tributari	190.740	0		190.740
Imposte anticipate esigibili entro 12 mesi	902.786	0		902.786
Imposte anticipate esigibili oltre 12 mesi	3.047.271	0		3.047.271
Crediti verso Altri, Crediti verso imprese Collegate e Crediti verso Controllanti	2.391.350	(627.415)	f)	1.763.934
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	10.619	(6.133)	g)	4.486
Disponibilità liquide	262.576	0		262.576
Ratei e risconti attivi	652.934	(2.126)	h)	650.808
TOTALE ATTIVO	111.711.193	(17.035.037)		94.676.156
Passivo e Patrimonio Netto				
Fondi per rischi ed oneri	1.480.272	0		1.480.272
Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	235.688	0		235.688
Debiti verso Controllanti e Debiti verso Collegate	2.159.695	0		2.159.695
Debiti verso banche	45.040.989	(5.995.584)	i)	39.045.405
Debiti verso altri finanziatori	24.689.092	0		24.689.092
Debiti verso fornitori	958.320	(4.224)	j)	954.096
Debiti tributari	458.924	0		458.924
Debiti verso istituti di previdenza	50.758	0		50.758
Altri debiti	769.359	0		769.359
Ratei e risconti passive	661.839	(35.229)	k)	626.610
Totale Passivo	76.504.936	(6.035.037)		70.469.899
Patrimonio Netto	35.206.257	(11.000.000)	l)	24.206.257
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	111.711.193	(17.035.037)		94.676.156

Prospetto del Conto Economico Consolidato Pro-forma per il periodo chiuso al 31 marzo 2014

(in unità di Euro)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	Consolidato INBRE 31/03/14	Rettifiche Pro-forma	Note	Consolidato INBRE Pro-forma 31/03/14
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.118.633	0		3.118.633
Altri ricavi e proventi	1.319.626	(3.102)	<i>m)</i>	1.316.524
Valore della produzione	4.438.259	(3.102)		4.435.157
Costi per il personale	(154.160)	0		(154.160)
Costi per servizi	(347.659)	0		(347.659)
Costi per godimento di beni di terzi	(130.779)	3.241	<i>n)</i>	(127.538)
Oneri diversi di gestione	(165.640)	8.825	<i>o)</i>	(156.815)
Altri costi	(13.684)	0		(13.684)
EBITDA	3.626.337	8.964		3.635.301
Ammortamenti	(1.240.865)	1.430	<i>p)</i>	(1.239.435)
EBIT	2.385.472	10.394		2.395.866
Totale proventi e oneri finanziari	(293.668)	(286.526)	<i>q)</i>	(580.194)
Totale delle partite straordinarie	(3)	0		(3)
Risultato prima delle imposte	2.091.801	(276.132)		1.815.669
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(831.420)	(9.760)	<i>r)</i>	(841.180)
Utile (Perdita) dell'esercizio	1.260.381	(285.892)		974.489
Di competenza dei terzi	13.696	0		13.696
Di competenza della società	1.246.685	(285.892)		960.793

4.1 Criteri generali di redazione e limiti nei dati contabili pro-forma

Nel presente paragrafo sono esposti i prospetti consolidati pro-forma del Conto economico per il periodo chiuso al 31 marzo 2014, nonché i prospetti consolidati pro-forma della Situazione patrimoniale-finanziaria e della Posizione finanziaria netta al 31 marzo 2014 del Gruppo INBRE, che riflettono retroattivamente gli effetti dell'operazione di Scissione (i "Prospetti Consolidati Pro-Forma").

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti sulla base della situazione trimestrale consolidata del Gruppo INBRE per il periodo chiuso al 31 marzo 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione di INBRE in data 06 giugno 2014. Tale situazione contabile è stata assoggettata a revisione contabile limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A..

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti unicamente a scopo illustrativo e sono stati ottenuti apportando ai sopra descritti dati storici appropriate rettifiche pro-forma per riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'operazione di Scissione. In particolare, tali effetti, sulla base di quanto riportato nella Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono stati riflessi come se l'operazione di Scissione fosse avvenuta il 31 marzo 2014, mentre ai fini economici come se fosse stata efficace il 1° gennaio 2014.

Pertanto, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

I Prospetti Consolidati Pro-forma pubblicati nel presente documento sono oggetto di esame da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A.

Ai fini di una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati contabili pro-forma, è necessario considerare che:

- a) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora la Scissione fosse realmente stata realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, non necessariamente i risultati storici sarebbero risultati uguali a quelli pro-forma di seguito presentati. In particolare, come indicato nel precedente paragrafo 3, l'operazione di Scissione ha avuto efficacia dalla data indicata nell'atto di Scissione, ovvero dal 22 maggio 2014;
- b) le rettifiche pro-forma esposte rappresentano gli effetti patrimoniali, economici e finanziari, di entità significativa, connessi direttamente all'operazione di Scissione per cui è richiesta la redazione di dati contabili pro-forma;
- c) i dati contabili pro-forma sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti oggettivamente misurabili derivanti dalla Scissione e, pertanto, non tengono conto di potenziali effetti conseguenti a variazioni delle politiche della direzione e a decisioni operative conseguenti all'esecuzione della stessa;
- d) i dati contabili pro-forma non riflettono dati prospettici e non intendono rappresentare in alcun modo una previsione dell'andamento della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica futura del Gruppo INBRE successivamente alla Scissione e, pertanto, non

- devono essere utilizzati in tal senso;
- e) in considerazione delle diverse finalità dei dati contabili pro-forma rispetto a quelli storici inclusi nel bilancio consolidato del Gruppo INBRE, nonché delle diverse metodologie di calcolo delle rettifiche pro-forma apportate al bilancio consolidato del Gruppo INBRE, i Prospetti Consolidati Pro-forma del Conto economico, della Situazione patrimoniale-finanziaria e della Posizione finanziaria netta devono essere esaminati ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli elementi di conto economico con quelli patrimoniali.

I principi contabili e criteri di valutazione utilizzati nella predisposizione dei dati contabili pro-forma e delle corrispondenti rettifiche sono omogenei ed uniformi a quelli applicati per la redazione del bilancio consolidato del Gruppo INBRE al 31 dicembre 2013.

Per la descrizione della forma e del contenuto dei prospetti consolidati e dei principi contabili applicati nella redazione del bilancio consolidato del Gruppo INBRE si rinvia a quanto indicato nella Nota Integrativa dei prospetti consolidati del periodo disponibile presso la sede della società INBRE.

Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-forma al 31 marzo 2014

I Prospetti Consolidati Pro-forma di seguito esposti presentano:

- nella colonna “INBRE” i dati storici dei prospetti consolidati del primo trimestre 2014 di INBRE;
- nella colonna “Rettifiche pro-forma” il totale delle rettifiche pro-forma elaborate sulla base delle ipotesi e delle assunzioni analiticamente descritte nei successivi paragrafi;
- nella colonna “INBRE pro-forma” i dati contabili pro-forma del primo trimestre 2014 a seguito dell’operazione di Scissione.

4.1.1 Stato Patrimoniale Consolidato Pro-forma al 31 marzo 2014

Le rettifiche pro-forma incluse nello Stato Patrimoniale Consolidato Pro-forma sono di seguito commentate:

Attività

Alla Società Beneficiaria sono state trasferite, per effetto della scissione, le seguenti attività della Società Scissa per un valore contabile complessivo di 17.035.037 euro:

- Immobilizzazioni immateriali:** oneri pluriennali collegati ai mutui trasferiti alla beneficiaria, del valore contabile di 4.697 euro.
- Immobilizzazioni materiali:** fabbricati siti nel comune di Darfo Boario Terme (BS), del valore contabile di 129.865 euro.
- Immobilizzazioni finanziarie:** partecipazioni di minoranza detenute nella Società Elettrica Vezza s.r.l., nella Iniziative Bulgaria OOD, nella Società Elettrica Dalignese s.r.l., nella Iniziative Urbane s.r.l. IN LIQUIDAZIONE.
Il valore contabile complessivo delle immobilizzazioni finanziarie cedute è pari a 7.408.813 euro.
- Rimanenze:** terreni siti nel comune di Berzo Inferiore (BS), aree site nel comune di Berzo Inferiore (BS) e fabbricati siti nel comune di Bedizzole (BS) e Cedegolo (BS).
Il valore contabile complessivo delle rimanenze cedute è pari a 8.846.787 euro.
- Crediti verso clienti:** crediti esigibili da N-sie F Group Import Export Srl e da Società Elettrica Vezza Srl.
Il valore contabile complessivo dei crediti ceduti è pari a 9.201 euro.
- Crediti verso altri:** crediti esigibili da Iniziative Bulgaria OOD, da Società Elettrica Vezza Srl, da Società Elettrica Vezza Srl, e un finanziamento attivo nei confronti della società Iniziative Urbane s.r.l. IN LIQUIDAZIONE.
Il valore contabile complessivo dei crediti ceduti è pari a 627.415 euro.
- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:** n° 105 azioni di “Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa” e n° 1.378 azioni di “Enel Spa”.
Il valore contabile complessivo delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni cedute è pari a 6.133 euro.

h) Ratei e risconti: risconti attivi correlati a spese condominiali su cespiti conferiti alla neocostituita.

Il valore contabile complessivo dei ratei e risconti ceduti è pari a 2.126 euro.

Passività

Gli elementi del passivo oggetto di trasferimento, hanno riguardato:

i) Debiti verso Banche: debito residuo del contratto di mutuo “Banco di Brescia” n. 819261, del contratto di mutuo “Banco di Brescia” n. 858034, del contratto di mutuo “Banca di Valle Camonica” n. 101462. Debiti bancari a breve di importo pari alla differenza tra il valore contabile degli elementi attivi e degli altri elementi passivi assegnati alla Società Beneficiaria, in modo che il patrimonio della stessa sia pari ad euro 11.000.000,00. Alla data del 31/12/2014 l’importo del debito descritto è pari ad euro 1.423.235.

Il valore contabile complessivo dei debiti verso banche ceduti è pari a 5.995.584 euro.

j) Debiti verso fornitori: Zana Srl per gestione centrali “Società Elettrica Veza Srl”.

Il valore contabile complessivo dei debiti verso fornitori ceduti è pari a 4.224 euro.

k) Ratei e risconti attivi: ratei passivi correlati a differenziali maturati su contratti IRS, a interessi passivi maturati su debiti bancari, al costo IMU da liquidare ma di competenza del periodo ed infine alla quota di competenza del contratto di affitto attivo.

Il valore contabile complessivo dei ratei e risconti passivi ceduti è pari a 35.229 euro.

l) Patrimonio netto: per effetto della Scissione, conseguentemente al trasferimento del patrimonio costituito dagli elementi sopra indicati, alla società beneficiaria è stato trasferito un patrimonio netto contabile in misura di euro 11.000.000.

Ai fini della riduzione del patrimonio netto della società scissa si è reso necessario ridurre il capitale sociale di euro 10.000.000, portandolo ad euro 14.000.000, e le riserve di euro 1.000.000 portandole ad euro 6.169.619.

4.1.2 Conto Economico Consolidato Pro-forma per il periodo chiuso al al 31 marzo 2014

Le rettifiche economiche pro-forma sono le seguenti:

- m) **Altri ricavi:** affitto attivo relativo al contratto di locazione avente ad oggetto il cespite descritto al punto b) delle attività scisse, per un valore contabile pari a 3.102 euro.
- n) **Costi per godimento beni di terzi:** costi relativi a spese condominiali.
- o) **Oneri diversi di gestione:** costi relativi all'IMU dei beni descritti ai punti b) e d) delle attività scisse.
- p) **Ammortamenti:** ammortamenti correlati ai cespiti descritti al punto a) e b) delle attività scisse, per un valore pari a 1.430 euro.
- q) **Saldo dell'attività finanziaria:** dividendi pagati dalla Società Elettrica Dalignese s.r.l. che rientra nel punto c) delle attività scisse, per un valore pari a 330.000 euro e interessi passivi su mutui a medio lungo termine e su finanziamenti di cassa relativi a debiti verso banche descritti al punto i) delle passività scisse, nonché ai differenziali su IRS stipulati a copertura dei mutui ceduti. Il valore contabile complessivo degli oneri finanziari è pari a 43.474 euro.
- r) **Imposte:** in funzione dei risultati economici descritti dal punto m) al punto q) si è provveduto a ricalcolare l'effetto fiscale, in base alle aliquote vigenti, ottenendo maggiori imposte per un valore complessivo di euro 9.760.

4.1.3 Prospetto Consolidato pro-forma della Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2014

Di seguito è esposto il Prospetto della Posizione finanziaria netta pro-forma del Gruppo INBRE, redatta in conformità alla Raccomandazione dell'European Securities and Markets Authority – ESMA (ex CESR) del 10 febbraio 2005.

(in unità di Euro)

PFN Consolidata	Consolidato INBRE 31/03/14	Rettifiche Pro-forma	Consolidato INBRE Pro-forma 31/03/14
A. Cassa	3.351	0	3.351
B. Altre disponibilità liquide (Depositi conto correnti)	259.225	0	259.225
C. Titoli detenuti per la negoziazione	10.619	(6.133)	4.486
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	273.195	(6.133)	267.061
E. Crediti finanziari correnti	0	0	0
F. Debiti bancari correnti	24.376.953	(1.423.235)	22.953.718
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	4.109.164	(800.204)	3.308.959
H. Altri debiti finanziari correnti	3.516.614	0	3.516.614
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	32.002.731	(2.223.439)	29.779.291
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	31.729.536	(2.217.306)	29.512.230
K. Debiti bancari non correnti	16.554.872	(3.772.145)	12.782.727
L. Obbligazioni emesse	0	0	0
M . Altri debiti non correnti	22.408.458	0	22.408.458
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	38.963.330	(3.772.145)	35.191.185
O. Posizione Finanziaria Netta (J) + (N)	70.692.867	(5.989.451)	64.703.416

Le rettifiche pro-forma sul Prospetto Consolidato della posizione finanziaria netta sono connesse essenzialmente alle rettifiche descritte al punto i) delle note esplicative al prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 marzo 2014, cui si rinvia per i dettagli. In particolare l'Indebitamento finanziario netto dei dati contabili pro-forma espone, essenzialmente, il decremento delle esposizioni debitorie verso banche, conseguenti alla cessione di una serie di mutui e finanziamenti a breve verso il ceto bancario compresi nell'operazione di scissione.

Relazione della società di revisione sull'esame dei Prospetti Consolidati Pro-Forma

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

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi allo stato patrimoniale e al conto economico consolidati pro-forma (i "Prospetti Consolidati Pro-Forma") corredati delle note esplicative della Iniziative Bresciane S.p.A. ("INBRE" e, congiuntamente alle sue controllate, il "Gruppo INBRE") per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014.

Tali Prospetti Consolidati Pro-Forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato intermedio del Gruppo INBRE al 31 marzo 2014, predisposto in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato intermedio del Gruppo INBRE al 31 marzo 2014 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata, a seguito della quale abbiamo emesso la relativa relazione in data 23 giugno 2014.

La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio sopramenzionato è stata svolta secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2410, "*Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity*". Essa è consistita nell'effettuare colloqui, prevalentemente con la direzione della società e con il personale responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. L'estensione di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità agli International Standards of Auditing 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. Di conseguenza, non abbiamo espresso un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato intermedio sopraindicato.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di scissione parziale proporzionale della Società nella Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A. (l' "Operazione di Scissione").

2. I Prospetti Consolidati Pro-Forma, corredati delle note esplicative, relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dal Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modifiche, di attuazione del D.Lgs. 58/98 concernente la disciplina degli emittenti.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione di Scissione sull'andamento economico consolidato e sullo stato patrimoniale consolidati del Gruppo INBRE, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 marzo 2014 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2014.


Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione di Scissione sopramenzionata fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma compete agli amministratori di INBRE. È nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre, è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate da INBRE per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014, corredati delle note esplicative per riflettere l'Operazione di Scissione sopramenzionata, non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

Brescia, 26 giugno 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Stefano Colpani
(Socio)