

**GALA GRUPPO**  
Relazione finanziaria semestrale  
al 30 giugno 2014



**GALA**



Quando non c'è energia, non c'è colore,  
non c'è forma, non c'è vita

*Caravaggio*



# SOMMARIO

<b>SOMMARIO.....</b>	<b>III</b>
<b>GLOSSARIO .....</b>	<b>V</b>
<b>1. PROFILO IN SINTESI.....</b>	<b>1</b>
1.1 Indicatori Chiave .....	1
<b>2. RELAZIONE SULLA GESTIONE .....</b>	<b>5</b>
2.1 Contesto di Riferimento.....	5
2.2 Eventi Rilevanti del Semestre .....	16
2.3 Andamento della Gestione e Risultati Economico-Finanziari .....	17
2.4 Governance .....	29
2.5 Gestione del Rischio.....	32
2.6 Ulteriori Informazioni Rilevanti.....	36
<b>3. BILANCIO CONSOLIDATO AL 30.06.2014 .....</b>	<b>39</b>
3.1 Stato Patrimoniale .....	39
3.2 Conti d'Ordine .....	42
3.3 Conto Economico .....	42
<b>4. NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO.....</b>	<b>45</b>
4.1 Introduzione alla Nota Integrativa .....	45
4.2 Informativa sulla composizione del Gruppo Societario .....	45
4.3 Criteri generali di Redazione e Principi di Consolidamento .....	46
4.4 Criteri di Valutazione.....	47
4.5 Analisi delle Voci di Stato Patrimoniale .....	52
4.6 Analisi dei Conti d'Ordine .....	64
4.7 Analisi delle Voci di Conto Economico .....	64
4.8 Altre informazioni.....	69
<b>5. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....</b>	<b>79</b>





## GLOSSARIO

**ACQUIRENTE UNICO (AU):** società pubblica interamente partecipata dal GSE, nata con lo scopo di garantire la fornitura di energia elettrica ai clienti del mercato tutelato. Con il completamento del processo di liberalizzazione della vendita al dettaglio di energia elettrica, AU continua a svolgere la funzione di approvvigionamento per i clienti domestici e le piccole imprese, che decidono di non passare al mercato libero e vengono riforniti nell'ambito del regime di tutela istituito per legge.

**AEEGSI:** Autorità per l'Energia Elettrica il Gas e il Servizio Idrico, è un organismo indipendente, istituito con la legge 14 novembre 1995, n. 481 con il compito di tutelare gli interessi dei consumatori e di promuovere la concorrenza, l'efficienza e la diffusione di servizi con adeguati livelli di qualità, attraverso l'attività di regolazione e di controllo. L'Autorità svolge inoltre una funzione consultiva nei confronti di Parlamento e Governo ai quali può formulare segnalazioni e proposte.

**AIM Italia:** *Alternative Investment Market Italia*, Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana, per la quotazione delle Piccole e Medie Imprese.

**APX EXCHANGE:** una delle borse elettriche per i mercati di Belgio, Olanda e Regno Unito.

**BORSA ELETTRICA:** luogo virtuale in cui avviene l'incontro tra domanda e offerta per la compravendita dell'energia elettrica all'ingrosso. La gestione economica della borsa elettrica è affidata al GME.

**CEGH:** *Central European Gas Hub*, ossia la piattaforma di scambio per i mercati del gas naturale in Austria.

**CERTIFICATI VERDI:** titoli negoziabili, rilasciati dal GSE in misura proporzionale all'energia prodotta da un impianto qualificato IAFR (Impianto Alimentato da Fonti Rinnovabili), entrato in esercizio entro il 31 dicembre 2012 ai sensi di quanto previsto dal D. lgs. 28/2011, in numero variabile a seconda del tipo di fonte rinnovabile e di intervento impiantistico realizzato (nuova costruzione, riattivazione, potenziamento e rifacimento).

**CLIENTE FINALE:** persona fisica o giuridica che acquista energia elettrica esclusivamente per uso proprio.

**CLIENTE GROSSISTA:** persona fisica o giuridica che acquista e vende energia elettrica senza esercitare attività di produzione, trasmissione e distribuzione nei Paesi dell'Unione Europea.

**DISPACCIAMENTO:** attività diretta ad impartire disposizioni per l'utilizzazione e l'esercizio coordinati degli impianti di produzione, della rete di trasmissione e dei servizi ausiliari, ai fini dell'equilibrio tra immissioni e prelievi di energia elettrica.

**DISTRIBUZIONE:** trasporto e trasformazione di energia elettrica su reti di distribuzione ad alta, media e bassa tensione per le consegne ai clienti finali.

**DOWNSTREAM:** l'insieme delle attività che riguardano la raffinazione del petrolio, la distribuzione e la vendita di gas naturale e prodotti derivati del petrolio al mercato finale. Nel mercato dell'energia elettrica per *downstream* si intendono tutte le attività legate alla vendita al mercato finale. Il termine trae origine dal ciclo produttivo del petrolio, del gas naturale e dei prodotti derivati dal petrolio.



**EPEX SPOT:** una delle borse elettriche per i mercati di Francia, Germania, Austria e Svizzera.

**FASCE ORARIE:** tutti i contatori elettronici installati e messi in servizio sono programmati per rilevare i consumi del cliente distinguendo la fascia oraria in cui questi avvengono (F1, F2, F3). Le fasce sono state definite dall'Autorità per l'energia.

**F1, F2, F3 (fasce orarie):** l'Autorità ha definito le seguenti fasce orarie: Fascia F1 (ore di punta) dal lunedì al venerdì dalle ore 8.00 alle ore 19.00, escluse le festività nazionali; Fascia F2 (ore intermedie) dal lunedì al venerdì dalle ore 7.00 alle ore 8.00 e dalle ore 19.00 alle ore 23.00, escluse le festività nazionali e il sabato dalle ore 7.00 alle ore 23.00, escluse le festività nazionali; Fascia F3 (ore fuori punta) dal lunedì al sabato dalle ore 00.00 alle ore 7.00, dalle ore 23.00 alle ore 24.00 e la domenica e i festivi tutte le ore della giornata; Fascia F2+F3 (o F23) dalle 19.00 alle 8.00 di tutti i giorni feriali, tutti i sabati, domeniche e giorni festivi.

**FSP:** Prezzo nazionale francese dell'energia elettrica, *France Spot Price*.

**GME:** Gestore dei Mercati Energetici S.p.A., con sede in Largo Giuseppe Tartini, n. 3/4, Roma. Il GME è la società a cui è affidata l'organizzazione e la gestione economica del mercato elettrico, secondo criteri di neutralità, trasparenza, obiettività e concorrenza tra produttori e che assicura, inoltre, la gestione economica di un'adeguata disponibilità della riserva di potenza. Il mercato elettrico, comunemente indicato come "borsa elettrica italiana", consente a produttori, consumatori e grossisti di stipulare contratti orari di acquisto e vendita di energia elettrica. Le transazioni si svolgono su una piattaforma telematica alla quale gli operatori si connettono attraverso la rete internet, con procedure di accesso sicuro, tramite certificati digitali, per la conclusione on-line di contratti di acquisto e di vendita di energia elettrica.

**GSE:** Gestore dei Servizi Energetici S.p.A., con sede in Roma, Viale Maresciallo Pilsudski, n. 92. Il GSE si occupa di incentivazione e promozione dell'energia prodotta da fonti rinnovabili, ritiro e vendita sul mercato dell'energia elettrica prodotta e immessa in rete dagli impianti a fonti rinnovabili e della promozione dell'efficienza energetica e dell'energia termica.

**LAGIE:** gestore del mercato elettrico della Grecia.

**MASS MARKET:** insieme dei clienti residenziali e dei clienti micro business.

**MIDSTREAM:** attività che riguardano la liquefazione e la rigassificazione del gas naturale, il trasporto e lo stoccaggio. Nel mercato dell'energia elettrica per *midstream* si intendono tutte le attività legate alla trasmissione e distribuzione dell'energia, nonché di ottimizzazione dell'approvvigionamento e modulazione. Il termine trae origine dal ciclo produttivo del petrolio, del gas naturale e dei prodotti derivati dal petrolio.

**NCG:** *NetConnect Germany*, ossia la piattaforma per lo scambio del gas naturale in Germania.

**PEG:** *Points d'Échange de Gaz*, ossia il mercato di scambio per il gas naturale in Francia.

**PDR:** *Punto Di Riconsegna del gas* che identifica il punto fisico sulla rete in cui il gas naturale viene consegnato dal fornitore al cliente finale.

**POD:** *Point Of Delivery* ossia il punto di prelievo omogeneo su tutto il territorio nazionale, che viene utilizzato per la trasmissione delle misure al GSE.

**PSV:** Punto di Scambio Virtuale, ossia il punto di incontro tra domanda e offerta ove sono effettuate le transazioni bilaterali di gas naturale su base giornaliera.

**PUN:** Prezzo Unico Nazionale.



**RE.MI:** impianto di Regolazione e Misura, ossia il punto di riconsegna della rete di trasporto dove viene reso disponibile al distributore il gas naturale.

**SMC o Smc:** Standard Metro Cubo ed indica l'unità per misurare il volume di gas a condizioni standard di temperatura e pressione.

**TERNA:** la società, partecipata al 30% dalla Cassa Depositi e Prestiti gestisce la Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) dell'energia elettrica. L'energia elettrica non si può immagazzinare è quindi necessario produrre, istante per istante, la quantità di energia richiesta dall'insieme dei consumatori. Questa attività detta di Dispacciamento è svolta da Terna che mantiene l'equilibrio tra l'energia richiesta e quella prodotta e si occupa della gestione in sicurezza dei flussi di energia del sistema elettrico nazionale (365 giorni l'anno, 24 ore su 24). Terna è inoltre responsabile dell'attività di programmazione, sviluppo e manutenzione della RTN.

**TTF:** *Title Transfer Facility*, ossia il mercato virtuale per lo scambio del gas naturale in Olanda.

**UPSTREAM:** l'insieme delle attività che riguardano l'estrazione e la produzione di gas naturale, olio combustibile e petrolio. L'*upstream* comprende quattro fasi: acquisizione dei titoli minerari e di sfruttamento; esplorazione (ricerca geologica e sismologica, perforazioni); sviluppo (allestimento dei siti per l'estrazione); produzione per la commercializzazione. Nel mercato dell'energia elettrica per *upstream* si intendono tutte le attività legate alla produzione di energia elettrica. Il termine trae origine dal ciclo produttivo del petrolio, del gas naturale e dei prodotti derivati dal petrolio.

**W oppure Watt:** unità di misura della potenza nel Sistema Internazionale ( $1 \text{ kW} = 1.000 \text{ W}$ ;  $1 \text{ MW} = 1.000 \text{ kW}$ ;  $1 \text{ GW} = 1.000 \text{ MW}$ ;  $1 \text{ TW} = 1.000 \text{ GW}$ ).

**Wh oppure Wattora:** unità di misura dell'energia ( $1 \text{ kWh} = 1.000 \text{ Wh}$ ;  $1 \text{ MWh} = 1.000 \text{ kWh}$ ;  $1 \text{ GWh} = 1.000 \text{ MWh}$ ;  $1 \text{ TWh} = 1.000 \text{ GWh}$ ).

**Wp oppure Watt picco:** unità di misura della potenza in uscita da un impianto fotovoltaico se sottoposto alle condizioni standard di irraggiamento, temperatura di cella e spettro, determinate dalla normativa IEC 904-3 ( $1 \text{ kWp} = 1.000 \text{ Wp}$ ;  $1 \text{ MWp} = 1.000 \text{ kWp}$ ).





# 1. PROFILO IN SINTESI

GALA è un Gruppo che opera nel settore della fornitura di energia elettrica e gas, approvvigionando la materia prima da fonti terze e rivendendola a clienti finali, in particolare la Pubblica Amministrazione e le società a partecipazione pubblica.

Il Gruppo, inoltre, opera nel settore della progettazione, realizzazione e gestione di impianti fotovoltaici e della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso la controllata GALA Power, e offre servizi di ingegneria e attività di consulenza, studi e ricerca nel settore edilizio, anche per la realizzazione di opere molto complesse, attraverso la controllata GALA Engineering.

## 1.1 INDICATORI CHIAVE

Nella Tab.1 sono riportati i principali indicatori economici del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2013.

Rispetto al 2013, si registra una crescita del fatturato del 5%, principalmente determinata dall'incremento dei volumi di energia venduta in parte compensato da una discesa dei prezzi di vendita del semestre.

*Tab.1 - I principali dati economici*

	1° Semestre 2014		1° Semestre 2013		Δ	
	in Mln €	in % ricavi	in Mln €	in % ricavi	Δ	Δ%
Ricavi	594,17	100%	565,59	100%	28,58	5%
Primo margine	68,99	12%	48,69	9%	20,30	42%
EBITDA	55,34	9%	35,19	6%	20,15	57%
EBIT	41,68	7%	34,35	6%	7,33	21%
EBT	46,96	8%	31,81	6%	15,15	48%
Utile netto	27,54	5%	16,14	3%	11,40	71%

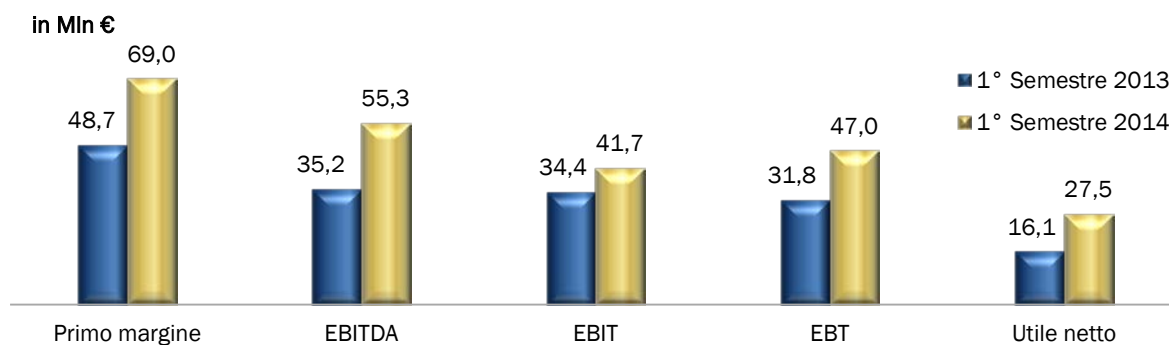
I principali indicatori economici, mostrati nella Fig.1, evidenziano un significativo miglioramento rispetto ai già lusinghieri risultati del primo semestre 2013.

Il rilevante incremento della marginalità della gestione caratteristica è imputabile prevalentemente alla migliore performance del settore elettrico, che ha generato un primo margine positivo al 30 giugno 2014 per 68,99 Mln €, con una variazione del 42% rispetto al 30 giugno 2013.

Le maggiori svalutazioni effettuate nel primo semestre 2014 - che hanno determinato una variazione dell'EBIT meno che proporzionale (+21%) - sono compensate a livello di EBT (+48%) dalle sopravvenienze attive generate dalla conclusione della procedura arbitrale relativa all'incendio dell'impianto fotovoltaico di Cicerale.



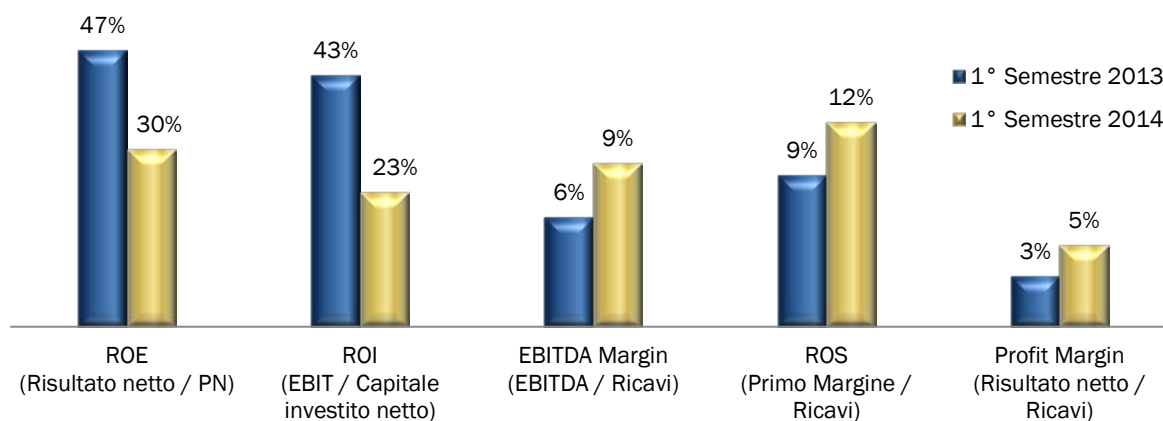
Il Gruppo chiude il semestre 2014 con un utile netto di 27,54 Mln €, in crescita del 71% rispetto allo stesso parametro del primo semestre 2013, pari a 16,14 Mln €.



*Fig.1 - I principali dati economici di Gruppo*

Gli indici di redditività presentati in Fig.2 sintetizzano il descritto miglioramento dei risultati economici, unito al rafforzamento della struttura patrimoniale del Gruppo. In particolare, il bilancio consolidato al 30 giugno 2014 chiude con un ROE pari a 30%, esprimendo una redditività dei mezzi propri lievemente inferiore al valore del parametro nel primo semestre 2013, a causa dell'incremento del patrimonio netto (dato dall'aumento di capitale effettuato in sede di quotazione a marzo 2014 e dalla capitalizzazione degli utili dell'esercizio 2013).

Il ROI, pari a 23% al 30 giugno 2014, evidenzia un'ottima capacità della società nel generare gli utili rispetto al capitale investito, pur risultando in lieve riduzione rispetto al 30 giugno 2013 per effetto delle citate svalutazioni effettuate nel corso del primo semestre 2014.



*Fig.2 - I principali indicatori economici*

Gli indicatori di marginalità pura esprimono chiaramente la performance economica del gruppo: il primo semestre 2014 ha aggiunto 3 punti percentuali ai brillanti risultati del primo semestre del 2013, in termini di marginalità dell'EBITDA (pari a 9% al 30 giugno 2014, a fronte del 6% del 30 giugno 2013, con una variazione del 50%), così come in termini di ROS (pari a 12%, contro il 9% del primo semestre 2013, con una variazione del 33%), rivelando una buona capacità del risultato operativo di contribuire alla copertura di costi accessori, oneri finanziari e straordinari.



Il margine di profitto risulta pari a 5%, incrementando di 2 punti percentuali il risultato del primo semestre 2013 (pari a 3%), grazie agli effetti sopra descritti e nonostante le maggiori svalutazioni dei crediti effettuate nel primo semestre 2014.

I principali dati e indicatori finanziari e patrimoniali, riportati nella Tab.2, esprimono l'evoluzione della situazione patrimoniale e finanziaria di Gruppo nel semestre.

*Tab.2 - I principali dati finanziari di Gruppo*

in Mln €	1° Semestre 2014	2013	Δ	Formule di calcolo
Indebitamento finanziario netto	-119,67	-73,35	-46,32	Debiti verso banche a breve + Debiti verso banche a lungo + Debiti verso altri finanziatori + Disponibilità liquide
Posizione finanziaria netta (PFN)	-88,77	-32,37	-56,39	Indebitamento finanziario netto + Titoli immobilizzati + Depositi cauzionali (immobilizzati e correnti) + Crediti vs factor
Patrimonio netto	90,94	38,53	52,41	
Indice di indebitamento	0,98	0,84	0,14	PFN/Patrimonio netto
Indice di struttura	2,56	1,43	1,14	Patrimonio netto/Capitale immobilizzato

L'indebitamento finanziario netto è aumentato di 46,32 Mln € e la posizione finanziaria netta di 56,39 Mln €, principalmente a causa di:

- incremento dei debiti a lungo termine, per il subentro nel contratto di leasing della nuova palazzina ad uso uffici acquistata in Roma;
- incremento nei debiti a breve termine, per sostenere l'aumento del capitale circolante avvenuto nel semestre.

L'incremento di 52,41 Mln € di patrimonio netto, dovuto alla capitalizzazione degli utili dell'esercizio 2013 ed alla quotazione sull'AIM avvenuta il 10 marzo 2014, è stato più che proporzionale rispetto all'aumento dell'indebitamento finanziario, conferendo quindi maggior solidità alla struttura patrimoniale di GALA, che ha raggiunto il valore di equilibrio nel rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi.

Anche l'indice di struttura ha avuto un notevole miglioramento, dovuto all'aumento del patrimonio netto, più che proporzionale rispetto all'aumento del capitale immobilizzato, già poco significativo nel bilancio di GALA.





## 2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

### 2.1 CONTESTO DI RIFERIMENTO

Nel primo semestre del 2014 l'economia mondiale ha sostanzialmente mantenuto lo stesso tasso di crescita già registrato nel 2013, sia in termini di PIL sia per quanto riguarda il commercio internazionale di beni e servizi. Tuttavia, come è noto, il risultato positivo del ciclo economico mondiale è determinato da andamenti distonici tra le diverse aree geo-economiche del pianeta. Se da un lato le economie avanzate mostrano un aumento consistente del PIL nel secondo trimestre 2014 rispetto al trimestre precedente (India +5,7%, Stati Uniti +4,2%, Russia +1,2%), altre nazioni presentano una leggera flessione (Giappone -1,8%, Germania -0,2%, Brasile -0,6%).

Il PIL europeo cresce del 1,2% rispetto al secondo trimestre 2013, ma anche in Europa, le dinamiche non sono omogenee tra i vari paesi (Regno Unito +0,8%, Spagna +0,6%, Francia 0%, Italia -0,2%). Con riferimento alle previsioni, il Fondo Monetario Internazionale ha ridotto le stime di crescita dell'economia mondiale (stimato +0,6% rispetto al 2013) mantenendo stabili quelle dell'Eurozona (+0,6%) e peggiorando quelle delle economie emergenti (-0,1%).

In Italia il PIL nel primo trimestre 2014 è diminuito del -0,1% rispetto all'ultimo trimestre del 2013. La crescita nel settore agricolo non è stata sufficiente a bilanciare l'andamento negativo dell'industria e una variazione pressoché nulla dei servizi. Nel secondo trimestre il PIL è diminuito ulteriormente del -0,2% rispetto al trimestre precedente. Il calo è imputabile ad una diminuzione del valore aggiunto in tutti e i tre settori. In Fig.3 è riportato l'andamento del PIL italiano e della domanda di energia elettrica negli ultimi sei trimestri (ultimo trimestre 2012 = 100), da cui si desume come i consumi di energia primaria ed elettrica abbiano subito una contrazione ancora più significativa del PIL.

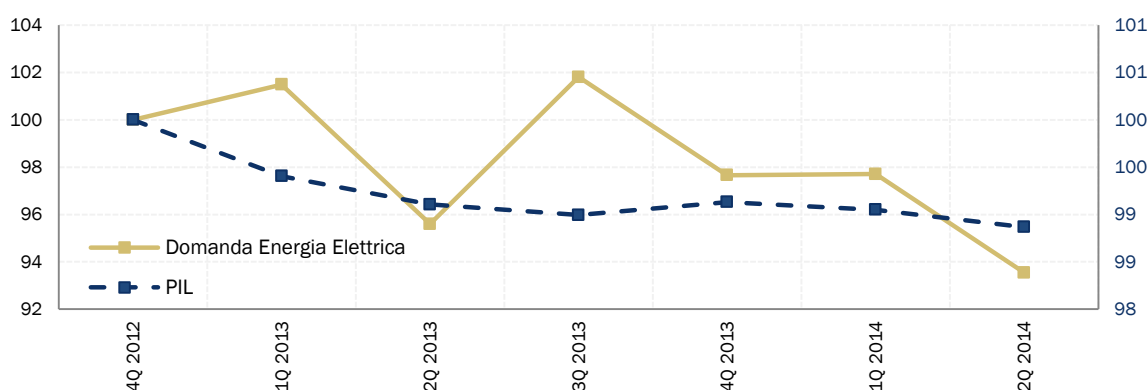


Fig.3 – Confronto tra andamento trimestrale del PIL italiano e la domanda di energia elettrica in Italia (Indice 4Q2012=100)



Il tasso di cambio euro/dollaro ha assunto nel primo semestre 2014 un valore medio di 1,3705 USD per Euro, il 4,2% in più rispetto alla media del primo semestre del 2013 pari a 1,3135 USD per Euro, e il 3,2% in più rispetto alla media annuale del 2013 pari a 1,3281 USD per Euro.

Come si può notare in Fig.4, nel primo semestre 2014 la volatilità del tasso, pari a 2,0% si è ridotta sia rispetto al primo semestre 2013 di 1,2%, sia rispetto a tutto il 2013 di 2,0%, e il cambio ha mostrato un *trend* opposto rispetto allo stesso periodo del 2013.

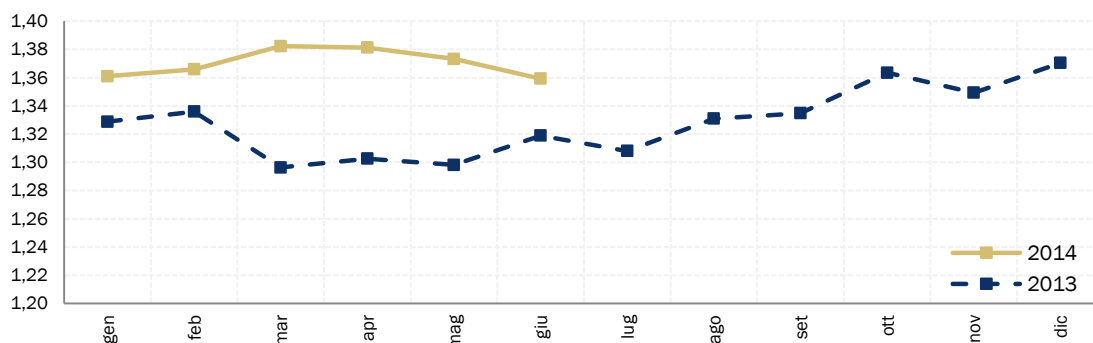


Fig.4 - Confronto del tasso di cambio mensile euro/dollaro nel 2013 e nel 2014

Relativamente ai mercati petroliferi, il Brent nel corso del primo semestre 2014 ha registrato un valore medio di 108,93 dollari al barile, in aumento dell'1,3% rispetto alla media di 107,5 dollari al barile del primo semestre 2013. Anche in questo caso si è osservata una riduzione della volatilità del prezzo, passata dall'7,0% del primo semestre 2013 al 5,0% del 2014.<sup>1</sup>

Analogamente al 2013, nei mesi di marzo e aprile 2014 si è osservato una riduzione nei prezzi sebbene non così marcata come nell'anno precedente quando la quotazione si ridusse drasticamente nel secondo trimestre, fino ad un minimo di 96,83 dollari al barile in aprile, come mostra la Fig.5.

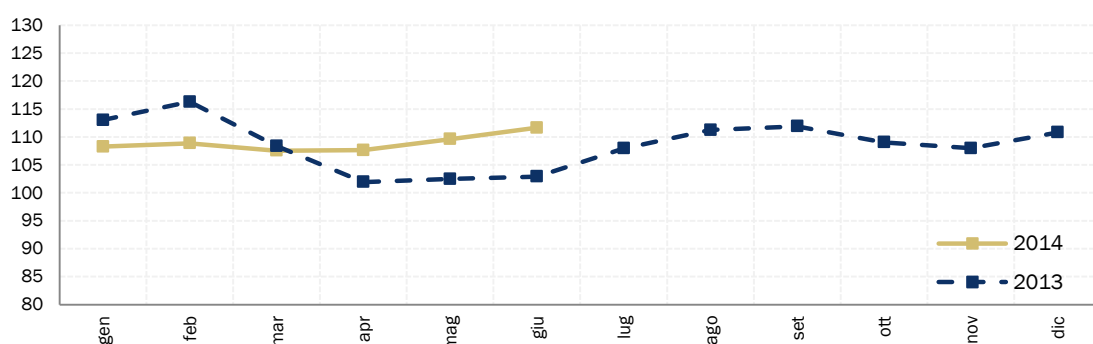


Fig.5 - Confronto della quotazione mensile in dollari al barile del Dated Brent tra il 2013 e il 2014

Interessante anche evidenziare il confronto con il West Texas Intermediate (WTI), che nel primo semestre 2014 ha registrato un incremento del 6,9% del prezzo medio del semestre, portandosi a 100,84 dollari al barile rispetto ai 94,30 dollari al barile del primo semestre 2013. Come mostrato

<sup>1</sup> Dati Platts - McGraw Hill Financial.



in Fig.6, il valore medio a giugno 2014, pari a 105,15 dollari al barile, è più alto rispetto al valore medio di giugno 2013, pari a 95,80 dollari al barile.

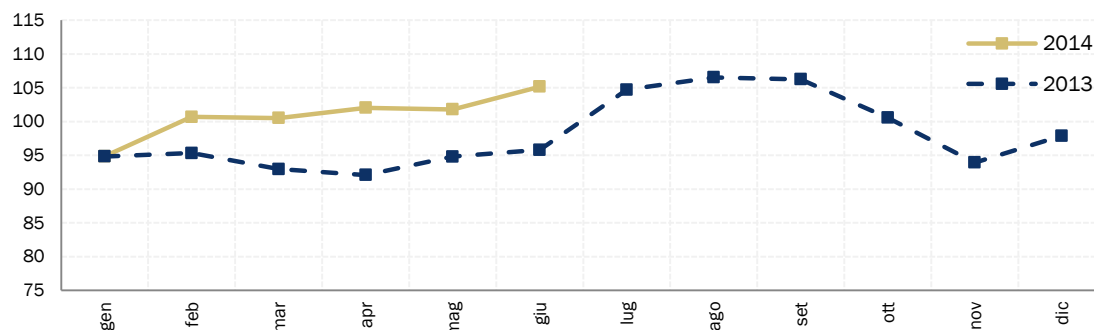


Fig.6 - Confronto del prezzo mensile in dollari al barile del petrolio West Texas Intermediate tra il 2013 e il 2014

Lo spread tra i due petroli ha subito dinamiche analoghe tra i primi semestri 2013 e 2014: il valore medio di gennaio 2014 era di 13,40 dollari al barile e ha raggiunto a giugno 2014 una media di 6,51 dollari al barile, in contrazione di -51,4%. La media nel primo semestre 2014 dello spread pari a 8,09 dollari al barile, si è ridotta del -38,7% rispetto alla media del primo semestre 2013 pari a 13,20 dollari al barile.

### 2.1.1 Andamento del mercato dell'energia elettrica

I dati diffusi da Terna sul “bilancio energetico” mostrano come, nel corso del primo semestre 2014, la domanda lorda di energia elettrica in Italia abbia registrato il valore di 152.949 GWh, in diminuzione del 3% rispetto all'analogo periodo dell'anno 2013 (come mostrato in Tab.3).

Tab.3 - Bilancio di energia elettrica nazionale (valori in GWh). Rapporto mensile sul sistema elettrico – consuntivo giugno 2014, Terna Rete Italia

Valori in GWh	1° Semestre 2014	1° Semestre 2013	Δ %	Incidenza % su domanda
Produzione netta totale	132.057	137.568	-4,0%	+86%
Termoelettrica	78.989	87.862	-10,1%	+52%
Idroelettrica	30.351	27.317	+11,1%	+20%
Fotovoltaica	11.781	10.853	+8,6%	+8%
Eolica	8.214	8.937	-8,1%	+5%
Geotermoelettrica	2.722	2.599	+4,7%	+2%
Saldo estero	22.251	21.384	+4,1%	+15%
Consumo pompaggi	-1.359	-1.329	+2,3%	-1%
<b>Totale domanda energia elettrica</b>	<b>152.949</b>	<b>157.623</b>	<b>-3,0%</b>	<b>100%</b>



In particolare, il valore cumulato della produzione elettrica nazionale netta si è ridotto del 4% (-5.511 GWh), per effetto del calo del -3% della domanda (-4.674 GWh) e delle minori esportazioni all'estero (-165 GWh).

Nel primo semestre 2014, la produzione nazionale di energia elettrica al netto dei pompaggi è risultata di 132.057 GWh, in diminuzione del -4% rispetto al primo semestre 2013 ed in grado di coprire l'86% del fabbisogno nazionale. Il restante 14% è stato soddisfatto dalle importazioni nette. La produzione nazionale registra dunque un calo per il terzo anno consecutivo a partire dal 2012 (-1%).

Un dato particolarmente rilevante è l'ulteriore decrescita registrata nella produzione termoelettrica (-10,1% verso il primo semestre 2013), per effetto del calo della domanda, dell'incremento della produzione idroelettrica (+11,1% verso il primo semestre 2013), e della lieve crescita della produzione elettrica da altre fonti rinnovabili (+1,5%).

In un contesto di sensibile riduzione della produzione, la crescita della produzione complessiva da fonte rinnovabile si mantiene sostenuta (53.068 GWh, +16,3% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno), in virtù dell'incremento della produzione fotovoltaica (11.781 GWh, in crescita del +8,6% verso il primo semestre 2013) e delle produzioni geotermoelettriche (2.722 GWh, +4,7% verso il primo semestre 2013), che neutralizzano il calo della produzione eolica (8.210 GWh, -8,1% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno), ma soprattutto per il notevole contributo della produzione idroelettrica (30.351 GWh, in crescita del 11,1% verso il primo semestre 2013).

In particolare, la grossa spinta dell'idroelettrico è stata determinata in maniera significativa dalla lunga stagione piovosa che si è protratta per tutto il semestre.

La Fig.7 mostra la composizione della produzione nazionale di energia elettrica per il primo semestre 2014 e 2013. In particolare si nota la diminuzione della produzione termoelettrica contro l'aumento della produzione idroelettrica.

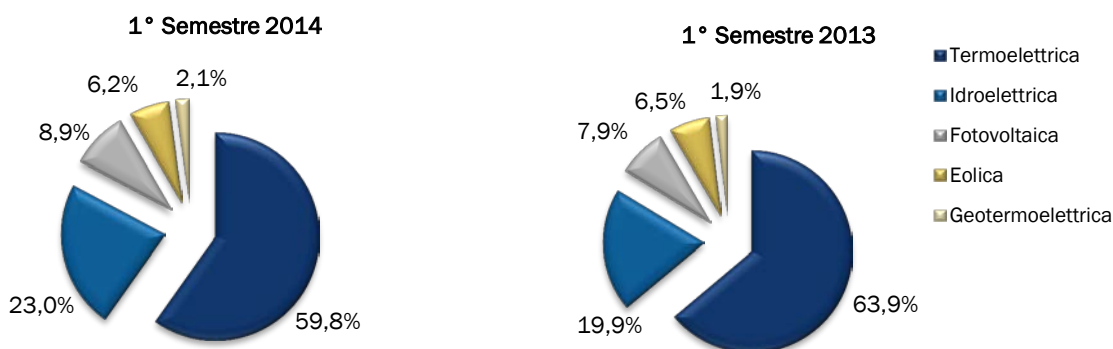


Fig.7 - Composizione della produzione nazionale di energia elettrica per il primo semestre 2014 e 2013

Per quanto riguarda lo scenario prezzi, il primo semestre 2014 ha fatto registrare una discesa generalizzata dei valori in tutta Europa. La quotazione media del Prezzo Unico Nazionale (PUN) Baseload al 30 giugno 2014 si è attestata a 49,47 €/MWh, in calo del -18,35% verso il primo semestre del 2013.

In Tab.4 sono riportati i valori medi del PUN per il primo semestre 2014 e 2013, con evidenza dei prezzi per fasce orarie. La media semestrale dei PUN orari registrati sul GME si è infatti arrestata a



un livello di 49,47 €/MWh, registrando un calo di -11,11 €/MWh rispetto al valore del primo semestre 2013 (60,58 €/MWh).

Tab.4 - Riepilogo delle medie del Prezzo Unico Nazionale (PUN) ripartito per fasce orarie<sup>2</sup>

		1° Semestre 2014	1° Semestre 2013	Δ %
Prezzo Unico Nazionale in F1	€/MWh	55,78	68,08	-18%
Prezzo Unico Nazionale in F2	€/MWh	57,70	71,87	-20%
Prezzo Unico Nazionale in F3	€/MWh	40,77	49,13	-17%
Prezzo Unico Nazionale Baseload	€/MWh	49,47	60,58	-18%

La dinamica dei prezzi nel primo semestre 2014 è stata determinata dalla contrazione della domanda e dall'effetto legato all'aumento della produzione rinnovabile rispetto ai valori registrati nel medesimo periodo dell'esercizio precedente. Inoltre, poiché anche i prezzi dei combustibili delle centrali termoelettriche (gas e carbone) hanno subito una dinamica ribassista, anche la diminuzione dei costi di generazione ha contribuito ad accentuare il calo del prezzo dell'energia elettrica.

Osservando in Fig.8. l'andamento mensile nei due anni, si può constatare come il primo semestre 2014 ha mantenuto prezzi più bassi rispetto al medesimo periodo del 2013. Dal punto di vista delle fasce orarie, il PUN del primo semestre 2014 è calato del -18,07% in F1, del -19,72% in F2 e del -17,1% in F3 se messo in relazione con i rispettivi gruppi di ore del primo semestre 2013.

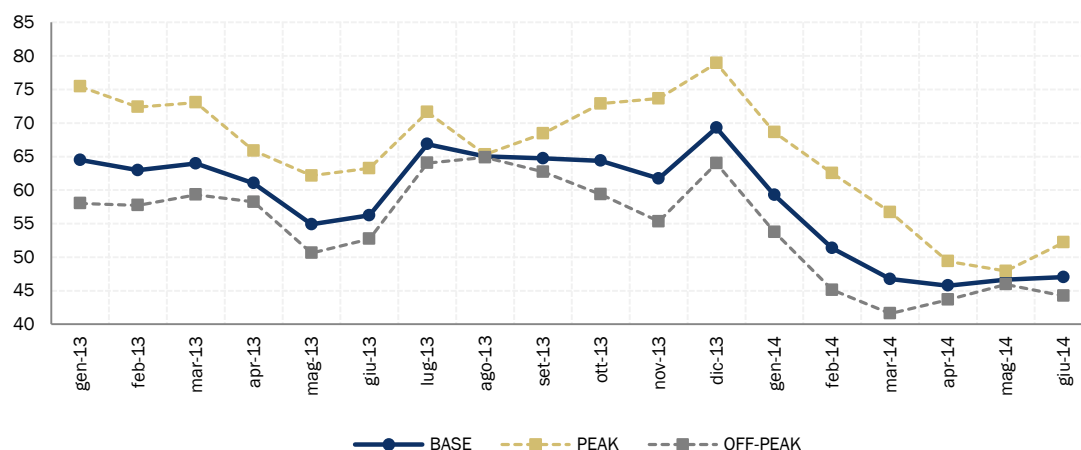


Fig.8 - Confronto tra le medie mensili in €/MWh del Prezzo Unico Nazionale (PUN) nel primo semestre 2014 e 2013. Sono riportate le curve dei prezzi baseload (media di tutte le ore dell'anno), dei prezzi peak (media delle ore infrasettimanali dalle 9 alle 20) e dei prezzi off-peak (media delle ore infrasettimanali tra le 20 e le 9 e delle ore dei week-end)

<sup>2</sup> - F1: dal lunedì al venerdì dalle ore 8.00 alle ore 19.00

- F2: dal lunedì al venerdì dalle ore 7.00 alle ore 8.00 e dalle ore 19.00 alle ore 23.00 e il sabato dalle ore 7.00 alle ore 23.00

- F3: dal lunedì al sabato dalle ore 00.00 alle ore 7.00, dalle 23.00 alle 24.00 e la domenica e i festivi tutte le ore della giornata



I prezzi dell'energia elettrica negli altri mercati continentali hanno subito una generale flessione nel corso del primo semestre 2014, come mostrato in Fig.9, sebbene con dinamiche molto diverse e con le dovute eccezioni.

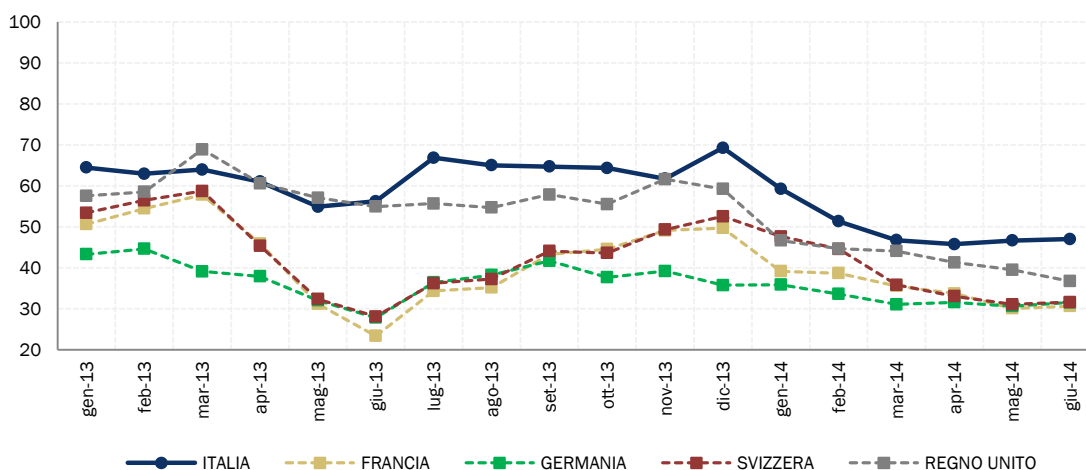


Fig.9 - Prezzi medi mensili in €/MWh dell'energia elettrica sui principali mercati europei: confronto fra la situazione dei prezzi nel 2014 con quella dell'anno precedente

Dopo una lieve salita nell'ultimo trimestre del 2013, i prezzi hanno iniziato una discesa graduale portando anche un avvicinamento dei prezzi dei diversi paesi. In particolare i prezzi di Francia, Germania e Svizzera nel secondo trimestre 2014 mostrano delle medie mensili molto simili tra di loro. Il differenziale invece tra i prezzi italiani e quelli francesi rimane intorno ai 15 €/MWh, nonostante sia passato da una media del primo semestre 2013 di 16,69 €/MWh a 22,63 €/MWh nel secondo semestre 2013 e a 14,81 €/MWh nel primo semestre 2014.

## 2.1.2 Andamento del mercato del gas naturale

La domanda di gas naturale in Italia ha fatto registrare nel primo semestre del 2014 un calo del -14% rispetto al primo semestre dell'anno precedente, arrestandosi a 32,9 miliardi di metri cubi, in riduzione di -5,4 miliardi di metri cubi (valori riportati in Tab.5).

Tab.5 - Bilancio del gas naturale in Italia (in Mld di mc): raffronto tra la situazione 2013 e quella 2014. Dati del Ministero dello sviluppo economico – Dipartimento per l'Energia – DGSAIE, giugno 2014

Valori in Miliardi di Standard Metri Cubi	1° Semestre 2014	1° Semestre 2013	Δ %
Produzione nazionale	3,6	3,9	-10%
Saldo import / export	29,4	30,7	-4%
Utilizzo/incremento delle scorte	-0,1	3,7	-101%
<b>Consumo interno lordo</b>	<b>32,9</b>	<b>38,4</b>	<b>-14%</b>



Il calo del consumo è dovuto principalmente alla riduzione dei consumi civili soprattutto nei mesi invernali, durante i quali si sono registrate temperature in media più alte rispetto alle medie storiche stagionali. Per i motivi sopra descritti sono stati immessi in rete 0,1 miliardi di metri cubi, mentre nel primo semestre 2013 erano stati prelevati 3,7 miliardi di metri cubi dalla rete. La produzione nazionale in generale è diminuita del -10%. Il prezzo del gas in Italia, secondo i valori registrati al *Punto di Scambio Virtuale* (PSV) mostrati in Fig.10, a giugno 2014 ha mostrato una riduzione del -31,4% rispetto al giugno precedente e la media semestrale dei valori è infatti passata da 27,77 €/MWh a 23,13 €/MWh.

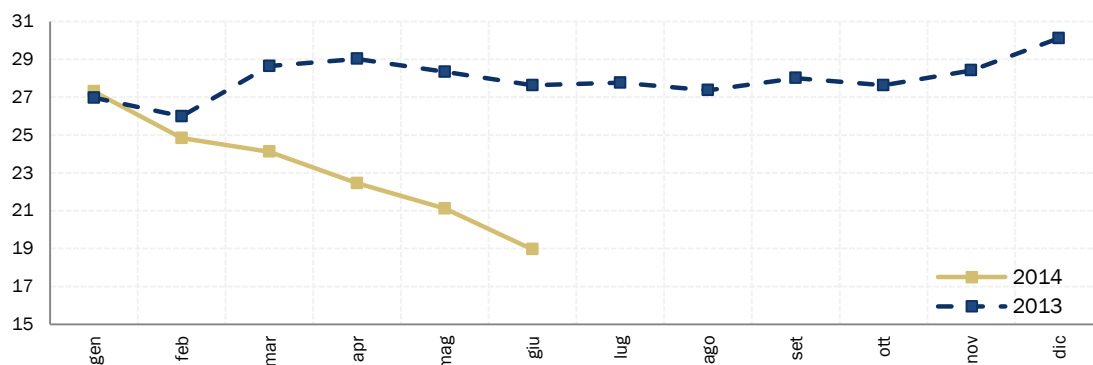


Fig.10 - Confronto tra i prezzi 2013 e 2014 del gas al PSV in €/MWh.

Nel primo semestre del 2014 il mercato europeo in generale è stato caratterizzato da un calo sempre più accentuato dei prezzi. Tale perdita continua ad essere dovuta principalmente alla recessione economica e alla penetrazione sempre più consistente delle fonti rinnovabili.

In Fig.11 è mostrato l'andamento dei prezzi del gas dei principali *hub* europei a partire da gennaio 2013. Come per l'Italia, in cui da dicembre 2013 a giugno 2014 il prezzo del gas è diminuito del -37,0%, anche per l'Olanda e Austria si è avuto una grande flessione dei prezzi. In particolare per l'Olanda il prezzo è diminuito del -37,3% e per l'Austria del -35,1%. Il differenziale tra il prezzo del gas nazionale e quello olandese si è notevolmente ridotto passando da 2,4 €/MWh a 1,6 €/MWh e per l'Austria è passato da 2,0 €/MWh a 0,7 €/MWh.

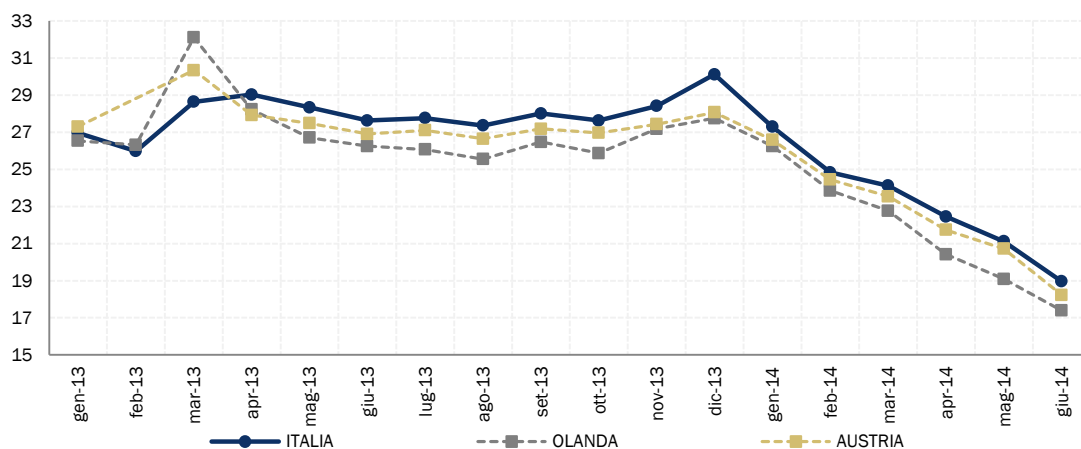


Fig.11 - Prezzi medi mensili in €/MWh del gas su alcuni dei principali hub europei



### 2.1.3 Eventi normativi

Di seguito vengono evidenziate le principali modifiche normative avvenute durante il primo semestre del 2014.

#### 2.1.3.1 Energia Elettrica

*Decreto Legge 23 dicembre 2013, n.145 “Interventi urgenti di avvio del piano Destinazione Italia, per il contenimento delle tariffe elettriche e del gas, per la riduzione dei premi RC-auto, per l'internazionalizzazione, lo sviluppo e la digitalizzazione delle imprese, nonché misure per la realizzazione di opere pubbliche ed EXPO 2015”.*

Sulla base dell'art.1 (“Disposizioni per la riduzione dei costi gravanti sulle tariffe elettriche, per gli indirizzi strategici dell'energia geotermica, in materia di certificazione energetica degli edifici e di condominio, e per lo sviluppo di tecnologie a maggior tutela ambientale”) comma 2 del sopracitato decreto, convertito in legge il 21 febbraio 2014, a partire dal 1° gennaio 2014 i prezzi minimi garantiti dall'Autorità nella delibera n.280/07 a favore degli impianti produttori di energia rinnovabile sono aboliti, e ad essi si applica il prezzo zonale orario. Sono esclusi dall'applicazione del prezzo zonale orario solo gli impianti fotovoltaici fino a 100 kW, gli impianti idroelettrici fino a 500 kW, gli impianti idroelettrici di potenza nominale annua fino a 1 MW e gli impianti alimentati dalle altre fonti rinnovabili di potenza attiva nominale fino a 1 MW, ad eccezione delle centrali ibride.

Il Consiglio di Stato ha abrogato le delibere 281/2012 e 439/2012 che prevedevano il pagamento degli oneri di sbilanciamento a carico dei produttori di rinnovabili non programmabili. L'Autorità ha emesso il 20 giugno 2014 il documento di consultazione 302/2014/R/eel, il quale aveva scadenza l'8 settembre.

L'art.1 comma 1 del Decreto Legge Destinazione Italia inoltre impone all'Autorità di rivedere i prezzi di riferimento delle forniture di energia elettrica ai clienti finali non riforniti sul mercato libero entro 90 giorni dall'entrata in vigore della norma, tenendo in considerazione gli effettivi mutamenti intervenuti sull'andamento del prezzo orario dell'energia elettrica sul mercato.

L'art.1 comma 3 prevede due metodi per evitare che gli incentivi per la produzione di energia rinnovabile comportino un onere eccessivo sui prezzi e sulle tariffe elettriche. Infatti, i produttori di energia elettrica da fonti rinnovabili titolari di impianti che beneficino di incentivi sotto forma di certificati verdi o tariffe omnicomprensive possono:

- continuare a godere del regime incentivante per il periodo di diritto residuo. Tuttavia in caso di mancata adesione si perde il diritto ad avere accesso a qualsiasi nuova forma di incentivi per i successivi 10 anni;
- optare per una rimodulazione dell'incentivo spettante volta a valorizzare l'intera vita utile dell'impianto. In questo modo continueranno a usufruire degli incentivi ma in percentuale ridotta. Lo specifico importo percentuale della riduzione varia a seconda del tipo di incentivo (certificati verdi, tariffa omnicomprensiva, tariffa premio).

*Documento di Consultazione 263/2014/R/eel “Codice di rete tipo per il servizio di trasporto dell'energia elettrica. Fatturazione del servizio e garanzie contrattuali” del 6 giugno 2014.*

Nel corso dell'anno l'Autorità ha concentrato la propria attenzione sulla definizione di un nuovo codice di rete per la distribuzione di energia elettrica. Nel mese di giugno ha emanato il documento di consultazione 263/2014/R/eel contenente le proposte presentate fino a quel momento, e lo ha



sottoposto al parere delle società operanti nel settore. Gli aspetti su cui si è maggiormente focalizzata sono rappresentati dalle modalità di fatturazione e dall'individuazione delle forme di garanzie ammesse e riconosciute.

*Decreto Legge 24 giugno 2014 n.91 “Disposizioni urgenti per il settore agricolo, la tutela ambientale e l'efficientamento energetico dell'edilizia scolastica e universitaria, il rilancio e lo sviluppo delle imprese, il contenimento dei costi gravanti sulle tariffe elettriche, nonché per definizione immediata di adempimenti derivanti dalla normativa europea”.*

L'articolo 24 (“Disposizioni in materia di esenzione da corrispettivi e oneri del sistema elettrico per reti interne e sistemi efficienti di produzione e consumo”) comma 2 stabilisce che per i servizi efficienti di utenza entrati in vigore entro il 31 dicembre 2014, il corrispettivo deve essere applicato sull'energia consumata e non prelevata dalla rete per una percentuale del 5% dei corrispondenti importi unitari dovuti sull'energia prelevata dalla rete, se non hanno accesso agli incentivi statali sull'energia prodotta. In caso contrario l'importo sale al 10%.

Lo stesso articolo al comma 3 afferma che per i servizi efficienti di utenza entrati in vigore dopo il 31 dicembre 2014, il corrispettivo si applica sull'energia consumata e non prelevata dalla rete, in misura pari al 5% dei corrispondenti importi unitari dovuti sull'energia prelevata dalla rete. A decorrere dal 1° gennaio 2016 tali quote possono essere aggiornate con decreto del Ministero dello sviluppo economico.

L'art.26 o “spalma-incentivi”, “Interventi sulle tariffe incentivanti dell'elettricità prodotta da impianti fotovoltaici”, al comma 3 stabilisce che a partire dal 1° gennaio 2015, per gli impianti di potenza nominale superiore ai 200 kW, è prevista una rimodulazione dell'incentivo da 20 a 24 anni. La rimodulazione sarà commisurata al periodo residuo d'incentivazione. Se il periodo residuo è di 13 anni, sarà pari al 24%, se oltre i 19 anni al 17%. Tale disciplina non trova applicazione qualora i titolari degli impianti fotovoltaici optino per una riduzione dell'8% dell'incentivo riconosciuto alla data di entrata in vigore del presente decreto-legge per la durata residua del periodo di incentivazione. Tale opzione deve essere esercitata entro il 30 novembre 2014 e decorrerà a partire dal 1° gennaio 2015.

*Delibera 320/2014/R/eel “Proposta, al Ministero dello Sviluppo Economico, per l'integrazione della disciplina del meccanismo transitorio di remunerazione della capacità rispetto alle esigenze di flessibilità del sistema elettrico” del 30 giugno 2014.*

Il 16 gennaio 2014, l'Autorità ha emesso la delibera 6/2014/R/eel (“Avvio di procedimento per l'integrazione della disciplina dei meccanismi di remunerazione della capacità produttiva”), con la quale avviava un procedimento finalizzato alla formulazione di una proposta che prevedesse:

- la costituzione di un segmento del mercato della capacità dedicato alla negoziazione di capacità produttiva idonea a fornire i servizi di flessibilità necessari a coprire i fabbisogni di lungo termine stimati da Terna;
- la rimodulazione del meccanismo transitorio, al fine di renderlo coerente con gli obiettivi del meccanismo di regime, ossia la fornitura di adeguati servizi di flessibilità, nella misura strettamente necessaria a garantire la sicurezza del sistema elettrico.

Il Ministero dello Sviluppo Economico, con decreto in data 30 giugno 2014, ha approvato la proposta ricevuta da Terna in materia di remunerazione della capacità produttiva. Nella stessa data l'Autorità ha pubblicato la delibera 320/2014/R/eel, nella quale viene proposta al Ministero dello Sviluppo Economico un'integrazione della disciplina del meccanismo transitorio di remunerazione della capacità produttiva di energia elettrica, al fine di fare fronte alle esigenze di flessibilità del sistema elettrico.



Per quanto concerne la remunerazione dei servizi di flessibilità, l'art.1 comma 153 della Legge di Stabilità abroga l'art.34 comma 7-bis del Decreto Legge 22 giugno 2012 n.83, che attribuiva all'Autorità delle modalità per la selezione e la remunerazione dei servizi flessibili garantiti dagli impianti di produzione abilitati, sulla base delle diverse offerte di ogni impianto.

*Delibera 321/2014/C/eel "Appello avverso la sentenza del Tar Lombardia, Sezione III, 24 giugno 2014, n. 1648, di annullamento delle deliberazioni dell'Autorità 342/2012/R/eel, 197/2013/E/eel, 239/2013/R/eel e 285/2013/R/eel" del 30 giugno 2014.*

Il 30 giugno 2014 l'Autorità ha deliberato di ricorrere in appello con istanza di sospensione cautelare contro la sentenza del Tribunale Amministrativo della Lombardia del 24 giugno 2014, la quale aveva annullato le delibere 342/2012/R/eel, 197/2013/E/eel, 239/2013/R/eel e 285/2013/R/eel, in materia di disciplina degli sbilanciamenti di energia elettrica nella regione Sardegna. Sarà quindi compito dell'Autorità emanare nuove regole volte a disciplinare tale tematica.

#### 2.1.3.2 Gas Naturale

*Delibera 514/2013/R/gas "Criteri di regolazione delle tariffe di trasporto e dispacciamento del gas naturale per il periodo 2014-2017" del 14 novembre 2013.*

Tramite questa delibera l'Autorità prevede un corrispettivo composto da una componente fissa ed una componente variabile. Tale tariffa non è stabile negli anni, ma può variare, in quanto la delibera prevede che entro il 30 settembre di ogni anno le imprese di trasporto possano presentare all'Autorità le proprie proposte tariffarie per l'anno successivo, utilizzando la modulistica predisposta dalla Direzione Infrastrutture, Unbundling e Certificazione.

*Delibera 27/2014/R/Gas "Disposizioni in materia di bilanciamento di merito economico del gas naturale" del 31 gennaio 2014 e 57/2014/R/Gas "Approvazione di modifiche al codice di rete di Snam Rete Gas S.p.a., al codice di stoccaggio Stogit S.p.a. e alla convenzione tra Snam Rete Gas S. p. a. e il Gestore dei mercati energetici" del 13 febbraio 2014.*

A partire dal 1° febbraio 2014 sono state introdotte presso la piattaforma di bilanciamento G-1 nuove forme più flessibili, infatti, oltre alle tradizionali importazioni da pipeline è possibile fornire:

- risorse provenienti dalla capacità di erogazione che Snam Rete Gas non prevede di utilizzare ai fini del bilanciamento operativo della rete;
- la flessibilità consentita dalla gestione del gas presente nella rete di trasporto (il c.d. spazio di line pack) compatibile con la gestione di sicurezza della rete e con il mantenimento dei necessari margini operativi.

*Delibera 295/2014/R/Gas "Disposizioni in materia di regolazione delle partite economiche relative al servizio di stoccaggio per l'anno termico 2014-2015" del 19 giugno 2014 e 85/2014/R/Gas "Disposizioni per il conferimento delle capacità di stoccaggio per l'anno termico dello stoccaggio 2014 - 2015" del 27 febbraio 2014.*

La delibera 295/2014/R/Gas dell'Autorità conferma quanto già espresso il precedente anno con la delibera 121/2013/R/Gas, ossia che la capacità di stoccaggio deve essere assegnata sulla base delle procedure delle aste competitive, disciplinate dalla delibera 85/2014/R/Gas. Il calendario di tali aste deve essere definito entro il 4 marzo, e si svolgono in un arco di tempo



compreso tra il mese di marzo e settembre. Inoltre impone alla Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico di erogare alle imprese di stoccaggio entro il 10 del mese successivo:

- un dodicesimo del valore assoluto del saldo complessivo;
- i ricavi che sarebbero stati conseguiti applicando i corrispettivi variabili unici del terzo mese precedente.

*Regolamento europeo UE 312/2014 “Codice di rete relativo al bilanciamento del gas nelle reti di trasporto” del 26 marzo 2014.*

Questo codice di rete europeo, previsto dal Terzo Pacchetto Energia, stabilisce norme per il bilanciamento del gas e i relativi oneri, le procedure di liquidazione associate agli oneri di sbilancio giornalieri ed in materia di bilanciamento operativo tra le reti dei gestori del sistema dei trasporti. Il regolamento trova applicazione alle zone di bilanciamento del gas all'interno dei confini dell'Unione Europea. Il regolamento si applica a decorrere dal 1° ottobre 2015.

È in fase di approvazione anche il Codice Europeo di Interoperabilità and Data Exchange (terzo Codice Europeo del Gas). Gli Stati membri dovranno adottarlo entro il 1° ottobre 2016, e le imprese operanti nel settore gas dovranno adeguare il proprio meccanismo di bilanciamento alle nuove regole. Su questo regolamento l'Autorità ha pubblicato un documento di consultazione, il 373/2014/R/gas, a cui sono seguite le osservazioni degli operatori sul mercato.

*Direttiva europea UE 65/2014 MIFID II e Regolamento europeo UE 600/2014 MIFIR del 15 maggio 2014.*

Queste norme disciplinano il mercato degli strumenti finanziari. La direttiva MIFID II ha modificato le precedenti direttive UE 92/2002 e UE 61/2011. Il Regolamento 600/2014 modifica il precedente regolamento UE 648/2012. Gli stati membri hanno due anni di tempo per recepire le modifiche e le misure in esse contenute cominceranno a decorrere dal 3 gennaio 2017.

Le principali novità introdotte dalla nuova direttiva MIFID, che prende il posto della precedente direttiva MIFID del 2004, sono il rafforzamento del ruolo e dei poteri di vigilanza delle autorità di regolamentazione, una maggior tutela degli investitori, mediante l'introduzione di nuovi e importanti requisiti organizzativi e comportamentali, una struttura di mercato più robusta nelle piattaforme regolamentate e l'introduzione di norme di trading ad alta frequenza. Per tutelare gli investitori è previsto il *product approval process*, che richiede coerenza tra le caratteristiche del prodotto e quelle della clientela target, oltre a una maggiore trasparenza. Per quanto concerne la disciplina dei derivati sulle materie prime, vi è stata una revisione e rimozione delle attuali esenzioni MIFID con riferimento alle *commodity firms*, e la creazione di un limite alle posizioni e reporting per i derivati su commodity e diritti di emissione.

Il nuovo regolamento MIFIR invece migliora la trasparenza ed il controllo dei mercati finanziari, compresi i mercati dei derivati, affrontando la questione della eccessiva volatilità dei prezzi nei mercati dei derivati su merci, e fornisce un nuovo quadro di riferimento mirato a migliorare le condizioni di concorrenza sul commercio ed a compensare gli strumenti finanziari. Istituisce inoltre un nuovo tipo di sede di negoziazione, ossia il “*Organized Trading Facility*”. I derivati su carbone e petrolio sono esentati temporaneamente dall'obbligo di procedere attraverso *cleaning house* o stanza di compensazione, ossia un'agenzia o una società indipendente responsabile di assicurare il corretto funzionamento di una borsa future.

*Delibera 296/2014/R/gas “Disposizioni in relazione alle fasi di accreditamento, di primo popolamento ed aggiornamento del registro centrale ufficiale del Sistema informativo integrato, per il settore del gas naturale” del 23 giugno 2014.*



In base alla delibera le imprese di trasporto e gli utenti della distribuzione sono tenuti ad accreditarsi al SII secondo la modalità previste dal regolamento, ossia entro il 31 ottobre per le imprese di trasporto e distribuzione ed entro il 31 dicembre 2014 per gli utenti della distribuzione. Una precedente delibera dell'Autorità, la 82/2014/R/eel del 27 febbraio 2014 aveva definito le caratteristiche e le modalità di implementazione del servizio di *pre-check* nell'ambito del SII.

## 2.2 EVENTI RILEVANTI DEL SEMESTRE

Il primo semestre 2014 è stato caratterizzato da un'ulteriore espansione commerciale ed un proseguimento della crescita interna, già avviata nel corso degli anni precedenti. In particolare nel corso del primo semestre 2014 si segnalano i seguenti eventi di maggior rilievo:

- è stato concluso il processo di quotazione ed il 10 marzo 2014 è stato il primo giorno di negoziazione della azioni GALA sull'AIM Italia (Mercato Alternativo del Capitale) gestito da Borsa Italiana S.p.A.. In fase di collocamento la società ha raccolto 24,9 Mln € con un flottante, al momento dell'ammissione, del 12,44% ed una capitalizzazione pari a circa 200 Mln €;
- in data 21 maggio 2014 è stato ottenuto il rating BBB-/stabile da CRIFF Rating Agency;
- l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha attribuito a GALA, in data 20 maggio 2014, il rating di legalità con il punteggio di due stellette ed un più, su un massimo di tre stellette;
- si è conclusa l'implementazione di un sistema gestionale integrato (ERP) attraverso l'introduzione del sistema contabile SAP, l'implementazione del sistema di gestione della tesoreria PITECO ed è stata completata l'introduzione di un ulteriore modulo di incassi legato al sistema di fatturazione;
- è stato completato il processo di revisione del modello organizzativo ed è stato introdotto un modello di *corporate governance* conforme alle previsioni del D. Lgs 231/2001;
- attraverso un'operazione di *leasing* immobiliare, è stato acquisito un ulteriore immobile in Roma. Il fabbricato è attualmente in ristrutturazione ed accoglierà nuovi uffici operativi, non appena completati i lavori e gli allestimenti;
- è stato intrapreso il piano di sviluppo commerciale per la vendita di energia elettrica e gas alla clientela privata, destinato sia ai clienti industriali sia al cosiddetto mercato di massa (*mass market*) ed è stata potenziata una rete commerciale indiretta, caratterizzata da elevati requisiti di qualità e correttezza;
- è stato deliberato il 25 giugno 2014 l'avvio del processo di internazionalizzazione con il progetto "GALA China" per lo sviluppo delle attività nei settori dell'energia, della progettazione architettonica e di ingegneria nell'area Asia-Pacifico. Il progetto prevede la costituzione della società cinese con sede a Shanghai, controllata al 90% da GALA S.p.A. e sotto la direzione e il coordinamento della Capogruppo. Il capitale di investimento complessivo dell'operazione è pari a 13,3 milioni di Yuan (pari a circa 1,6 Mln €). La società, che sarà gestita in qualità di amministratore unico da un attuale dirigente di origine cinese di GALA, svilupperà sul mercato di riferimento servizi di progettazione e consulenza di architettura e ingegneria. In particolare, il segmento *target* a maggiore priorità è quello Immobiliare con riferimento a *shopping mall*, *hotel & resort*, residenze e ville di lusso, uffici; altri settori *target* sono il Pubblico (infrastrutture quali metropolitane, porti, aeroporti, strade, ponti,...) e la Sanità (ospedali, cliniche);



- è stato varato il Progetto “SMILE”, che consiste in un’iniziativa organica volta a qualificare il Gruppo come *player* di riferimento nazionale ed internazionale nello sviluppo e nella sperimentazione di tecnologie innovative e modelli gestionali integrati per città e territori “intelligenti” e sostenibili dal punto di vista energetico-ambientale. Il progetto si propone di promuovere GALA come *HUB* di un *network* di diversi soggetti pubblici e privati (Università, Centri di ricerca, Enti locali, MIUR, MISE, BEI, UE), con i quali mettere in comune risorse e competenze, attraverso:
  - la formalizzazione di *partnership* progettuali che ne garantiscono il coinvolgimento nell’organizzazione e nell’attuazione delle misure di intervento previste da SMILE;
  - la partecipazione alle più autorevoli piattaforme nazionali ed europee che promuovono la ricerca e l’innovazione tecnologica.
- la società ha presentato, congiuntamente con le controllate, la richiesta di adesione al regime di tassazione del consolidato nazionale per il triennio 2014-2016.

Si segnala inoltre che, a seguito della quotazione, per dare maggiore omogeneità allo sviluppo ed alla gestione del Gruppo, è stato definito che GALA S.p.A. eserciti l’attività di direzione e coordinamento sulle società controllate. Conseguentemente, ai sensi dell’art. 2497-bis del codice civile, le società controllate direttamente da GALA S.p.A. hanno dichiarato quest’ultima quale soggetto che esercita l’attività di direzione e coordinamento.

Contemporaneamente è stato valutato che l’azionista di controllo, GALA Holding, non esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti di GALA, dal momento che ha assunto la configurazione di una *holding* di partecipazioni, priva di autonoma struttura organizzativa e non esercita, in fatto, la direzione di GALA.

## 2.3 ANDAMENTO DELLA GESTIONE E RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI

Il secondo semestre del 2014 chiude con un utile netto pari a 27.542.037 €, superando non soltanto l’utile netto del primo semestre 2013 (pari a 16.142.691 €) ma con un solo semestre gli ottimi risultati dell’intero 2013 (pari a 20,5 Mln €).

Tale traguardo è un effetto combinato tra il risultato della controllante GALA (per 25.334.240 €), la controllata GALA Power (per 2.524.636 €), la controllata GALA Engineering (per -141.740 €) e le rettifiche di consolidamento.

### 2.3.1 Conto economico consolidato riclassificato

In Tab.6 è riportato il conto economico riclassificato del Gruppo. Il fatturato del primo semestre 2014 risulta pari a 594,17 Mln €, in lieve crescita (+5%) rispetto al primo semestre 2013 (565,59 Mln €), principalmente a causa dell’effetto combinato dell’incremento dei volumi di energia venduta e della discesa dei prezzi di vendita del semestre.

L’incremento della marginalità della gestione caratteristica è stato sostanziale: nel primo semestre 2014 il primo margine si è attestato a 68,99 Mln € (con un incremento del 42% rispetto al primo semestre 2013, pari a 48,69 Mln €) frutto fondamentalmente della migliore performance del



settore elettrico che ha generato un primo margine positivo al 30 giugno 2014 per 67,90 Mln € (+34%).

L'EBITDA, pari a 55,34 Mln € al 30 giugno 2014, oltre all'effetto positivo sopra esposto recepisce anche una diminuzione dei costi generali amministrativi, dovuta principalmente alla presenza nel primo semestre 2013 di elevati oneri da sanzioni per ritardato pagamento di IVA e accise, significativamente ridotte nel primo semestre 2014. Tale effetto positivo ha sostanzialmente compensato l'effetto con segno negativo generato dalla crescita della struttura del Gruppo, visibile nell'incremento dei costi per il personale, dovuto alle nuove assunzioni avvenute negli ultimi 12 mesi, e nell'incremento dei costi commerciali, principalmente determinato dal numero crescente di provvigioni pagate agli agenti per l'acquisizione della clientela privata nell'ambito del piano di crescita nel mercato privato.

Tab.6 - Conto economico riclassificato di Gruppo

in Mln €	1° Semestre 2014	1° Semestre 2013 <sup>3</sup>	Δ	Δ%
<b>Ricavi</b>	<b>594,17</b>	<b>565,59</b>	<b>28,58</b>	<b>5%</b>
Costi per materie prime, costi per servizi energia e gas	-525,17	-516,89	-8,28	2%
<b>Primo margine</b>	<b>68,99</b>	<b>48,69</b>	<b>20,30</b>	<b>42%</b>
% dei ricavi	12%	9%		
Altri Ricavi	1,03	1,30	-0,27	-21%
Costi generali amministrativi	-8,62	-12,62	4,00	-32%
Costi variabili commerciali	-3,19	-0,33	-2,86	862%
Costi per godimenti beni di terzi	-0,22	-0,07	-0,15	211%
Costi per il personale	-2,65	-1,78	-0,87	49%
<b>EBITDA</b>	<b>55,34</b>	<b>35,19</b>	<b>20,15</b>	<b>57%</b>
EBITDA Margin	9%	6%		
Ammortamenti & Svalutazioni	-13,66	-0,84	-12,82	1532%
<b>EBIT</b>	<b>41,68</b>	<b>34,35</b>	<b>7,33</b>	<b>21%</b>
Proventi e oneri fin. e rettifiche di valori di attività finanziarie	-0,52	-1,73	1,21	-70%
Proventi e oneri straordinari	5,79	-0,82	6,61	-809%
<b>EBT</b>	<b>46,96</b>	<b>31,81</b>	<b>15,15</b>	<b>48%</b>
Imposte sul reddito	-19,42	-15,67	-3,75	24%
<b>Utile netto</b>	<b>27,54</b>	<b>16,14</b>	<b>11,40</b>	<b>71%</b>
% dei ricavi	5%	3%		

La crescita dell'EBIT (pari a +21%, dato dalla differenza tra 41,68 Mln €, nel primo semestre 2014, e 34,35 Mln €, nel primo semestre 2013) risulta inferiore alla crescita degli altri indicatori di

<sup>3</sup> I valori del 2013 sono stati rideterminati a seguito di una differente rappresentazione del primo margine e di una differente suddivisione dei costi per servizi.



performance economica a causa delle maggiori svalutazioni effettuate nel primo semestre 2014 a seguito di specifici eventi relativi a tre situazioni creditorie particolari.

A livello di EBT, pari a 46,96 Mln € (in crescita del 48% rispetto a valore del primo semestre 2013 pari a 31,81 Mln €), l'effetto è in parte compensato dal valore netto positivo di oneri e proventi straordinari (pari a 5,79 Mln €) costituiti essenzialmente da sopravvenienze attive generate dalla conclusione della procedura arbitrale relativa all'incendio dell'impianto fotovoltaico di Cicerale, e anche in parte da un maggior incremento degli interessi di mora attivi rispetto ai passivi, che determinano un miglioramento sul saldo netto della gestione finanziaria, pari a -0,52 Mln € al 30 giugno 2014 contro -1,73 Mln € al 30 giugno 2013. Il Gruppo chiude il semestre 2014 con un utile netto di 27,54 Mln €, in crescita del 71% rispetto allo stesso parametro del primo semestre 2013, pari a 16,14 Mln €.

Le variazioni sopra descritte tra le diverse componenti dell'utile tra il primo semestre 2013 e il primo semestre 2014 sono evidenziate nel grafico in Fig.12

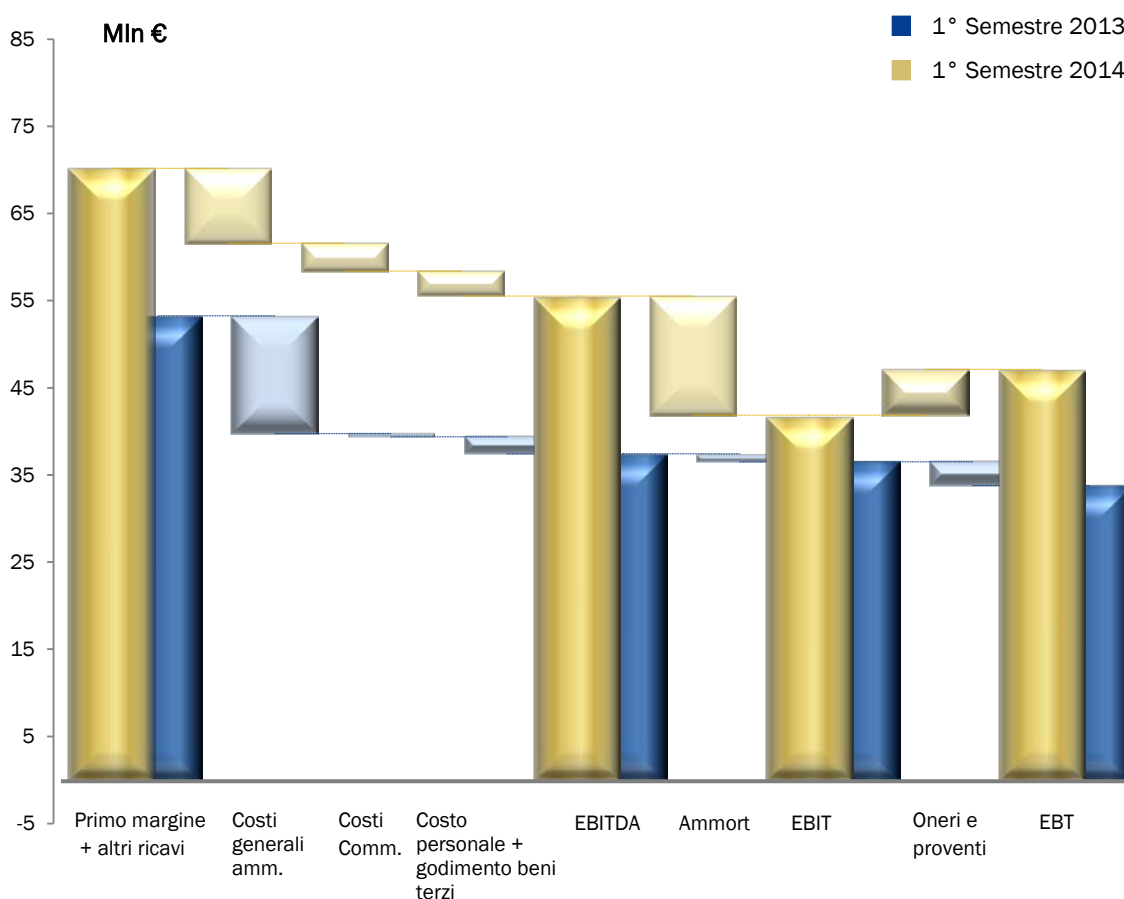


Fig.12 - Evoluzione dell'utile per il primo semestre del 2014 e del 2013

Nel complesso, quindi, l'elevata marginalità garantita dalle attività di commercializzazione di energia elettrica e gas della Capogruppo ha determinato il raggiungimento di risultati netti positivi rilevanti, consentendo al Gruppo di ottenere un utile consistente e contemporaneamente portare avanti il processo di crescita dimensionale, organizzativa e commerciale intrapreso.



### 2.3.2 Stato patrimoniale consolidato riclassificato

In Tab.7 sono rappresentati i principali dati patrimoniali di Gruppo al 30 giugno 2014, evidenziando l'andamento di fonti e impieghi rispetto a dicembre 2013.

Il capitale circolante netto commerciale è aumentato del 68%, raggiungendo il valore di 201,33 Mln € al 30 giugno 2014, a fronte di 119,54 Mln € al 31 dicembre 2013. La variazione intercorsa nel semestre è dovuta principalmente: all'incremento dei crediti commerciali determinato dall'aumento del fatturato del periodo (stimabile in circa 5 Mln €), alla riduzione dei debiti commerciali a seguito dell'ottimizzazione degli approvvigionamenti (stimabile in circa 10,90 Mln € considerando il medesimo aumento del fatturato), al minor ricorso a cessioni pro-soluto (per 29,50 Mln €) e al credito verso Tradecom (pari a 25,13 Mln €).

Tab.7 - Stato patrimoniale riclassificato di Gruppo

in Mln €	1° Semestre 2014	2013 <sup>4</sup>	Δ	Δ%
Crediti commerciali e rimanenze	395,51	322,54	72,97	23%
Debiti commerciali	-194,17	-203,00	8,82	-4%
Capitale circolante netto commerciale	201,33	119,54	81,79	68%
Crediti per imposte correnti e anticipate	7,54	4,28	3,27	76%
Altri crediti	4,75	6,42	-1,67	-26%
Debiti tributari	-59,22	-72,86	13,63	-19%
Altri debiti	-6,12	-8,38	2,25	-27%
Capitale circolante netto	148,28	49,01	99,27	203%
Capitale immobilizzato	35,51	27,03	8,48	31%
Capitale investito lordo	183,79	76,04	107,75	142%
Fondi per rischi e oneri	-3,68	-4,80	1,12	-23%
Trattamento di Fine Rapporto e fondi di quiescenza	-0,40	-0,33	-0,07	21%
<b>Totale Impieghi</b>	<b>179,71</b>	<b>70,90</b>	<b>108,81</b>	<b>153%</b>
Depositi cauzionali	17,56	23,51	-5,95	-25%
Crediti vs factor	12,49	15,66	-3,17	-20%
Crediti vs controllate/collegate	0,00	0,00	0,00	
Disponibilità e altri titoli	22,93	22,49	0,43	2%
Debiti finanziari a breve	-118,19	-73,86	-44,33	60%
Debiti finanziari a lungo	-23,55	-20,18	-3,37	17%
Posizione finanziaria netta	-88,77	-32,37	-56,39	174%
Patrimonio netto	-90,94	-38,53	-52,41	136%
<b>Totale Fonti</b>	<b>-179,71</b>	<b>-70,90</b>	<b>-108,81</b>	<b>153%</b>

<sup>4</sup> I valori del 2013 sono stati rideterminati a seguito di una differente rappresentazione riclassificata dello stato patrimoniale.



Complessivamente il capitale circolante netto risulta triplicato nel semestre (148,28 Mln € al 30 giugno 2014 rispetto a 49,01 mln € nel primo semestre 2013) a causa, oltre di quanto sopra descritto:

- della riduzione dei debiti tributari per 13,63 Mln €, data per circa 33 Mln € dalla riduzione dei debiti per IVA e accise (interamente versati al 30 giugno 2014, ad eccezione dei soli debiti relativi a processi verbali di contestazione ancora aperti) e per -19 Mln € per l'incremento della tassazione sul reddito, dovuto ai maggiori risultati conseguiti, e la dilazione del pagamento applicata;
- dell'incremento degli accertamenti per imposte anticipate di 3,27 Mln €, a seguito delle maggiori svalutazioni dei crediti effettuate nel semestre.

Il capitale immobilizzato è costituito principalmente da 6 impianti fotovoltaici di GALA Power, dagli immobili in leasing di GALA S.p.A. e dai costi capitalizzati sostenuti per la quotazione e per l'acquisto e implementazione di SAP. L'incremento di 8,48 Mln € rispetto al 30 giugno 2013 (+31%) è riconducibile essenzialmente all'acquisizione di un nuovo immobile ad uso uffici in Roma, in seguito a subentro nel relativo leasing finanziario in data 2 giugno 2014.

La sezione delle fonti mostra chiaramente il forte miglioramento della struttura patrimoniale del Gruppo: il patrimonio netto ha infatti raggiunto un valore di 90,94 Mln € al 30 giugno 2014, con una variazione di 52,41 Mln € rispetto al 31 dicembre 2013 (38,53 Mln €), grazie alla capitalizzazione degli utili del semestre e della raccolta dell'operazione di quotazione sul mercato AIM di Borsa Italiana (per 24,87 Mln €).

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2014, pari a 88,77 Mln €, risulta incrementata rispetto al valore del 30 giugno 2013, pari a 32,37 Mln €, a causa principalmente dei seguenti effetti:

- aumento dell'indebitamento a lungo termine (per circa 3,37 Mln €) a causa del subentro nel contratto di leasing della nuova palazzina acquisita in Roma ad uso uffici (circa 4,48 Mln €), in parte compensati dal rimborso avvenuto nel semestre di circa 1,10 Mln € del debito a lungo termine di GALA Power, a seguito dell'incasso della liquidazione, da parte dell'assicurazione, del danno dovuto all'incendio dell'impianto di Cicerale;
- aumento dei debiti a breve termine (per circa 44,33 Mln €) verso banche e soprattutto verso *factor*, per rispondere all'incremento del capitale circolante netto determinato, come già descritto, dall'incremento dei crediti commerciali dovuto all'aumento del fatturato del periodo, dalla riduzione dei debiti commerciali a seguito dell'ottimizzazione degli approvvigionamenti, al minor ricorso a cessioni pro-soluto e al credito verso Tradecom.

### 2.3.3 Rendiconto finanziario consolidato

Il rendiconto finanziario consolidato (riportato nella seguente Tab.8) riflette sostanzialmente la generazione e l'assorbimento di cassa originato dalle operazioni effettuate dal Gruppo nel corso del semestre.

La gestione reddituale ha generato cassa per 41,41 Mln € al 30 giugno 2014, grazie al consistente utile di periodo di 27,54 Mln €, superando di 24,33 Mln la generazione di cassa reddituale del primo semestre 2013.



Tab.8 - Rendiconto finanziario consolidato di Gruppo

in Mln €	1° Semestre 2014	1° Semestre 2013 <sup>5</sup>	Δ	Δ%
<b>Attività operativa</b>				
Utile di esercizio	27,54	16,14	11,40	71%
Componenti economiche non monetarie	13,87	0,93	12,93	1385%
<b>Flussi di cassa reddituale</b>	<b>41,41</b>	<b>17,08</b>	<b>24,33</b>	<b>142%</b>
Variazione delle attività correnti	-86,64	-48,62	-38,02	78%
Variazione delle passività correnti	-25,97	55,12	-81,09	-147%
<b>Flussi di cassa da attività operativa</b>	<b>-71,20</b>	<b>23,58</b>	<b>-94,78</b>	<b>-402%</b>
<b>Attività d'investimento</b>				
Variazioni delle immobilizzazioni	-10,06	-2,16	-7,91	366%
Variazioni delle partecipazioni	0,00	0,29	-0,29	-100%
<b>Flussi di cassa da attività d'investimento</b>	<b>-10,06</b>	<b>-1,87</b>	<b>-8,20</b>	<b>439%</b>
<b>Flusso di cassa netto</b>	<b>-81,27</b>	<b>21,71</b>	<b>-102,98</b>	<b>-474%</b>
<b>Attività di finanziamento</b>				
Depositi cauzionali	5,95	7,96	-2,00	-25%
Crediti vs factor	3,17	0,00	3,17	
Finan. erogati a controllate/collegate	0,00	0,65	-0,65	-100%
Debiti finanziari a breve	44,33	-8,14	52,48	-644%
Debiti finanziari a lungo	3,37	-0,24	3,61	-1508%
Variazione immobilizzazioni - altri titoli	0,96	-1,20	2,16	-180%
Variazioni patrimonio netto	24,87	-1,03	25,90	-2513%
<b>Flussi di cassa da attività di finanziaria</b>	<b>82,65</b>	<b>-2,00</b>	<b>84,66</b>	<b>-4225%</b>
<b>Flusso di cassa complessivo</b>	<b>1,39</b>	<b>19,71</b>	<b>-18,32</b>	<b>-93%</b>
Cassa e banche iniziali	20,69	9,73	10,96	113%
Cassa e banche finali	22,08	29,43	-7,36	-25%

Nonostante il flusso di cassa reddituale, l'attività operativa nel primo semestre 2014 ha complessivamente assorbito cassa (-71,20 Mln €, contro una generazione di 23,58 Mln € del primo semestre 2013) per effetto dei seguenti maggiori movimenti:

- temporaneo rallentamento nell'attività di trasformazione dei crediti in cassa (per circa 85,05 Mln €), a causa dei sopracitati fattori (all'incremento dei crediti commerciali determinato dall'aumento del fatturato del periodo, al minor ricorso a cessioni pro-soluto e al credito verso Tradecom);
- riduzione dei debiti commerciali a seguito dell'ottimizzazione degli approvvigionamenti;

<sup>5</sup> I valori del 2013 sono stati rideterminati a seguito di una differente rappresentazione riclassificata del rendiconto finanziario.



- accelerazione nel pagamento dei debiti tributari (per circa 13,63 Mln €) e nei debiti verso fornitori (per circa 8,82 Mln €).

Anche l'attività di investimento ha assorbito cassa nel semestre, per 10,06 Mln €, a causa principalmente dell'investimento nell'immobile di Roma, acquisito mediante leasing ad uso uffici, e dei costi pluriennali sostenuti per i progetti di quotazione ed implementazione di SAP.

Complessivamente il Gruppo, quindi, ha generato 1,39 Mln € di cassa nel primo semestre 2014, nonostante gli investimenti effettuati e sebbene si siano verificate contemporaneamente le particolari condizioni sfavorevoli sopra descritte che hanno determinato un picco di assorbimento di cassa, atipico e significativo.

## 2.3.4 Analisi dei principali settori di attività

In Tab.9 sono riportati i principali dati economici per le aree di business del Gruppo: Elettricità, Gas, Fonti rinnovabili e Ingegneria<sup>6</sup>. I valori evidenziano il perdurare del trend crescente con riferimento ai ricavi e soprattutto ai margini del Gruppo, trainati dai risultati di GALA S.p.A. nella vendita di energia elettrica.

Tab.9 - Indicatori economici per settori di attività

	1° Semestre 2014					1° Semestre 2013			
in Mln €	Elettricità	Gas	Rinnovabili	Ingegneria	Totale	Elettricità	Gas	Rinnovabili	Totale
Ricavi	578,67	8,95	6,21	0,34	<b>594,17</b>	559,63	5,72	0,24	<b>565,59</b>
Primo margine	67,90	0,59	0,18	0,32	<b>68,99</b>	50,54	-2,08	0,24	<b>48,69</b>
EBITDA	54,79	0,39	0,35	-0,19	<b>55,34</b>	36,68	-2,22	0,73	<b>35,19</b>

### 2.3.4.1 Energia Elettrica

Nel settore della fornitura di energia elettrica GALA S.p.A. opera sul libero mercato, provvedendo all'approvvigionamento dell'energia da fonti terze e rivendendola a clienti finali, in gran parte la Pubblica Amministrazione e società a partecipazione pubblica.

Nel luglio 2014 GALA è entrata nella graduatoria AEEGSI dei primi 10 operatori per volumi di energia elettrica venduta al mercato libero nel 2013, con una quota pari al 3% del mercato.

L'indagine, pubblicata dall'AEEGSI nella consueta "Relazione Annuale sullo stato dei servizi e l'attività svolta", ha visto GALA al decimo posto della classifica con 5,6 TWh di energia elettrica venduta a clienti finali (6,9 TWh complessivamente consegnati, considerando anche l'energia consegnata a clienti finali indirettamente attraverso i *reseller*).

L'energia elettrica complessivamente consegnata da GALA nel primo semestre 2014 è stata pari a 3.588 GWh, in crescita del 12% rispetto allo stesso periodo del 2013.

<sup>6</sup> GALA Engineering è stata consolidata a partire dal 28 giugno 2013.



Al 30 giugno 2014, il numero di POD serviti, con riferimento alla sola vendita di energia elettrica, è pari a circa 127.598, in crescita del 56% rispetto al 30 giugno 2013, come riportato nella Tab.10, principalmente per l'acquisizione di numerosi nuovi clienti privati sul mass market.

*Tab.10 - Dati operativi*

	U.M.	1° Semestre 2014 <sup>7</sup>	1° Semestre 2013
Punti di prelievo gestiti	n°	127.598	81.884
Energia consegnata ai clienti finali	TWh	3,6	3,2
Capacità di interconnessione	GWh	380	1.033

I contratti di fornitura di energia elettrica stipulati con la pubblica amministrazione e con le società a partecipazione pubblica, al pari di tutti i contratti con clientela privata diversa da quella residenziale e assimilabile, hanno generalmente durata annuale e le relative procedure di aggiudicazione hanno luogo prevalentemente nel corso del secondo e del terzo trimestre di ogni anno. Per i motivi sopra esposti, GALA è in grado di prevedere già nel quarto trimestre, sulla base dei contratti stipulati e della ragionevole evoluzione del portafoglio contratti nei mesi successivi, la struttura del portafoglio contratti per l'anno seguente, in termini di volumi e di tariffe, al fine di poter determinare il proprio fabbisogno di acquisto di materia prima per l'anno successivo e gli obiettivi di prezzo necessari a ottenere i margini attesi sulla vendita.

Per operare efficacemente e con economicità sul mercato, GALA diversifica, per quanto possibile, gli acquisti di materia prima sui vari mercati ai quali ha accesso, oltre ad effettuare coperture finanziarie e acquisti mirati. Nel perseguire una strategia di diversificazione delle fonti di approvvigionamento, la Capogruppo è abilitata ad operare, oltre che sulla borsa elettrica italiana (GME), anche sulle borse elettriche di Francia, Germania, Austria e Svizzera (EPEX) e della Grecia (LAGIE). Inoltre, GALA ha avviato le procedure per ottenere l'abilitazione ad operare anche sui mercati di Spagna, Polonia, Repubblica Ceca, Croazia,

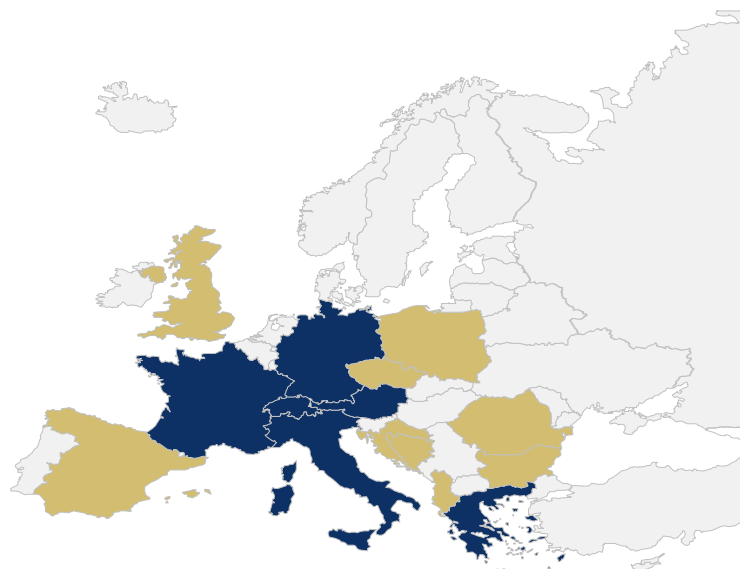
La Fig. 13 illustra i mercati sui quali GALA opera (evidenziati in blu) e/o ha avviato le procedure di accesso (in oro).

Nel corso dell'esercizio 2011, GALA ha ottenuto dalla *Capacity Allocation Service Company* (CASC) l'abilitazione a partecipare alle aste periodiche di assegnazione di capacità di interconnessione. In particolare la CASC è una società di servizi che agisce come unico attore per l'implementazione e l'operatività delle attività legate all'allocazione della capacità energetica transfrontaliera tra dodici paesi europei (Italia, Grecia, Francia, Svizzera, Slovenia, Germania, Austria, Belgio, Olanda, Lussemburgo, Danimarca e Norvegia).

In una strategia di gestione dinamica degli approvvigionamenti, GALA partecipa alle aste, annuali e mensili, di assegnazione dei diritti di utilizzo della capacità di trasporto lungo le linee di interconnessione. Per l'intero anno 2014 si è aggiudicata capacità di trasporto sui collegamenti Francia – Italia, Germania–Svizzera mentre i collegamenti Svizzera–Italia sono stati aggiudicati mensilmente, rispettivamente a Marzo 2014 e ad Aprile 2014.

<sup>7</sup> I dati forniti sono riferiti a POD fatturati fino al 31 agosto 2014, con competenza da gennaio 2014 a giugno 2014.





*Fig. 13 – Mercati in cui GALA opera*

La scelta strategica di approvvigionarsi sui mercati esteri è essenzialmente finalizzata ad ottimizzare il prezzo di approvvigionamento e mitigare il rischio di mercato.

Al fine di coprire parte del fabbisogno di energia elettrica, GALA stipula, altresì, contratti di approvvigionamento a lungo termine con altri operatori grossisti sul cosiddetto *over-the-counter* (OTC). In tale caso i quantitativi da acquistare sul mercato OTC vengono stabiliti in funzione della composizione del portafoglio commerciale di vendita, delle linee di credito disponibili ed utilizzabili e delle scelte strategiche che sono compiute in funzione della quotidiana evoluzione del mercato.

In Italia, GALA provvede ad acquistare energia elettrica sul mercato elettrico gestito dal GME, ed in particolare sul Mercato del Giorno Prima e sul Mercato Infragiornaliero, per approvvigionare il quantitativo di energia elettrica necessaria a profilare la domanda del proprio portafoglio commerciale ovvero vendere l'energia elettrica acquistata con contratti a termine ed eccedente il fabbisogno del portafoglio in alcune ore, conferendo al portafoglio acquisito un profilo sempre più simile a quello atteso di vendita al cliente finale man mano che ci si avvicina al momento di consegna dell'energia.

Il mercato elettrico è una piattaforma telematica per la negoziazione dell'energia elettrica all'ingrosso, nel quale il prezzo dell'energia corrisponde al prezzo di equilibrio ottenuto dall'incontro tra le quantità di energia elettrica domandate e quelle offerte dagli operatori che vi partecipano. Gli operatori si connettono alla piattaforma telematica attraverso procedure di accesso sicuro e certificati digitali, per la conclusione on-line di contratti di acquisto e di vendita di energia elettrica.

#### 2.3.4.2 Gas Naturale

L'attività di commercializzazione di gas naturale è stata avviata in corrispondenza dell'inizio dell'anno termico 2012/2013. In tale ambito, la prima attività avviata nel corso del 2012 è stata la fornitura a clienti finali italiani, prevedendo di gestire volumi di gas sia al punto di scambio virtuale (PSV) sia ai punti di riconsegna fisica sulla rete di trasporto nazionale e locale. Nel corso del 2012 GALA, si è aggiudicata le prime gare per la fornitura di gas naturale.

Con riferimento all'attività sul mercato all'ingrosso, GALA è in possesso delle necessarie licenze per operare sui principali *hub* europei (PSV Italia, NCG Germania, CEGH Austria).



Come si risulta dalla Tab.11, il gas venduto dal Gruppo nel corso del primo semestre 2014 è stato pari a circa 18 milioni Smc, mentre il numero dei Punti di Riconsegna (PDR), con riferimento alla sola vendita del gas, è stato pari a 11.657, principalmente per l'acquisizione di moltissimi nuovi clienti privati, soprattutto sul mass market.

Tab.11 - Dati operativi

	U.M.	1° Semestre 2014 <sup>8</sup>	1° Semestre 2013
Punti di riconsegna gestiti	n°	11.657	37
Gas consegnato ai clienti finali	kSmc	17.672,0	3.761,3
ReMi gestiti	n°	1.030	1
Capacità di interconnessione	GWh	0	1.694

Al fine di coprire il proprio fabbisogno, GALA provvede a stipulare sugli *hub* europei (NCG Germania e CeGH Austria) contratti *Over the Counter* acquistando la quantità di gas nel rispetto della capacità di importazione in Italia sui metanodotti esteri di cui GALA dispone. Tali capacità di trasporto sono assegnate mediante aste annuali o infrannuali a cui GALA partecipa.

La Società effettua una preliminare analisi economica sulla base dei valori *futures* dei prodotti a termine quotati all'estero e dello *spread* tra i mercati esteri e quello italiano.

L'attività di approvvigionamento sui mercati esteri viene effettuata anche mediante la compravendita di gas sulle borse estere (EEX Germania, CEGH *Exchange* Austria). L'attività sulle borse estere è svolta mediante il rapporto con un cosiddetto *Clearing Member*, ossia un istituto di credito riconosciuto dalla *Clearing House* (European Commodity Clearing ECC), il quale *Clearing Member* mantiene tutti i rapporti finanziari per conto di GALA.

Nell'ambito della propria strategia di gestione dinamica degli approvvigionamenti, GALA provvede ad acquistare gas al PSV italiano tramite la stipula sia di contratti *Over the Counter* di durata annuale o infrannuale sia di contratti *Over the Counter* di tipo spot (giornalieri/infrasettimanali), al fine di ottimizzare la propria posizione in base all'aggiornamento dei dati di logistica.

#### 2.3.4.3 Fonti Rinnovabili

Il Gruppo, per mezzo della controllata GALA Power, è attivo nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili. GALA Power è proprietaria di 6 impianti fotovoltaici, per una potenza totale di circa 4 MWp, installati presso diversi stabilimenti industriali situati nei comuni di Anagni (FR), Torino di Sangro (CH), Torrice (FR), Ferentino (FR) e Sezze (LT), nonché nel Comune di Roma.

La produttività di un impianto fotovoltaico è data da diversi fattori, i più importanti sono: la posizione geografica dell'impianto (latitudine), l'orientamento dei moduli, la temperatura ambientale media, il rendimento dell'inverter e degli altri componenti elettrici.

<sup>8</sup> I dati forniti sono riferiti a PDR fatturati fino al 31 agosto 2014, con competenza da gennaio 2014 a giugno 2014.



Relativamente alle tariffe incentivanti riconosciute, gli impianti fotovoltaici beneficiano degli incentivi previsti dal Decreto Ministeriale 05/05/2011 (Quarto Conto Energia).

I ricavi dalla produzione di energia dagli impianti fotovoltaici gestiti da GALA Power S.r.l. sono suddivisi in ricavi da conto energia e ricavi da vendita dell'energia.

L'energia che, istante per istante, non è assorbita dalle utenze è immessa in rete e fatturata mensilmente al GSE secondo la convenzione di ritiro dedicato. L'energia elettrica immessa in rete dai produttori e ritirata dal GSE con il meccanismo del ritiro dedicato viene valorizzata al prezzo medio zonale orario, ovvero al prezzo medio mensile per fascia oraria - formatosi sul mercato elettrico - corrispondente alla zona di mercato in cui è connesso l'impianto.

Come risulta dalla Tab.12 nel corso del primo semestre 2014 GALA Power ha prodotto 1,808 GWh, in leggera diminuzione rispetto al medesimo periodo dell'esercizio 2013. Si osserva che la minore produzione nel primo semestre 2014 è da imputarsi a condizioni meteorologiche stagionali avverse riscontratesi nel periodo.

Tab.12 - Dati operativi

	U.M.	1° Semestre 2014	1° Semestre 2013
Impianti	n°	6	6
Energia Prodotta	GWh	1,808	1,936
Potenza ISTALLATA	kWp	3.639	3.639

Infatti, mentre nel primo semestre 2013 i giorni di pioggia sui siti di produzione interessati dagli impianti sono stati 63, nel primo semestre 2014 per lo stesso periodo i giorni di pioggia sono stati 67, in crescita del 6% verso il medesimo periodo dell'esercizio precedente, come illustrato in Fig.14. La correlazione negativa tra i giorni di pioggia e la produzione degli impianti si può chiaramente notare nel grafico, dove a mesi con una media più bassa di giorni di pioggia corrisponde una media più alta nella produzione.

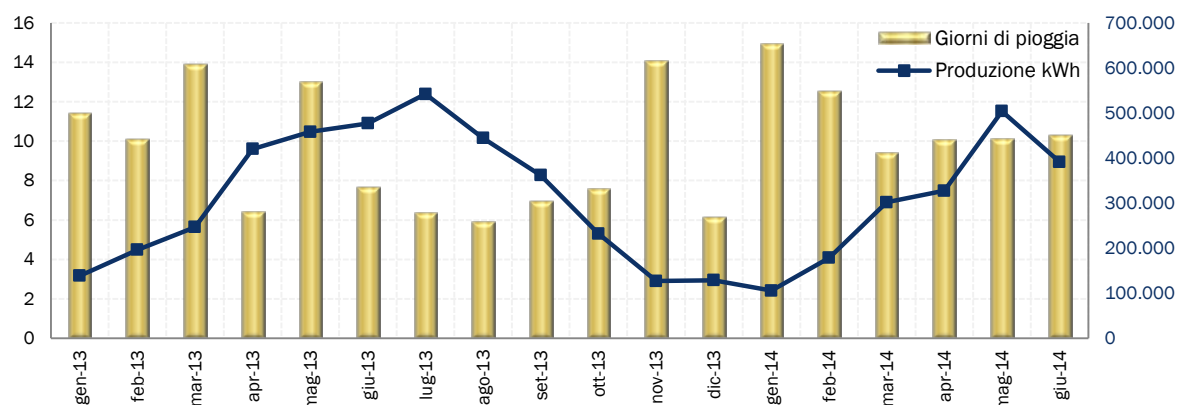


Fig.14 - Confronto tra la produzione in kWh di GALA Power e i giorni di pioggia nei siti di produzione. Per produzione si intende la somma della produzione di tutti gli impianti fotovoltaici mentre i giorni di pioggia sono calcolati come media ponderata mensilmente sulla potenza degli impianti nelle diverse località.



#### 2.3.4.4 Attività di ingegneria e progettazione

Il Gruppo offre, attraverso la controllata GALA Engineering, servizi di ingegneria integrata e attività di consulenza, studi e ricerca anche per la realizzazione di opere molto complesse.

In particolare, GALA Engineering è una società di ingegneria, con competenze maturate in oltre trent'anni di attività, e in grado di progettare opere architettoniche, impiantistiche e strutturali, anche di elevata complessità.

GALA Engineering possiede le competenze necessarie per affrontare tutte le fasi tecniche di una commessa: studi di fattibilità, analisi tecnico-economiche, consulenze, progettazione, direzione dei lavori, collaudo, valutazione di impatto ambientale, *project management*, *construction management*, in modo da proporsi per una realizzazione "chiavi in mano" degli interventi.

Grazie ad una continua attività di ricerca e di collaborazione con il mondo universitario, della produzione di nuovi materiali e di tecnologie innovative, GALA Engineering si è specializzata nel campo dell'efficienza energetica da oltre trenta anni ed è capace di affrontare temi complessi con un approccio multidisciplinare per rispondere alle molteplici esigenze del mercato.

#### 2.3.5 Evoluzione prevedibile della gestione

GALA mantiene ferma la sua strategia di sviluppo per l'anno 2014, concentrandosi per quanto attiene il proprio *core business* sui due punti seguenti, come confermano i risultati già raggiunti nel primo semestre:

- espansione commerciale attraverso una maggiore penetrazione del mercato privato ed in particolare sui segmenti PMI e domestico, con l'obiettivo di bilanciare il portafoglio clienti, pur mantenendo la leadership sul settore pubblico. In particolare il consolidamento della marginalità e della posizione dominante sul canale di acquisizione mediante gara pubblica, aumento della quota di mercato posseduta, con particolare focus sul mercato privato residenziale e microbusiness, caratterizzato da alta numerosità per bassi consumi, con contratti a somministrazione anziché a scadenza;
- rafforzamento della struttura commerciale attraverso un piano di crescita mirato, passante anche per lo sviluppo della rete commerciale indiretta, tramite la selezione di agenzie rispondenti agli elevati requisiti di qualità e correttezza di GALA.

Sul fronte dell'ingegneria, l'obiettivo è di proseguire il percorso di internazionalizzazione, in particolare verso la Cina, e di sviluppo dell'offerta di sempre nuovi servizi e soluzioni tecnologicamente avanzate, anche per la realizzazione di opere molto complesse, con particolare attenzione al miglioramento dell'efficienza energetica.

Inoltre, coerentemente agli obiettivi strategici già dichiarati in fase di IPO, GALA osserva con estrema attenzione l'evoluzione dello scenario del settore energetico italiano e internazionale, al fine di individuare le più interessanti opportunità di crescita per linee esterne. In particolare, sono stati avviati progetti ed iniziative di *scouting* nei seguenti ambiti:

- sviluppo della customerbase per tramite di acquisizioni mirate di società commerciali in Italia e all'estero;
- ampliamento del presidio sui mercati all'ingrosso, con particolare riferimento all'area balcanica;
- acquisizione di capacità di generazione da fonti convenzionali e rinnovabili;



- sviluppo dei servizi di ingegneria e facility management.

Contestualmente rimane inalterato l'impegno di GALA a creare valore per tutti i propri *stakeholder* tramite: lo sviluppo organizzativo richiesto dalla costante crescita delle attività operative, il miglioramento dell'efficienza dei processi, il rafforzamento della *Governance* e del sistema di controllo interno e il consolidamento dei margini e della capacità di generazione di cassa.

## 2.4 GOVERNANCE

### 2.4.1 Struttura della corporate governance

Il sistema di *governance* del Gruppo GALA si fonda sul ruolo centrale del Consiglio di Amministrazione della controllante GALA ed è incentrato sull'equilibrio nei ruoli degli organi sociali, sul confronto con gli *stakeholder* e sulla trasparenza sia verso l'esterno sia nell'organizzazione e gestione dei processi interni.

La struttura di *corporate governance* di GALA che si fonda sul modello di governo societario tradizionale, si compone dei seguenti organismi: Assemblea dei Soci, Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale e Società di Revisione.

Il sistema di *governance* si integra con il sistema organizzativo, di gestione e controllo interno, che si articola su cinque livelli:

- statuto, che detta le regole principali di organizzazione e funzionamento e le linee fondamentali per la composizione e la divisione dei poteri e dei ruoli degli organi sociali, nonché i rapporti tra questi;
- codice etico;
- modello di organizzazione e controllo di cui al d.lgs n. 231/01 che contribuiscono importanti tasselli del sistema di governance e controllo interno; il modello organizzativo di GALA è articolato in direzioni, funzioni e unità operative;
- procedure e comunicazioni interne;
- sistema di valutazione e gestione dei rischi.

Nel corso del primo semestre 2014 sono state implementate e rese operative le funzioni dei seguenti organi di controllo:

- l'Organismo di Vigilanza ai sensi del d.lgs 231/01, composto da un membro esterno con competenze in ambito legale che lo presiede, dal Presidente del Collegio Sindacale e dal Responsabile Internal Audit, con il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello di Organizzazione Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D.lgs 231/2001 e di curarne l'aggiornamento;
- il Comitato Rischi di Mercato, composto dal Presidente e Amministratore Delegato che lo presiede, dal Direttore Generale, dal Responsabile Power Origination & Trading, dal Responsabile Gas Operations, dal Responsabile Business Management & Control e dal coordinatore dell'unità Market Intelligence & Risk Control, che ha come scopo quello di assicurare una gestione efficiente e prudente dei rischi di mercato supervisionando l'attività di



gestione dei rischi nell'ambito delle attività di *energy management* e vendita di energia elettrica e gas;

- la funzione di Internal Audit, che ha l'obiettivo di contribuire al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dei processi svolgendo un'attività indipendente di garanzia e di consulenza sul sistema di governance, di controllo interno e gestione dei rischi e di assistere il management nel perseguimento dei propri obiettivi. In particolare la funzione di Internal Audit valuta e analizza l'adeguatezza di policy e procedure aziendali con l'obiettivo di migliorare i processi aziendali e razionalizzare i controlli e le misure adottate per la gestione del rischio e supporta l'attività dell'Organismo di Vigilanza nell'attività di aggiornamento e mantenimento del Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.lgs. 231/2001 e di controllo del rispetto delle previsioni e dei protocolli di comportamento e di controllo definiti nel suddetto Modello.

Nel semestre, è stato nominato il Comitato Controllo e Rischi, composto dai consiglieri Prof. Gustavo Piga, Presidente, Dott. Davide Croff e Dott. Adolfo Leonardi, con il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché le valutazioni e le decisioni in fase di approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.

Ulteriori elementi di *governance* fondamentali per la Società che sono stati adottati da GALA sono:

- il sistema di gestione qualità certificato UNI EN ISO 9001:2008 e le relative procedure qualità, adottate da GALA in quanto considerati strategici per l'opportunità intrinseca degli stessi di consentire il presidio e il governo della gestione aziendale, nel rispetto del principio della centralità del cliente;
- il sistema di pianificazione e controllo di gestione;
- un modello di valutazione e gestione dei rischi con l'obiettivo di conseguire una visione organica e di sintesi dei principali rischi aziendali a livello di entità e di processo e dei relativi presidi e un rafforzamento della consapevolezza, a tutti i livelli, che un'adeguata valutazione e gestione dei rischi possa contribuire al raggiungimento degli obiettivi e ad accrescere il valore dell'azienda. Il modello di valutazione e gestione dei rischi è stato definito sulla base di principi e *best practice* internazionali ed è parte integrante del Sistema di Governance Controllo Interno e Gestione dei Rischi;
- la procedura relativa alla Comunicazione delle Informazioni Privilegiate e Operazioni sul capitale e la procedura di Internal Dealing con l'obiettivo ultimo di prevenire gli abusi di mercato approvata dal Consiglio di Amministrazione di GALA il 2 dicembre 2013;
- la procedura Operazioni con parti correlate con l'obiettivo di assicurare la trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni stesse approvata dal Consiglio di Amministrazione di GALA il 2 dicembre 2013.



## 2.4.2 Assetti proprietari

### 2.4.2.1 Struttura del capitale

A 30 giugno 2014, a seguito dell'operazione di quotazione sull'AIM Italia - Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., il capitale di GALA ammonta ad € 15.989.800,00, suddiviso in 15.989.800 n. azioni.

Al 31 dicembre 2013 il capitale di GALA ammontava ad € 14.000.000,00 diviso in n. 14.000.000 di azioni. In data 02 dicembre 2013 l'assemblea straordinaria dei soci aveva deliberato un aumento del capitale sociale, per massimi nominali 3.850.000, mediante emissione di massime numero 3.850.000 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, 5 comma c.c., in quanto riservato, per un prima tranche, alla quotazione sull'AIM Italia, e pertanto da collocarsi presso investitori Professionali o terzi, con termine finale di sottoscrizione al 30 maggio 2015 e, per una seconda tranche, alla attribuzione delle "bonus share", con termine finale di sottoscrizione al primo anniversario rispetto alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni su AIM.

### 2.4.2.2 Assemblea degli azionisti

L'Assemblea degli Azionisti viene convocata a norma di legge e di Statuto ed è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione. Le competenze riservate all'assemblea sono definite all'art. 10 dello Statuto della Società.

### 2.4.2.3 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione in carica al 30 giugno 2014, è composto da sei membri, è stato nominato dall'assemblea del 2 dicembre 2013 e rimarrà in carica sino alla data di approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. I membri del Consiglio di Amministrazione sono indicati in Tab.13.

Tab.13 - Consiglio di amministrazione

Nome e cognome	Carica	Ruolo
Filippo Tortoriello	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	Amministratore esecutivo
Fiorenza Allegretti	Vice Presidente	Amministratore esecutivo
Luca Calvetti	Amministratore	Amministratore esecutivo
Adolfo Leonardi	Amministratore	Amministratore non esecutivo
Davide Croff	Amministratore	Amministratore non esecutivo indipendente
Gustavo Piga	Amministratore	Amministratore non esecutivo indipendente



#### 2.4.2.4 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 21 dello Statuto, il Collegio Sindacale esercita le funzioni previste dall'art. 2403 cod. civ. e si compone di 3 (tre) Sindaci Effettivi e 2 (due) Sindaci Supplenti che durano in carica per tre esercizi.

Il Collegio Sindacale di GALA è stato nominato in data 2 dicembre 2013 e rimane in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. I membri del Collegio Sindacale attualmente in carica sono indicati in Tab.14.

Tab.14 - Collegio sindacale

Nome e cognome	Carica
Maurizio Bernardo	Presidente
Alessandro Marcotulli	Sindaco Effettivo
Federico Capatti	Sindaco Effettivo
Roberto Passaretti	Sindaco Supplente
Arturo Purificato	Sindaco Supplente

#### 2.4.2.5 Società di revisione

La Società di Revisione, incaricata della revisione legale dei conti, è tenuta per legge a verificare la regolare tenuta della contabilità e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili nonché la conformità del bilancio d'esercizio e consolidato alle norme che ne disciplinano la redazione e la rappresentazione corretta e veritiera in tali documenti della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio, esprimendo al riguardo un giudizio sia sul bilancio sia sulla coerenza della presente relazione sulla gestione con il bilancio stesso.

In base alla legge e allo Statuto l'incarico per la revisione legale dei conti deve essere attribuito ad una società iscritta nel registro dei revisori legali. Il conferimento è deliberato dall'Assemblea degli azionisti, che ne determina altresì il compenso. L'attuale revisore di GALA S.p.A. e delle sue controllate è Reconta Ernst & Young S.p.A..

## 2.5 GESTIONE DEL RISCHIO

### 2.5.1 Modello di risk management

Il gruppo GALA opera quotidianamente sui mercati energetici nazionali ed esteri e, pertanto, le attività di monitoraggio e di gestione dei rischi non possono che essere parte integrante e fondamentale nello sviluppo societario.

Sulla base dei contratti di fornitura stipulati, a prezzi definiti in funzione dei parametri di mercato e degli obiettivi di marginalità definiti, GALA determina il proprio fabbisogno di acquisto di energia



elettrica e gas, il cui approvvigionamento avviene poi sui mercati delle risorse energetiche disponibili (mercati a pronti e a termine in Italia e all'estero) ovvero mediante negoziazioni bilaterali (*over the counter*).

In particolare l'attività caratteristica si fonda sull'analisi del mercato e delle tendenze dello stesso (*market intelligence*), anche mediante appositi modelli econometrici sviluppati dalla Società, finalizzata alla previsione dell'andamento dei principali indicatori del mercato, della dinamica della domanda e dell'offerta, delle prospettive macroeconomiche nazionali e internazionali e di ogni altro parametro rilevante ai fini dell'attività di compravendita di energia elettrica e gas e di ottimizzazione della stessa, compatibilmente con le stime di fabbisogno che la Società prevede di dover gestire nella propria attività operativa.

Le suddette attività comportano l'assunzione di diverse tipologie di rischio, esaminate in dettaglio nei paragrafi seguenti:

- di mercato (prezzo delle materie prime, tasso di cambio e tasso di interesse),
- di credito,
- di liquidità,
- operativo,
- normativo e regolatorio.

Il modello di *risk management* in essere è stato concepito con l'obiettivo di fornire al *top management* di GALA un quadro chiaro e completo delle esposizioni ai rischi finanziari, in modo da rendere naturale la definizione di strategie atte a intraprendere le eventuali misure per la loro mitigazione.

Dato il contesto di mercato e l'evoluzione costante di GALA, il modello di gestione del rischio è oggetto di analisi e confronti nell'ambito di un processo di miglioramento continuo.

Il quadro di riferimento in cui si inserisce il modello di *risk management* del Gruppo è caratterizzato da una struttura di *governance* che si basa sulla separazione tra funzioni operative e funzioni di controllo.

## 2.5.2 Fattori di rischio

Di seguito sono indicati i principali rischi sistematicamente monitorati e attivamente gestiti dal gruppo GALA.

### 2.5.2.1 *Rischio di prezzo delle materie prime*

I risultati economici del Gruppo sono influenzati dalla variazione dei prezzi dell'energia elettrica e del gas, i quali possono essere caratterizzati da una elevata volatilità per fattori che esulano dal controllo del Gruppo, ivi inclusi i rapporti tra domanda e offerta a livello nazionale e internazionale, determinando un'esposizione che variazioni nei costi di approvvigionamento (generate da variazioni nei prezzi delle materie prime o *commodity*) non siano compensate da analoghe variazioni nei prezzi di vendita.



In particolare, il risultato dell'attività di vendita di energia elettrica e gas è esposto al rischio di prezzo delle materie prime a cui direttamente o indirettamente sono indicizzati, quindi principalmente energia elettrica, gas e anche petrolio. Esiste, infatti, anche una parte di rischio legata al prezzo delle *commodity* petrolifere, poiché all'interno del portafoglio di contratti di vendita di GALA sono presenti esposizioni a formule indicizzate al Brent e ai suoi derivati (*oil-linked*). In questo caso, un incremento del prezzo del petrolio ha un effetto positivo sull'utile operativo del gruppo GALA.

Le funzioni operative (*risk taker*) sono rappresentate dagli individui preposti all'approvvigionamento, alla vendita e alla logistica di energia elettrica e gas, che nello svolgimento delle loro mansioni devono necessariamente assumere rischi.

Le funzioni di controllo (*risk control*), invece, sono rappresentate da chi controlla l'esposizione ai rischi, cui compete l'analisi degli scenari di mercato, delle strategie e delle posizioni di rischio, così da fornire analisi e valutazioni alle funzioni operative e un resoconto dettagliato delle attività al *top management*.

Il modello di *risk management* del Gruppo prevede che tali rischi siano monitorati nell'ambito dell'attività di controllo ed eventualmente mitigati attraverso opportune strategie di copertura, che tipicamente sono realizzate mediante la stipula di contratti di approvvigionamento *long term* o di *swap* finanziari, in caso di superamento dei limiti definiti.

Gli strumenti finanziari che il gruppo GALA gestisce sono utilizzati esclusivamente per la mitigazione del rischio di prezzo legato alla volatilità dei mercati energetici e, pertanto, il loro fine ultimo non è speculativo ma quello di fissare un margine di guadagno in linea con gli obiettivi strategici definiti.

#### 2.5.2.2 *Rischio di tasso di cambio*

L'esposizione, poco significativa, al rischio di variazione dei tassi di cambio deriva essenzialmente dalla formulazione *oil-linked* di alcuni prezzi che contengono indicizzazioni al dollaro USA. In generale, un apprezzamento del dollaro rispetto all'Euro produce un effetto positivo sui risultati aziendali e viceversa. Il Gruppo non è esposto ad altri rischi finanziari connessi all'oscillazione dei tassi di cambio poiché le operazioni gestionali sono effettuate in Euro.

GALA misura periodicamente l'esposizione al rischio di cambio nell'ambito dell'attività di monitoraggio dei portafogli di contratti su energia elettrica e gas.

Alla data del 30 giugno 2014 non sono in essere strumenti finanziari derivati di copertura del rischio di cambio.

#### 2.5.2.3 *Rischio di tasso d'interesse*

Il Gruppo non è esposto in modo significativo alla variazione dei tassi di interesse in quanto la parte preponderante delle attività e passività contratte è liquidabile a breve termine.

L'esposizione al rischio di tasso di interesse consiste nel rischio di conseguire un aumento degli oneri finanziari per effetto di una variazione sfavorevole dei tassi di interesse o una riduzione dei proventi finanziari per effetto di una variazione contraria.



GALA monitora periodicamente la propria esposizione al rischio di tasso di interesse; alla data del 30 giugno 2014 non sono in essere strumenti finanziari derivati posti in essere con finalità di copertura del rischio di tasso di interesse.

#### 2.5.2.4 *Rischio di credito*

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del gruppo GALA a potenziali perdite derivanti dall'insolvenza dei creditori a predeterminate scadenze contrattuali. Il Gruppo è esposto prevalentemente al rischio di credito verso la propria clientela finale. Non sussiste invece tale rischio nei confronti delle controparti legate all'attività all'ingrosso *over the counter*, poiché GALA rivende l'intera quantità di energia comprata *wholesale* sulla piattaforma GME, Borsa Elettrica Italiana, e tali transazioni sono direttamente compensate con gli acquisti.

GALA ha a disposizione diversi strumenti per la mitigazione del rischio di credito, anche in considerazione delle caratteristiche della clientela fornita (in gran parte pubblica amministrazione):

- selezione attenta della clientela attraverso consolidate procedure di *credit check*;
- offerte di fornitura di energia elettrica e gas naturale con l'esplicita richiesta di deposito cauzionale o di fidejussioni a garanzia dell'adempimento delle obbligazioni assunte, nel caso vi siano evidenze di merito creditizio non adeguato;
- possibilità di distacco o passaggio al mercato della salvaguardia per i clienti non distaccabili;
- applicazione di interessi di mora come da decreto legislativo 9 ottobre 2002, n. 231, modificato dal decreto legislativo 9 novembre 2012, n. 192;
- procedure speciali urgenti per il pagamento dei crediti scaduti verso la Pubblica Amministrazione, in applicazione del decreto legge 35 del 2013.

Oltre alla prevenzione del rischio di credito, il gruppo GALA effettua anche un monitoraggio mensile delle esposizioni del singolo cliente.

Inoltre, la società si avvale di servizi di assicurazione del credito e di recupero crediti e sollecito all'incasso da parte di società specializzate.

#### 2.5.2.5 *Rischio di liquidità*

Il rischio di liquidità è il rischio che l'impresa non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento previsti a causa delle difficoltà nel reperimento di risorse finanziarie. Il Gruppo deve mantenere la liquidità a un livello tale da garantire il soddisfacimento degli impegni finanziari nei termini stabiliti. In tal senso, il rischio di liquidità è strettamente legato al rischio di credito, in quanto la maggior parte dei flussi monetari del Gruppo sono di natura operativa, relativa agli incassi da clienti finali.

La struttura finanziaria del Gruppo è costituita da crediti verso la clientela, debiti verso fornitori di natura commerciale e da debiti verso le banche, principalmente a breve termine. I rischi connessi ai crediti verso la clientela sono riconducibili a ritardi nei pagamenti o insolvenze e vengono puntualmente monitorati come precedentemente descritto.

Il Gruppo fa ricorso al sistema bancario per finanziare la propria attività, utilizzando linee di credito a breve termine per anticipi su fatture emesse nei confronti dei clienti e ricorrendo a società di



factoring per la cessione pro-solvendo e in alcuni casi pro-soluto di parte dei propri crediti commerciali.

#### 2.5.2.6 *Rischi operativi*

In generale, i rischi operativi possono derivare dall'inadeguatezza dei processi e sistemi aziendali nel supporto alle funzioni di core business. Per GALA i rischi operativi si riferiscono essenzialmente alla possibilità di perdere informazioni fondamentali per l'operatività aziendale, a causa di falle nei sistemi informatici o nelle procedure di gestione dei dati.

GALA misura e monitora i rischi su più livelli:

- Controlli di primo livello, ad opera delle stesse strutture di linea;
- Controlli di secondo livello, affidati ad unità operative diverse dalle strutture direttamente coinvolte nelle operazioni.

La recente costituzione di una funzione di *internal audit* ha determinato la creazione di un terzo livello di controllo, volto a verificare la completezza, della funzionalità e dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni.

#### 2.5.2.7 *Rischi di compliance alla normativa*

Il Gruppo opera in un settore fortemente regolamentato da parte dell'Autorità per l'Energia Elettrica il Gas e il Sistema Idrico ed è, quindi, esposto al rischio di non essere conforme all'attuale normativa vigente nello svolgimento della propria attività di business e conseguentemente di poter subire effetti negativi sul risultato operativo a fronte di sanzioni erogate dalle autorità competente.

Per assicurare la rispondenza delle proprie azioni alle leggi in vigore, GALA svolge le attività di verifica dell'adempimento alle norme di settore e monitora eventuali evoluzioni del panorama normativo, al fine di ridurre i rischi connessi.

## 2.6 ULTERIORI INFORMAZIONI RILEVANTI

### 2.6.1 Risorse umane

Le risorse umane del gruppo GALA al 30 giugno 2014 contano 105 unità, di cui 96 dipendenti. Tale numero comprende anche la forza lavoro di GALA Engineering, entrata nel perimetro di consolidamento a partire dal 28 giugno 2013. Nel corso del semestre ci sono state 5 dimissioni e 20 assunzioni.

Per quanto riguarda la Capogruppo, il numero dei dipendenti al 30 giugno 2014 è pari 85 unità, in aumento del 23% rispetto alle 69 unità del 2013, mentre il numero dei dipendenti della controllata GALA Engineering passa dalle 12 unità di dicembre 2013 alle 11 unità di giugno 2014.



Il personale GALA è composto principalmente da impiegati con un contratto a tempo indeterminato (76%), mentre il 22% dei dipendenti è assunto con un contratto a tempo determinato e il 2% ha un contratto di apprendistato.

Le risorse sono inquadrare nel contratto collettivo nazionale di lavoro (CCNL) settore commercio e non ci sono accordi aziendali aggiuntivi al CCNL.

L'età media dei dipendenti è di 37 anni e la percentuale femminile è pari al 52%.

In Tab.15 viene rappresentata la composizione del personale del Gruppo.

*Tab.15 - Composizione forza lavoro di GALA*

<b>GALA Gruppo - Dipendenti</b>	<b>Giugno 2014</b>	<b>di cui donne</b>	<b>Dicembre 2013</b>	<b>di cui donne</b>
Dirigenti	9	2	6	2
Quadri	16	5	14	5
Impiegati	68	41	58	34
Operai	1	0	1	0
Apprendisti impiegati	2	2	2	2
<b>Totale Dipendenti in forza</b>	<b>96</b>	<b>50</b>	<b>81</b>	<b>43</b>
<b>GALA Gruppo - Altri soggetti</b>	<b>Giugno 2014</b>	<b>di cui donne</b>	<b>Dicembre 2013</b>	<b>di cui donne</b>
Co.Co.Co	2	1	3	1
Lavoratori a progetto	1	1	2	0
Stage/tirocinio	6	2	1	0
<b>Totale Altri Soggetti</b>	<b>9</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>2</b>
<b>Totale GALA Gruppo</b>	<b>105</b>	<b>54</b>	<b>87</b>	<b>45</b>

## 2.6.2 Eventi posteriori alla data di chiusura del semestre

Gli eventi rilevanti avvenuti successivamente alla chiusura del semestre sono:

- In data 29 luglio 2014 è stata costituita la società GALA VENTURE S.r.l. a socio unico, con l'obiettivo di supportare l'iniziativa "GALA LAB" consistente in un acceleratore di imprese promosso da GALA. Tale iniziativa consentirà di cogliere le opportunità di business in una logica di *Reverse Research & Development*;
- è in fase di implementazione il progetto attinente allo sviluppo commerciale nel mercato cinese ed in data 21 agosto è stata costituita la società GALA Architecture and Engineering Consulting Shanghai LTD;
- in linea con la strategia di crescita per linee esterne ed integrazione della catena del valore, GALA ha intrapreso un'intensa azione di *scouting*, principalmente orientata ad asset produttivi. Per alcune di tali opportunità sono stati sottoscritti accordi di riservatezza ed è in corso la fase di analisi specifica degli asset, finalizzata a valutarne l'effettivo valore e l'allineamento con gli obiettivi del Gruppo;



- GALA ha partecipato durante l'estate a numerose gare pubbliche per la fornitura di energia elettrica e gas, mantenendo il proprio alto tasso di aggiudicazione e quindi mantenendo importanti volumi teorici di fornitura anche sul 2015.

## 2.6.3 Altre informazioni

### 2.6.3.1 *Azioni proprie di GALA S.p.A.*

Ai sensi dell'artt. 2435 bis e 2428 c.c., si precisa che la Società, al 30 giugno 2014 non possedeva azioni proprie.

### 2.6.3.2 *Azioni-quote della società controllante*

Dal 5 settembre 2013 la Società è controllata dalla società GALA Holding S.r.l., che al 31 dicembre 2013 possedeva il 100% delle azioni di GALA S.p.A., mentre al 30 giugno 2014, a seguito della conclusione dell'IPO e dell'avvio delle negoziazioni, possiede l'87,56% delle azioni, pari a n. 14.000.000 azioni (di cui 100.000 conferite in prestito titoli a Banca Profilo, per l'attività di *specialist*).

### 2.6.3.3 *Sedi secondarie*

Sede di Milano  
Piazza Castello, 5  
20121 Milano (MI)  
Italia



### 3. BILANCIO CONSOLIDATO AL 30.06.2014

#### 3.1 STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	Totali al 30.06.2014	Totali al 31.12.2013
<b>B) IMMOBILIZZAZIONI</b>		
I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
1) Costi di impianto e di ampliamento	1.341.843	12.229
3) Diritto di brev. ind. e diritti di util. di opere dell'ingegno	556.287	238.358
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	11.933	12.298
5) Avviamento	10.872	11.984
5-bis) Differenza da consolidamento	489.282	558.258
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	8.022	559.994
7) Altre immobilizzazioni immateriali	129.414	117.384
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>	<b>2.547.653</b>	<b>1.510.505</b>
II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
1) Terreni e fabbricati	21.575.629	13.925.049
2) Impianti e macchinari	10.488.959	10.191.327
3) Attrezzature industriali e commerciali	25.641	28.378
4) Altri beni materiali	855.419	926.062
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	-	432.142
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>	<b>32.945.648</b>	<b>25.502.958</b>
III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
1) Partecipazioni		
d) Partecipazioni in altre imprese	15.194	15.194
2) Crediti		
d) Crediti verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.687.011	11.356.047
3) Altri titoli	850.797	1.806.259
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>4.553.002</b>	<b>13.177.500</b>



<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)</b>	<b>40.046.303</b>	<b>40.190.963</b>
<b>C) ATTIVO CIRCOLANTE</b>		
<b>I – RIMANENZE</b>		
4) Prodotti finiti e merci	173.009	179.250
<b>TOTALE RIMANENZE</b>	<b>173.009</b>	<b>179.250</b>
<b>II – CREDITI</b>		
1) Crediti verso clienti		
esigibili entro l'esercizio successivo	395.332.843	322.358.570
4) Crediti verso controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	311	301
4-bis) Crediti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.853.979	1.680.795
esigibili oltre l'esercizio successivo	1.985.904	1.861.303
4-ter) Imposte anticipate		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.703.261	734.215
5) Crediti verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	27.424.017	30.929.946
<b>TOTALE CREDITI</b>	<b>430.300.315</b>	<b>357.565.130</b>
<b>IV - DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>		
1) Depositi bancari e postali	22.072.252	20.680.330
3) Denaro e valori in cassa	3.370	7.533
<b>TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>22.075.622</b>	<b>20.687.863</b>
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)</b>	<b>452.548.946</b>	<b>378.432.243</b>
<b>D) RATEI E RISCONTI</b>		
Ratei e risconti attivi	3.689.217	3.305.858
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI (D)</b>	<b>3.689.217</b>	<b>3.305.858</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>496.284.466</b>	<b>421.929.064</b>



PASSIVO	Totali al 30.06.2014	Totali al 31.12.2013
<b>A) PATRIMONIO NETTO</b>		
I - Capitale	15.989.800	14.000.000
II - Riserva da sopraprezzo delle azioni	22.882.700	-
IV - Riserva legale	2.161.982	1.119.185
VII - Altre riserve, distintamente indicate	19.811.215	-
Riserva straordinaria	19.811.216	-
Riserva per differenza da arrotondamento all'unità di Euro	(1)	-
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	2.552.680	2.920.366
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	27.542.037	20.486.327
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)</b>	<b>90.940.414</b>	<b>38.525.878</b>
<b>B) FONDI PER RISCHI E ONERI</b>		
1) Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili	146.592	67.888
2) Fondo per imposte, anche differite	3.521.775	4.725.025
3) Altri fondi	8.200	8.200
<b>TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI (B)</b>	<b>3.676.567</b>	<b>4.801.113</b>
<b>C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO</b>	<b>403.804</b>	<b>334.658</b>
<b>D) DEBITI</b>		
4) Debiti verso banche		
esigibili entro l'esercizio successivo	20.846.713	27.925.068
esigibili oltre l'esercizio successivo	7.488.500	8.788.766
5) Debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro l'esercizio successivo	98.495.549	46.893.761
esigibili oltre l'esercizio successivo	14.911.805	10.430.384
6) Acconti		
esigibili entro l'esercizio successivo	279.271	1.854.888
7) Debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	194.174.958	202.996.322
12) Debiti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	59.222.423	72.856.082
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		



esigibili entro l'esercizio successivo	482.422	354.854
14) Altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	4.027.338	4.730.203
<b>TOTALE DEBITI (D)</b>	<b>399.928.979</b>	<b>376.830.328</b>
<b>E) RATEI E RISCONTI</b>		
Ratei e risconti passivi	1.334.702	1.437.087
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI (E)</b>	<b>1.334.702</b>	<b>1.437.087</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>496.284.466</b>	<b>421.929.064</b>

### 3.2 CONTI D'ORDINE

	<b>Totali al 30.06.2014</b>	<b>Totali al 31.12.2013</b>
Fideiussioni ricevute da altre imprese	217.282.498	174.906.631

### 3.3 CONTO ECONOMICO

	<b>Totali al 30.06.2014</b>	<b>Totali al 30.06.2013</b>
<b>A) VALORE DELLA PRODUZIONE</b>		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	594.165.433	565.589.760
5) Altri ricavi e proventi	1.027.813	1.295.567
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>595.193.246</b>	<b>566.885.327</b>
<b>B) COSTI DELLA PRODUZIONE</b>		
6) Costi per materie prime, suss., di consumo e di merci	206.995.390	265.616.805
7) Costi per servizi	328.273.302	260.501.278
8) Costi per godimento di beni di terzi	219.220	70.468
9) Costi per il personale		
a) Salari e stipendi	1.814.323	1.234.032
b) Oneri sociali	707.696	448.070
c) Trattamento di fine rapporto	125.958	89.148
e) Altri costi	-	4.629



<i>Totale costi per il personale (9)</i>	2.647.977	1.775.879
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	656.226	214.216
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	928.769	393.074
d) Sval. dei crediti comp. nell'att. c. e disponibilità liquide	12.076.237	230.043
<i>Totale ammortamenti e svalutazioni (10)</i>	13.661.232	837.333
11) Var. delle rimanenze di mat. prime, suss., di consumo e merci	6.241	-
13) Altri accantonamenti	78.704	-
14) Oneri diversi di gestione	1.630.449	3.729.689
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>553.512.515</b>	<b>532.531.452</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)</b>	<b>41.680.731</b>	<b>34.353.875</b>
<b>C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		
16) Altri proventi finanziari		
d) Proventi diversi dai precedenti		
da altre imprese	3.339.287	1.202.324
<i>Totale altri proventi finanziari (16)</i>	3.339.287	1.202.324
17) Interessi ed altri oneri finanziari		
verso altri	(3.854.249)	(2.921.539)
17-bis) Utili e perdite su cambi	(156)	109
<i>Totale interessi e altri oneri finanziari (17)</i>	(3.854.405)	(2.921.430)
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (15+16-17+-17bis)</b>	<b>(515.118)</b>	<b>(1.719.106)</b>
<b>D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>		
19) Svalutazioni		
a) di partecipazioni	-	(7.500)
<b>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE (18 - 19)</b>	<b>-</b>	<b>(7.500)</b>
<b>E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI</b>		
20) Proventi straordinari		
Altri proventi straordinari	6.637.597	21.487
<i>Totale proventi straordinari (20)</i>	6.637.597	21.487
21) Oneri straordinari		
Altri oneri straordinari	(845.785)	(838.287)



<i>Totale Oneri straordinari (21)</i>	(845.785)	(838.287)
<b>TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE (20 - 21)</b>	<b>5.791.812</b>	<b>(816.800)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A-B+C+-D+-E)</b>	<b>46.957.425</b>	<b>31.810.469</b>
<b>22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</b>		
Imposte correnti sul reddito d'esercizio	21.360.715	15.532.842
Imposte differite sul reddito d'esercizio	1.023.719	441.255
Imposte anticipate sul reddito d'esercizio	(2.969.046)	(306.319)
<b>Totale imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate (22)</b>	<b>19.415.388</b>	<b>15.667.778</b>
<b>23) Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>27.542.037</b>	<b>16.142.691</b>



## 4. NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

Il bilancio consolidato chiuso al 30 giugno 2014, chiude con un utile al netto delle imposte di competenza e differite di € 27.542.037.

### 4.1 INTRODUZIONE ALLA NOTA INTEGRATIVA

Il bilancio consolidato è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa, redatti secondo i criteri previsti dalla vigente normativa ed in conformità ai principi contabili nazionali e, ove mancanti, da quelli dell'International Accounting Standard Board (IASB) e del Financial Accounting Standard Board (FASB) ed è corredato dalla Relazione sulla gestione. Tale documento riflette le risultanze delle scritture contabili regolarmente tenute dalla Capogruppo e dalle società controllate, rettificata dalle eliminazioni proprie del processo di consolidamento, nonché dalle appostazioni delineate nel seguito di questa nota.

La situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico del gruppo sono rappresentati in modo chiaro, veritiero e corretto conformemente alle disposizioni di cui al D. Lgs. 127/91, qualora necessario, vengono inoltre fornite le indicazioni supplementari richieste dal comma 3 dell'art. 29 del citato decreto.

La nota integrativa illustra, oltre ai criteri di consolidamento, anche i principi di valutazione seguiti per la redazione del bilancio consolidato, nel rispetto della normativa civilistica in materia; vengono inoltre riportati: gli elenchi delle imprese incluse ed escluse dal consolidamento, il prospetto di raccordo fra patrimonio netto della Capogruppo come risultante dal bilancio di esercizio e il patrimonio netto come risultante dal bilancio consolidato.

### 4.2 INFORMATIVA SULLA COMPOSIZIONE DEL GRUPPO SOCIETARIO

Di seguito sono riportati gli elenchi, contenenti le informazioni richieste dall'art. 39 del D. Lgs. 127/91, delle imprese incluse e delle imprese escluse dal consolidamento (Tab.16).

*Tab.16 - Informativa imprese incluse/escluse nell'area di consolidamento*

Partecipata - Ragione Sociale	Partecipante - Ragione Sociale	Ruolo	Sede Legale	Capitale sociale	% di controllo	% di consolidamento
GALA S.p.A.	-	Holding	Roma	15.989.800	-	-
SOCIETÀ CONSOLIDATE INTEGRALMENTE						
GALA Power S.r.l.	GALA S.p.A.	Controllata	Roma	100.000	100,00	100,00
GALA Engineering S.r.l.	GALA S.p.A.	Controllata	Roma	100.000	100,00	100,00



## 4.3 CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Si attesta che, al fine di fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico, non è stato necessario derogare all'applicazione di alcuna disposizione del D. Lgs. 127/91.

Per la redazione del bilancio consolidato sono stati utilizzati:

- gli schemi di bilancio della Capogruppo GALA S.p.A. alla data del 30/06/2014;
- gli schemi di bilancio delle società consolidate al 30/06/2014 redatti dagli Amministratori.

Le partecipazioni in imprese controllate sono state consolidate utilizzando il metodo integrale. Non vi sono casi di imprese consolidate con il metodo proporzionale.

Le altre Società controllate escluse dal consolidamento ai sensi dell'art. 28 del d.lgs. 127/91 vengono valutate secondo il metodo del costo.

### 4.3.1 Principi di consolidamento

I principali criteri di consolidamento adottati sono i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni detenute dalla Capogruppo, incluse nell'area di consolidamento, è stato eliminato a fronte del patrimonio netto delle società consolidate assumendone le attività e le passività;
- l'eventuale maggior valore pagato alla data di acquisto della partecipata, rispetto al suo patrimonio netto contabile, viene attribuito, ove possibile, ai singoli elementi dell'attivo e del passivo cui tale valore si riferisce;
- l'eventuale residuo, se positivo, viene iscritto nella voce Differenza da consolidamento (all'interno dell'attivo immobilizzato); se negativo, è contabilizzato in una voce denominata "Fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri" per fronteggiare le perdite future stimate, ovvero è portato esplicitamente in detrazione della Riserva di consolidamento, fino a concorrenza della medesima, compresa nel patrimonio netto;
- sono stati eliminati tutti i crediti e i debiti delle imprese incluse nel consolidamento nonché i proventi ed oneri relativi ad operazioni intercorse tra le imprese medesime e gli utili e le perdite conseguenti ad operazioni effettuate tra tali imprese e relativi a valori compresi nel patrimonio;
- le quote di patrimonio netto e i risultati d'esercizio di pertinenza degli azionisti terzi sono iscritti in un'apposita voce del patrimonio netto e del conto economico. Inoltre, in caso di perdite subite da società incluse nell'area di consolidamento, in cui siano presenti azionisti terzi, la quota di perdita attribuita a questi ultimi non eccede la relativa quota di patrimonio netto di spettanza ad eccezione dei casi in cui sia stato ottenuto, dagli azionisti terzi stessi, l'impegno al ripianamento delle perdite di loro spettanza;
- i rapporti patrimoniali ed economici tra le Società incluse nell'area di consolidamento sono totalmente eliminati. Gli utili e le perdite emergenti da operazioni tra Società consolidate, che non siano realizzati con operazioni con terzi, vengono eliminati.



## 4.4 CRITERI DI VALUTAZIONE

Di seguito sono illustrati i più significativi criteri di valutazione adottati nel rispetto delle disposizioni contenute all'art. 2426 del Codice Civile, e con particolare riferimento a quelle voci di bilancio per le quali il legislatore ammette diversi criteri di valutazione e di rettifica o per le quali non sono previsti specifici criteri.

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. La valutazione tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato che esprime il principio della prevalenza della sostanza sulla forma - obbligatoria laddove non espressamente in contrasto con altre norme specifiche sul bilancio - consente la rappresentazione delle operazioni secondo la realtà economica sottostante gli aspetti formali.

Sono stati inoltre indicati solo gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio. Si è quindi tenuto conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento, nonché dei rischi e delle perdite di competenza, anche se conosciuti dopo la chiusura dell'esercizio.

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).

In particolare, i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio sono riportati di seguito.

### 4.4.1 Immobilizzazioni Immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori. Tale valore viene sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio in relazione alla residua possibilità di utilizzazione futura.

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 si è proceduto alla capitalizzazione di oneri finanziari, né risultano iscritte immobilizzazioni immateriali acquistate in una valuta diversa dall'Euro. L'ammortamento è stato operato in conformità al seguente piano prestabilito, che si ritiene assicuri una corretta ripartizione del costo sostenuto lungo la vita utile delle immobilizzazioni in oggetto (Tab.17):

*Tab.17 - Aliquote di ammortamento immobilizzazioni immateriali*

<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>Coefficiente di ammortamento</b>
Licenze software	33%
Spese di impianto e ampliamento	20%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	5,56%
Migliorie su beni di terzi	16,66%



I costi per migliorie su beni di terzi sono ammortizzati nel periodo minore tra quello di utilità futura delle spese sostenute e quello residuo della locazione, tenuto conto dell'eventuale periodo di rinnovo, se dipendente da conduttore.

#### 4.4.2 Immobilizzazioni Materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori.

Tale valore viene sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio in relazione con la residua possibilità di utilizzazione futura. Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono calcolate in base all'utilizzo atteso, alla destinazione e alla durata economico-tecnica dei cespiti, nonché sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione. 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.

Si riepilogano, di seguito, le aliquote utilizzate, che risultano in linea con quelle adottate negli esercizi precedenti (Tab.18):

*Tab.18 - Aliquote di ammortamento immobilizzazioni materiali*

Immobilizzazioni materiali	Coefficiente di ammortamento
Autovetture	25%
Impianti specifici	15%
Attrezzatura varia	15%
Mobili ed arredi ufficio	15%
Macchine ufficio elettroniche	20%

Si precisa che le aliquote riferite ai beni materiali sono ridotte della metà nel primo anno, in quanto si ritiene che tale criterio approssimi il criterio del *pro rata temporis* e rappresenti ragionevolmente l'effettivo grado di usura dei cespiti nel loro esercizio di entrata in funzione.

I beni di modico valore unitario e complessivamente di scarsa importanza in rapporto all'attivo di bilancio, oggetto di rapido deperimento e di frequente rinnovo, sono stati completamente ammortizzati nell'esercizio di acquisizione.

I contratti di leasing finanziario, per i quali esista la ragionevole certezza che al termine del contratto verrà esercitata la facoltà di riscatto, sono contabilizzati in ossequio a quanto richiesto dall'OIC 17 secondo il metodo finanziario.

#### 4.4.3 Partecipazioni

Le partecipazioni si riferiscono ad investimenti di carattere durevole. Sono iscritte in bilancio al costo di acquisizione o di sottoscrizione, tale valore viene raffrontato, alla fine dell'esercizio, con il valore corrispondente alla frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa



partecipata. Nel caso in cui da tale raffronto emerga che il valore di carico della partecipazione eccede la corrispondente quota di patrimonio netto esso viene svalutato qualora si tratti di una perdita durevole di valore. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi qualora vengano meno i motivi della svalutazione effettuata.

I depositi cauzionali, parte delle immobilizzazioni, iscritti al loro ammontare di costituzione, ridotto per eventuali perdite durevoli, non maturano interessi.

Gli altri titoli delle immobilizzazioni sono iscritti al costo, ridotti per eventuali perdite di natura durevole. Gli interessi attivi che maturano sono rilevati al conto economico per competenza.

#### 4.4.4 Rimanenze magazzino

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, inclusivo degli oneri accessori, determinato prevalentemente secondo il metodo FIFO o, ove possibile, secondo il costo specifico.

Le rimanenze vengono confrontate con il valore di presumibile realizzazione desumibile dall'andamento del mercato ed eventualmente rettificate mediante l'iscrizione di un apposito fondo rettificativo a riduzione del valore delle rimanenze stesse; le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro residua possibilità di utilizzo o di realizzo. L'eventuale svalutazione viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

#### 4.4.5 Crediti

I Crediti sono stati iscritti secondo il valore presumibile di realizzo, conformemente a quanto previsto dall'art. 2426, comma 1, n.8 del Codice Civile. L'adeguamento dei crediti dal loro valore nominale a quello di presumibile realizzo è ottenuto mediante stanziamento di apposito fondo svalutazione crediti. Le operazioni di cessione di crediti effettuate dalla Società vengono rilevate avendo in considerazione gli effetti sostanziali previsti dagli accordi con il *factor*, con particolare riferimento alla presenza o meno di potenziali azioni di regresso in caso di eventuale inadempienza dei debitori ceduti.

Qualora, sulla base di tali valutazioni, l'operazione si configuri come una cessione di credito di tipo "*pro-soluto*", si procede alla cancellazione della relativa attività dal bilancio a fronte delle somme corrisposte dal *factor*, rilevando altresì il costo dell'operazione.

Qualora, invece, sulla base di tali valutazioni, l'operazione si configuri come una cessione di credito di tipo "*pro-solvendo*", si mantiene l'iscrizione delle attività all'interno della voce crediti, rilevando le somme sborsate dal *factor* esclusivamente come un'anticipazione finanziaria e procedendo alla contestuale iscrizione del costo dell'operazione.

#### 4.4.6 Crediti Tributari

In tale voce sono indicati tutti i crediti che la società vanta nei confronti dell'erario. Essi sono iscritti al valore di presumibile realizzo.



#### 4.4.7 Attività per imposte anticipate e fondo per imposte anche differite

In ossequio a quanto disposto dall'articolo 2424 del codice civile, così come modificato dal D.Lgs. 6/2003, viene data separata indicazione in bilancio nella voce C 4 – ter) dell'attivo delle attività per imposte anticipate e nella voce B 2) del passivo delle imposte differite.

Le imposte sul reddito anticipate e differite sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori degli elementi positivi e negativi del conto economico determinati secondo criteri civilistici ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. L'iscrizione delle imposte anticipate è subordinata alla ragionevole certezza della loro recuperabilità.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono compensate se riferite ad imposte legalmente compensabili.

#### 4.4.8 Ratei e Risconti

Nella voce ratei e risconti sono state iscritte quote di proventi e di costi la cui manifestazione finanziaria si è, rispettivamente, già verificata oppure si verificherà in esercizi futuri e che, essendo, comuni a due o più esercizi, sono imputati a ciascuno di essi secondo il principio di competenza economica e temporale.

Nell'iscrizione così come nel riesame di ratei e risconti attivi di durata pluriennale è stata verificata l'esistenza ovvero la permanenza della condizione temporale.

#### 4.4.9 Patrimonio Netto

Il Capitale Sociale è stato iscritto al valore nominale ed è interamente sottoscritto e versato. Le Riserve sono state iscritte al loro valore nominale.

#### 4.4.10 Fondi per Rischi ed Oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, delle quali, tuttavia, alla data di chiusura dell'esercizio, non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Il fondo imposte comprende l'eventuale saldo delle imposte differite, come meglio specificato nel criterio di valutazione relativo alla voce "imposte anticipate".

#### 4.4.11 Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato

Il Fondo corrisponde al debito della società, a tale titolo, verso il personale dipendente in forza alla chiusura del periodo al 30 giugno 2014, a norma dell'art. 2120 C.C., dei contratti collettivi nazionali di lavoro, al netto degli anticipi corrisposti e dei versamenti a fondi pensione ed all'INPS effettuati secondo le norme contenute nella legge finanziaria 2007.



#### 4.4.12 Debiti

I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

#### 4.4.13 Conti d'Ordine

Nei conti d'ordine sono iscritte le garanzie prestate direttamente o indirettamente, distinguendo tra fidejussioni e altre garanzie. Esse sono rilevate per un ammontare pari all'effettivo impegno o valore del diritto o del bene dato in garanzia, ovvero la differenza tra il totale delle fidejussioni prestate e il relativo debito in essere alla medesima data.

#### 4.4.14 Strumenti derivati

Gli strumenti finanziari derivati di copertura sono contabilizzati coerentemente al sottostante. In ossequio a quanto disposto dall'art. 2427 bis del c.c., sono riportate in nota integrativa il valore equo alla data di chiusura del bilancio, nonché informazioni sulla loro entità e sulla loro natura. Gli strumenti finanziari derivati che non si qualificano di copertura sono valutati al minor valore tra il costo di sottoscrizione ed il relativo valore equo. Qualora gli strumenti finanziari derivati non di copertura avessero un valore negativo alla data di chiusura di bilancio, si procede all'accantonamento ad un apposito fondo per un importo pari alla perdita latente alla medesima data.

#### 4.4.15 Ricavi, Proventi, Costi ed Oneri

I ricavi ed i costi sono iscritti in bilancio secondo i principi della competenza e della prudenza, con rilevazione dei relativi ratei e risconti. In particolare, i ricavi per le prestazioni di servizi e per le cessioni sono rilevati al momento della fornitura della prestazione.

I costi di acquisto dell'energia elettrica, inclusi i costi di distribuzione, vengono rilevati sulla base dei consumi effettivi risultanti dalle misurazioni effettuate. I ricavi ed i proventi, i costi e gli oneri sono iscritti al netto dei resi, degli sconti, abbuoni e simili, nonché delle imposte direttamente connesse alle vendite. Gli interessi attivi e passivi sono rilevati per competenza in base all'effettivo momento di maturazione degli stessi rispetto alle esposizioni finanziarie attive o passive relativamente alle quali essi sono determinati.

#### 4.4.16 Imposte

Le imposte sul reddito di competenza dell'esercizio (IRES e IRAP) sono determinate in base alle norme di legge vigenti applicando le aliquote in vigore nel rispetto delle disposizioni del Testo Unico. In base all'articolo 81, comma 16, del DL. 112/2008 e successive modifiche di integrazioni e dell'art.7 comma 3 del D.L. 13/08/2011 n.138 convertito in legge 14 settembre 2011 n. 148, è stata prevista per i soggetti operanti nei settori della commercializzazione dell'energia elettrica e del gas, l'applicazione di un'addizionale IRES 6,5% (ridotta rispetto al triennio 2011/2013)



portando quindi, di fatto, l'aliquota IRES al 34%. In accordo con l'OIC n. 25, lo stanziamento delle imposte sul reddito tiene conto delle imposte differite afferenti le eventuali differenze temporanee tra valore contabile di attività e passività e relativo valore fiscalmente riconosciuto. Eventuali imposte differite attive sono iscritte nella voce dello Stato patrimoniale C II 4 ter) – Crediti per imposte anticipate, se esiste la ragionevole certezza del loro futuro recupero. Eventuali imposte differite passive sono iscritte nella voce dello Stato Patrimoniale B 2 – Fondi per rischi e oneri per imposte, anche differite. La base imponibile IRAP è costituita dal valore della produzione netta determinato ai sensi degli articoli 4 e seguenti del D. Lgs. 446/97.

Per l'esercizio in commento la Capogruppo GALA S.p.A. e le società controllate GALA Engineering S.r.l. e GALA Power S.r.l., avendo aderito all'opzione per il regime fiscale del Consolidato Fiscale Nazionale, hanno determinato l'IRES su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica degli imponibili positivi e negativi delle singole società. I rapporti economici, oltre che le responsabilità e gli obblighi reciproci, fra la società consolidante e le predette società controllate sono definiti nei contratti di consolidamento fiscale appositamente redatti.

#### 4.4.17 Numero medio dipendenti

Nel seguente prospetto è indicato il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria e calcolato considerando la media giornaliera (Tab.19):

*Tab.19 - Numero medio dipendenti*

Dipendenti	30/06/2014	31/12/2013	Delta
Dirigenti	7	6	1
Quadri	16	11	5
Impiegati	65	55	10
Altro	1	2	-1
<b>Totale</b>	<b>89</b>	<b>74</b>	<b>15</b>

## 4.5 ANALISI DELLE VOCI DI STATO PATRIMONIALE

### 4.5.1 Immobilizzazioni Immateriali

La voce immobilizzazioni immateriali al 30 giugno 2014 ammonta ad € 2.547.653. Nell'allegato C è riportato il dettaglio della movimentazione.



#### 4.5.1.1 *Costi di impianto e ampliamento (€ 1.341.843)*

L'incremento nel periodo della voce in esame per € 1.775.293 è riconducibile alle spese per la quotazione della società sul sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia - Mercato Alternativo del Capitale organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. avvenuta in data 10 marzo 2014. Nella voce in esame sono stati riclassificati i costi sostenuti per la quotazione nel 2013 dalla voce immobilizzazioni in corso.

#### 4.5.1.2 *Diritto di brevetto, di utilizzo di opere dell'ingegno (€ 556.287)*

La voce è principalmente costituita dagli investimenti realizzati dalla Capogruppo per potenziare l'area informatica. In particolare l'incremento registrato nel periodo di € 455.321 è principalmente costituito dai costi sostenuti dalla Capogruppo nell'attività di implementazione dei nuovi sistemi informatici (ERP SAP e Piteco) ed entrati in funzione il 31 marzo 2014. Nella voce in esame sono stati riclassificati i costi sostenuti per i nuovi sistemi nel 2014 dalla voce immobilizzazioni in corso.

#### 4.5.1.3 *Differenza di consolidamento (€ 489.282)*

La differenza di consolidamento di € 489.282 è riconducibile alla controllata GALA Engineering S.r.l. e si è decrementata per effetto dell'ammortamento. L'acquisizione del controllo essendo avvenuto in maniera frazionata nel tempo si è proceduto alla determinazione della differenza di consolidamento come la differenza tra il costo sostenuto per ogni acquisto e la corrispondente quota di patrimonio netto.

### 4.5.2 Immobilizzazioni Materiali

Le immobilizzazioni materiali nette ammontano al 30 giugno 2014 a € 32.945.648. Nell'allegato D è riportato il dettaglio della movimentazione.

#### 4.5.2.1 *Terreni e Fabbricati (€ 21.575.629)*

La voce al 30 giugno 2014 si è incrementata per € 8.150.752 in seguito al subentro in data 2 giugno 2014 nel leasing finanziario dell'immobile sito in via Tagliamento (Roma).

#### 4.5.2.2 *Impianti e macchinario (€ 10.488.959)*

La voce comprende principalmente gli impianti fotovoltaici della controllata GALA Power S.r.l. per € 10.481.515. La controllata GALA Power S.r.l. ha stipulato un contratto con la società Troiani e Ciarrocchi S.r.l. per la realizzazione di sei impianti fotovoltaici della potenza complessiva contrattualmente prevista di 4,9 MWp (poi ridotta a 4,2 MWp a seguito della rinuncia alla realizzazione dell'impianto di Oderzo) da installarsi in altrettanti stabilimenti produttivi del Gruppo Prima.



Nel corso del 2012 l'impianto di Cicerale, opportunamente svalutato, è andato distrutto in seguito ad un incendio.

Con riferimento al predetto impianto di Cicerale, in data 29 luglio 2014 si è concluso il procedimento arbitrale in cui la società esecutrice dei lavori - Troiani & Ciarrocchi S.r.l. - chiede il saldo dei lavori eseguiti e GALA Power chiede i danni subiti sia a causa dei ritardi nell'esecuzione dei lavori stessi, sia i danni per l'incendio che ha causato la distruzione totale dell'impianto e del capannone su cui l'impianto era stato realizzato.

Il lodo arbitrale ha riconosciuto un corrispettivo dovuto a favore di Troiani & Ciarrocchi S.r.l. di € 3.352.535 più interessi legali e, a favore di GALA Power S.r.l., penali a vario titolo e risarcimento dei danni subiti per complessivi € 6.205.900 oltre interessi per € 91.019. Il lodo ha anche liquidato i compensi del collegio arbitrale, dei legali e del CTU disponendo il pagamento dei 2/3 degli stessi a carico di Troiani & Ciarrocchi.

Nel bilancio di GALA Power S.r.l. sono state pertanto compensate le partite creditorie/debitorie come disposto dal lodo ad eccezione degli interessi passivi riconosciuti a favore di Troiani Ciarrocchi.

Il debitore è stato tuttavia ammesso ad inizio del corrente anno alla procedura di concordato preventivo, pertanto, la società ha operato un accantonamento a fondo svalutazione crediti del residuo credito derivante dal lodo. L'accantonamento è stato di € 2.044.876, pari al 69,45% del credito residuo ed è stato calcolato in considerazione della percentuale (del 30,55%) di soddisfacimento dei crediti chirografari prevista dai commissari giudiziari nella relazione ex art. 172 della legge fallimentare.

Si segnala che è stata altresì rilevata in bilancio la sopravvenienza attiva derivante dalle somme riconosciute a titolo di penali, risarcimento danni e spese della procedura (sostenute, queste ultime, da GALA Power ma a carico di Troiani & Ciarrocchi), per complessivi € 6.281.516 di cui € 6.205.900 per penali e risarcimento danni ed € 75.615 per spese di giudizio.

Inoltre il capannone su cui era installato l'impianto fotovoltaico in questione è di proprietà della Eripress S.r.l. che a sua volta ha attivato un contenzioso chiedendo il risarcimento dei danni derivanti dall'incendio. In considerazione del fatto che il procedimento arbitrale è ancora in fase iniziale e della totale estraneità di GALA Power sulla vicenda che ha determinato l'evento dannoso, non si è proceduto ad alcun accantonamento a fondo rischi ed oneri.

L'incremento della voce in esame registrato nel periodo è principalmente riconducibile alla riclassifica dalle immobilizzazioni in corso dei costi sostenuti nel 2013 per impianti di monitoraggio e allarme temperatura quadri di campo, oltre ad interventi di messa in sicurezza degli impianti fotovoltaici di € 432.542.

Infine, coerentemente con quanto stabilito dall'art. 33 comma 2 del D.Lgs. 127/91 la differenza di consolidamento pari ad € 20.936, originata dalla eliminazione della partecipazione di GALA S.p.A. in GALA Power S.r.l., è stata imputata agli elementi dell'attivo della controllata GALA Power S.r.l. nella voce altri impianti e macchinari. In particolare, la differenza di consolidamento è interamente riconducibile al maggior valore corrente degli impianti fotovoltaici della controllata consolidata.



### 4.5.3 Immobilizzazioni Finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie ammontano ad € 4.553.002.

#### 4.5.3.1 Partecipazioni (€ 15.194)

La voce comprende la partecipazione detenuta da GALA S.p.A. nella società Polisportiva Parioli S.p.A.

La partecipazione iscritta in bilancio è stata valutata con il metodo del costo, dove per costo s'intende l'onere sostenuto per l'acquisto, indipendentemente dalle modalità di pagamento, comprensivo degli eventuali oneri accessori. L'elenco delle partecipazioni in altre imprese è nell'allegato B al presente documento.

#### 4.5.3.2 Crediti (€ 3.687.011)

Tale voce è principalmente costituita da depositi cauzionali della controllante GALA S.p.A. per € 3.675.243 e si riferiscono prevalentemente ai depositi cauzionali rilasciati in favore del CASC per € 1.796.919 e di ECC per € 920.000.

#### 4.5.3.3 Altri titoli (€ 850.797)

Il saldo della voce "Altri Titoli" ammonta ad € 850.797 ed è rappresentato principalmente da certificati di deposito emessi:

- da Banca Popolare Emilia Romagna per € 600.000;
- da Banca Popolare di Vicenza per € 150.020.

### 4.5.4 Rimanenze

Le rimanenze sono costituite principalmente da beni merce riconducibili ad impianti fotovoltaici della società controllata GALA Power S.r.l. per € 173.009.

### 4.5.5 Crediti

I crediti al 30 giugno 2014 ammontano complessivamente ad € 430.300.315 rispetto ad € 357.565.130 consuntivati al 31 dicembre 2013. Il dettaglio dei crediti consolidati, dopo l'eliminazione dei valori infragruppo, è riepilogato nella Tab.20:



Tab.20 - Crediti

Descrizione	Saldo al 30/06/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazione
Crediti verso clienti	395.332.843	322.358.570	72.974.273
Crediti verso controllanti	311	301	10
Crediti tributari	3.839.883	3.542.098	297.785
Imposte anticipate	3.703.261	734.215	2.969.046
Crediti verso altri	27.424.017	30.929.946	(3.505.929)
<b>Totale</b>	<b>430.300.315</b>	<b>357.565.130</b>	<b>72.735.185</b>

## 4.5.5.1 Crediti verso clienti (€ 395.332.843)

La voce “Crediti verso clienti” è relativa ad operazioni commerciali di vendita verso clienti nazionali. La movimentazione al 30 giugno 2014 del fondo svalutazione crediti per € 17.039.960 è riepilogata nella Tab.21.

Tab.21 - Fondo svalutazione crediti

Descrizione	Saldo al 31/12/2013	Incrementi dell'esercizio	Decrementi dell'esercizio	Saldo al 30/06/2014
Fondo Svalutazione Crediti	4.963.723	12.076.237	-	17.039.960
<b>Totale</b>	<b>4.963.723</b>	<b>12.076.237</b>	<b>-</b>	<b>17.039.960</b>

L'incremento è principalmente riconducibile alla svalutazione dei crediti verso la società So.Ri.Cal. S.p.A. in liquidazione, Tradecom S.p.A. e Troiani Ciarrocchi S.r.l..

**Svalutazione Credito So.Ri.Cal.**

La società So.Ri.Cal. ha avviato una trattativa con i maggiori creditori (tra cui anche GALA) per la stipula di un accordo di ristrutturazione ex art. 182 bis LF. Tale accordo verrà sottoscritto entro il 30 settembre 2014 e prevede il pagamento immediato del credito vantato dalla società con uno stralcio del 30%. Per tale ragione si è provveduto ad integrare il fondo accantonato lo scorso esercizio per € 3.632.036.

**Svalutazione Credito Tradecom S.p.A.**

Al 30 giugno 2014 il credito vantato da GALA S.p.A. verso TRADECOM S.p.A. è pari ad € 25.125.000.

Con ricorso per decreto ingiuntivo ex art. 633 e 642 c.p.c. n. 24565/2014, è stato dato avvio al recupero della quota di credito formalmente ceduto pro solvendo da GALA S.p.A. a MPS Leasing & Factoring S.p.A., per € 20.024.000.

In accoglimento del ricorso, con decreto ingiuntivo n. 12170/2014 reso e pubblicato in data 23 maggio 2014, il Tribunale civile di Roma ha ingiunto “a TRADECOM S.p.A. di pagare esso debitore senza dilazione per titolo di cui al ricorso, alla parte istante, la somma di € 20.023.521,13 oltre gli interessi legali ex 231/02 a decorrere da come richiesti nonché le spese di questa procedura, che



*si liquidano in € 1,00 per spese e in € 1,00 per onorari, oltre I.V.A. e C.A.P.” autorizzando “in mancanza del pagamento immediato, la provvisoria esecuzione del presente decreto”.*

In data 3 giugno 2014, è stato notificato a TRADECOM il suddetto titolo esecutivo insieme ad atto di precetto, con il quale è stato aggiornato al 31 maggio 2014 il diritto di credito per € 20.023.521 per sorte ed € 721.694 per interessi ex d.lgs. 231/2002 aggiornati alla data del 31 maggio 2014, così per complessivi € 20.745.215 (al 31 maggio 2014).

In sede di opposizione a decreto ingiuntivo, il Tribunale di Roma ha rigettato l'istanza di sospensione della provvisoria esecutorietà proposta da TRADECOM, confermando l'esecutorietà del decreto ingiuntivo in favore di GALA S.p.A., svolgendo anche un accertamento sommario di infondatezza delle domande svolte da TRADECOM con l'atto di opposizione.

TRADECOM S.p.A. ha successivamente depositato presso il Tribunale civile di Roma, ricorso per concordato preventivo 'in bianco'; ricorso successivamente dichiarato inammissibile con ordinanza pubblicata in data 11 luglio 2014.

A seguito della pubblicazione dell'ordinanza declaratoria della inammissibilità del concordato in bianco presentato da TRADECOM S.p.A., GALA ha notificato atto di pignoramento presso terzi indirizzato (oltre che al debitore esecutato TRADECOM S.p.A.) alle Banche e clienti con sede a Roma.

Con comunicazione PEC del 28 agosto 2014, TRADECOM S.p.A. ha trasmesso ai creditori (fra i quali GALA S.p.A.) una nota con allegato il verbale di Assemblea Straordinaria del 31 luglio 2014. Con tale nota, la società debitrice ha informato i propri creditori di quanto segue: *“la nostra società con deliberazione dell'assemblea straordinaria del 31 luglio 2014 per atto notaio Salvatore Mariconda di Roma Rep. 9832 Racc. 6676 iscritta al registro imprese in data 6 agosto 2014 (che Vi alleghiamo in copia) ha approvato una situazione patrimoniale al 31/5/2014 che evidenzia perdite complessive di Euro 36.540.250 che, al netto della riserva legale di Euro 228.133 e di altre riserve pari ad Euro 20.000, comportano perdite rilevanti per Euro 36.292.117 a fronte di un capitale (interamente versato) di Euro 3.700.000 e, di conseguenza, ha deliberato un aumento di capitale, inscindibile, da regolare in denaro o mediante conversione di crediti, da Euro 3.700.000 ad Euro 37.292.117 e quindi per Euro 33.592.117, aperto anche ai creditori della società, per la copertura delle suddette perdite ed al servizio del concordato preventivo in continuità aziendale, già deliberato dal nostro organo amministrativo in data 11/06/2014 per atto del medesimo Notaio Salvatore Mariconda Rep. 9723 Racc. 6605, tenuto conto peraltro della dichiarazione d'intenti del creditore Aeg Coop, pervenuta per iscritto alla nostra società in data 30/07/2014, con la quale questo creditore ha manifestato l'interesse appunto alla conversione in tutto o in parte dei propri crediti pari ad Euro 36.049.614 in capitale della nostra società, nell'ambito del previsto concordato preventivo in continuità aziendale. Tale aumento di capitale è stato già offerto in opzione ai soci che non hanno esercitato questo diritto entro il termine loro concesso anche per dare modo ai creditori di entrare, come richiesto, in posizione di assoluto controllo nel capitale della società. Vi offriamo, pertanto, le azioni di nuova emissione della società da sottoscrivere entro il termine del 30/09/2014 come da allegata delibera. Nell'eventualità in cui Vi fosse interesse da parte Vostra a tale sottoscrizione, Vi saremmo grati di manifestarlo per iscritto entro e non oltre il 10/09/2014, come del resto già effettuato da parte del creditore Aeg Coop con la suddetta dichiarazione d'intenti del 30/07/2014, al fine di condividere ogni ulteriore informazione sulla nostra società previa sottoscrizione di apposito impegno di riservatezza nonché, comunque, le modalità operative della eventuale partecipazione al suddetto aumento di capitale nel contesto della procedura di concordato”.*



Successivamente a tale comunicazione, in data 16 settembre 2014, si è tenuta una ulteriore riunione fra i legali dei principali attori (il debitore TRADECOM; il socio di controllo SOLIDUS HOLDING; il socio di minoranza AXITER; i principali creditori: GALA – MPS L&F – AEG COOP – GREEN NETWORK).

Nell'ambito di tale riunione sono emerse le seguenti circostanze, potenzialmente idonee ad incidere sulla valutazione del credito. È anzitutto emerso che, in pari data, 16 settembre 2014, si sarebbe tenuto un CDA di TRADECOM per l'approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2013, il cui testo, per un verso, recherebbe una perdita pari ad € 37.665.525 e, per l'altro verso, non prevedrebbe invece l'appostamento del fondo rischi (per € 8.057.536) citato nella relazione ex artt. 2446-2447 c.c. (cfr. ultima pagine; valore che avrebbe elevato la perdita ed il valore del patrimonio netto negativo), ritenendo detta partita ricompresa negli appostamenti già eseguiti. Dalle informazioni fornite in occasione del richiamato incontro, il progetto di piano concordatario prevedrebbe la soddisfazione dei creditori chirografari in misura pari al 70%, mediante una *tranche* iniziale ed una rateazione in 5 anni, nonché la copertura del residuo 30% con strumento obbligazionario (il cui regolamento sarebbe ancora non compiutamente definito ma prevedrebbe poteri di controllo per gli obbligazionari assolutamente speculari a quelli previsti a beneficio del comitato dei creditori).

Si è prudentemente ritenuto di costituire un fondo svalutazione dei crediti in linea con le informazioni sopra descritte ed in base alle valutazioni del nostro legale.

In data 23 settembre 2014 si è tenuta presso la Ernst & Young la presentazione di un piano industriale che costituirebbe il supporto al piano concordatario. Tale piano, che dovrebbe essere depositato entro il 1 ottobre 2014, confermerebbe la modalità di rientro del nostro credito sopra descritta.

#### Svalutazione Credito Troiani & Ciarrocchi S.r.l.

Come illustrato nel paragrafo 4.5.2.2 *Impianti e Macchinari* si è proceduto ad accantonare il 69,45% del credito al netto dei debiti riconosciuti dal lodo arbitrale per € 2.044.876. Tale accantonamento è stato determinato in considerazione della percentuale (del 30,55%) di soddisfacimento dei crediti chirografari prevista dai commissari giudiziari nella procedura concorsuale di concordato preventivo.

#### 4.5.5.2 Crediti tributari (€ 3.839.883)

La Tab.22 riporta il dettaglio dei crediti tributari:

Tab.22 - Crediti tributari

Descrizione	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Crediti IVA	2.320.897	2.228.489	92.407
Crediti d'imposta	1.506.073	1.241.333	264.740
Altro	12.914	72.276	(59.362)
<b>Totale</b>	<b>3.839.883</b>	<b>3.542.098</b>	<b>297.785</b>



La voce è principalmente costituita da crediti IVA per € 2.320.897. I crediti IVA sono essenzialmente costituiti:

- per € 329.796 sono riconducibili alla Capogruppo GALA S.p.A. per IVA da recuperare sul credito delle società fallite Lares SpA, Metalli Preziosi SpA, Pastificio Russo Srl, Eurocartiera dei F.lli Liguori SpA. ed Eav Bus Srl;
- per € 1.985.904 sono riconducibili a crediti IVA relativi alla controllata GALA Power.

#### 4.5.5.3 Crediti per imposte anticipate (€ 3.703.261)

Il saldo "Imposte anticipate" pari ad Euro 3.703.261 è riepilogato nella Tab.23:

Tab.23 - Crediti per imposte anticipate

Descrizione	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	30/06/2014
Crediti per imposte anticipate	701.447	3.028.774	(124.384)	3.605.836
Crediti per imposte anticipate applicazione IAS 17	32.768	64.657	-	97.425
<b>Totale</b>	<b>734.215</b>	<b>3.093.431</b>	<b>(124.384)</b>	<b>3.703.261</b>

Gli incrementi per € 3.093.431 sono principalmente riconducibili all'accantonamento per imposte anticipate sui crediti svalutati superiori al limite di deducibilità per € 2.701.311 e per interessi di mora maturati e non corrisposti per € 279.157.

I decrementi per € 124.384 sono dovuti al riversamento delle imposte anticipate a fronte di interessi passivi di mora degli esercizi precedenti pagati nel 2014.

Il credito IRES per imposte anticipate è stato calcolato con aliquota del 34%, corrispondente all'aliquota ordinaria del 27,5% incrementata del 6,5% dell'imposta integrativa prevista dall'art. 7 D.L. 13 agosto 2011 n. 138 e successive modifiche ed integrazioni (l'aliquota è quella in vigore dal 1 gennaio 2014).

#### 4.5.5.4 Crediti verso altri (€ 27.424.017)

Tale voce ammonta ad € 27.424.017 ed è così costituita (Tab.24):

Tab.24 - Crediti verso altri

Descrizione	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Deposito cauzionale GME	13.872.256	12.155.323	1.716.933
Crediti verso Factor	12.489.544	15.659.048	(3.169.504)
Acconti erogati a fornitori	168.387	899.262	(730.874)
Crediti per risarcimento assicurativo	75.616	1.100.000	(1.024.384)
Altro	818.213	1.116.313	(298.101)
<b>Totale</b>	<b>27.424.017</b>	<b>30.929.946</b>	<b>(3.505.930)</b>



La voce è principalmente costituita da:

- crediti verso società di factor vantati dalla Capogruppo per € 12.489.544;
- deposito cauzionale verso G.M.E. (Gestore Mercati Energetici) per € 13.872.256.

#### 4.5.6 Disponibilità liquide

La voce (si veda la Tab.25) ammonta ad € 22.075.622 e rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio. Si precisa che l'intero importo iscritto alla voce "Banche" risulta liberamente disponibile.

*Tab.25 - Disponibilità liquide*

Descrizione	Saldo al 30/06/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazione
Depositi bancari e postali	22.072.252	20.680.330	1.391.922
Denaro e valori in cassa	3.370	7.533	-4.163
<b>Totale</b>	<b>22.075.622</b>	<b>20.687.863</b>	<b>1.387.759</b>

#### 4.5.7 Ratei e Risconti Attivi

Il saldo della voce al 30 giugno 2014 ammonta ad € 3.689.217 ed è costituito da ratei per € 8.978 e risconti per € 3.680.239. I risconti attivi sono principalmente riferiti a polizze fideiussorie e commissioni su fideiussioni pari ad € 1.820.835 e a provvigioni per agenti non di competenza in quanto riferiti a contratti con clienti la cui fornitura avrà inizio nel semestre successivo per € 1.284.533.

#### 4.5.8 Patrimonio Netto

In allegato alla nota integrativa sono riportati:

- nell'allegato E il prospetto di raccordo tra il risultato netto e il patrimonio netto della consolidante e i rispettivi valori risultanti dal bilancio consolidato;
- nell'allegato F il prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato.

Il capitale sociale ammonta ad € 15.989.800. L'incremento è da attribuirsi alla quotazione della società in data 10 marzo 2014 sul mercato AIM (Mercato Alternativo del Capitale) gestito da Borsa Italiana S.p.A.. In fase di collocamento la società ha raccolto € 24.872.500 di cui 1.989.800 destinato ad incremento del capitale sociale ed € 22.882.700 a "Riserva Soprapprezzo Azioni".



#### 4.5.9 Fondi per Rischi ed Oneri

Nella Tab.26, si riporta la movimentazione di periodo dei fondi rischi ed oneri:

*Tab.26 - Movimentazione del fondo per rischi ed oneri*

Descrizione	Saldo al 31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Saldo al 30/06/2014
Fondo per tratt. di quiescenza e obblighi simili	67.888	78.704	-	146.592
Fondo per imposte, anche differite	4.725.025	1.070.384	(2.273.633)	3.521.775
Altri Fondi	8.200	-	-	8.200
<b>Totale</b>	<b>4.801.113</b>	<b>1.149.088</b>	<b>(2.273.633)</b>	<b>3.676.567</b>

L'incremento dell'esercizio è sostanzialmente da attribuirsi all'accantonamento di imposte differite passive calcolate sulla differenza temporanea IRES calcolata sugli interessi attivi di mora maturati nei confronti dei clienti, contabilizzati per competenza al 30 Giugno 2014, ma non ancora incassati.

L'IRES differita è stata calcolata con aliquota del 34%, corrispondente all'aliquota ordinaria del 27,5% aumentata del 6,5% dell'imposta integrativa prevista dall'art. 7 D.L. 13 agosto 2011 n. 138 e successive modifiche ed integrazioni (l'aliquota è quella in vigore dal 1 Gennaio 2014).

Il decremento è riconducibile:

- al riversamento delle imposte differite per € 46.664 su interessi attivi maturati negli esercizi precedenti e incassati nel primo semestre 2014;
- utilizzo del fondo sanzioni accise per € 1.347.036 stanziato negli esercizi precedenti;
- utilizzo del fondo rischi sanzioni IVA per € 710.410 stanziato nell'esercizio precedente;
- utilizzo del fondo rischi relativo al PVC della Guardia Finanza per l'annualità 2009 per €169.523. In data 27 maggio 2014 si è concluso la procedura di accertamento con adesione mediante la sottoscrizione dell'atto di adesione con l'Agenzia delle Entrate che prevedeva il pagamento di imposte e sanzioni per € 140.437 oltre interessi.

#### 4.5.10 Fondo trattamento fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato al 30 giugno 2014 ammonta ad € 403.804 e rappresenta il debito, nei confronti dei dipendenti, stanziato in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro.

#### 4.5.11 Debiti

I debiti al 30 giugno 2014 ammontano complessivamente ad € 399.928.979 e sono riepilogati nella Tab.27:



Tab.27 - Debiti

Descrizione	Saldo al 30/06/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazione
Debiti verso banche	28.335.213	36.713.834	(8.378.621)
Debiti verso altri finanziatori	113.407.354	57.324.145	56.083.209
Acconti	279.271	1.854.888	(1.575.617)
Debiti verso fornitori	194.174.958	202.996.322	(8.821.364)
Debiti tributari	59.222.423	72.856.082	(13.633.659)
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	482.422	354.854	127.568
Altri debiti	4.027.338	4.730.203	(702.865)
<b>Totale</b>	<b>399.928.979</b>	<b>376.830.328</b>	<b>23.098.651</b>

I saldi dei debiti consolidati, dopo l'eliminazione dei valori infragruppo, sono così suddivisi secondo le scadenze (Tab.28).

Tab.28 - Debiti per scadenza

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Debiti verso banche	20.846.713	2.217.829	5.270.671	28.335.213
Debiti verso altri finanziatori	98.495.549	3.308.683	11.603.122	113.407.354
Acconti	279.271	-	-	279.271
Debiti verso fornitori	194.174.958	-	-	194.174.958
Debiti tributari	59.222.423	-	-	59.222.423
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	482.422	-	-	482.422
Altri debiti	4.027.338	-	-	4.027.338
<b>Totale</b>	<b>399.928.979</b>	<b>4.250.853</b>	<b>14.968.297</b>	<b>399.928.979</b>

#### 4.5.11.1 Debiti v/s banche (€ 28.335.213)

I debiti verso le banche sono principalmente costituiti:

- da debiti verso banche relativi alla società GALA S.p.A. per € 20.353.283 principalmente riconducibili ad anticipi su fatture;
- da due finanziamenti concessi da Mediocredito Italiano in favore della controllata GALA Power S.r.l. a fronte del fabbisogno finanziario dell'impresa connesso alla realizzazione di sei impianti fotovoltaici. Nel periodo in esame il debito residuo per finanziamento è stato ridotto dell'importo di € 1.100.000 a seguito dell'incasso del risarcimento assicurativo sull'impianto di Cicerale. Il debito residuo al 30 giugno 2014 dei finanziamenti è di € 7.981.929 e gli interessi sono calcolati ad un tasso nominale annuo pari al tasso Euribor a tre mesi aumentato di uno spread di 3,10 punti.



Gli affidamenti concessi dalle banche, in essere al 30 giugno 2014, ammontano ad € 318.788.615 e sono principalmente riconducibili ad € 161.810.181 per fidejussioni, € 140.801.612 per anticipi su crediti verso clienti.

#### 4.5.11.2 *Debiti v/s altri finanziatori (€ 113.407.354)*

I debiti verso altri finanziatori sono costituiti:

- da debiti verso società di leasing per i contratti in essere, iscritti nel presente bilancio, in seguito all'applicazione dello IAS 17. Di tali debiti pari a complessivi € 15.566.968, € 755.163 sono a breve termine, € 3.308.683 scadono tra 1 e 5 esercizi ed € 11.603.122 scadono oltre 5 esercizi;
- da debiti verso factor per € 97.840.002 su operazioni di cessione crediti.

#### 4.5.11.3 *Debiti v/s fornitori (€ 194.174.958)*

I debiti verso fornitori, pari complessivamente ad € 194.174.958 al 30 giugno 2014, includono principalmente debiti commerciali riconducibili alla Capogruppo per € 193.691.442.

#### 4.5.11.4 *Debiti Tributari (€ 59.222.423)*

Ammontano complessivamente ad € 59.222.423 e sono costituiti da (Tab.29):

*Tab.29 - Debiti tributari*

Descrizione	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Debito IVA	13.584.788	33.118.069	(19.533.281)
Accise	7.179.379	20.732.485	(13.553.106)
IRES	33.268.545	16.180.648	17.087.897
IRAP	4.950.047	2.369.302	2.580.745
Altro	239.664	455.578	(215.914)
<b>Totale</b>	<b>59.222.423</b>	<b>72.856.082</b>	<b>(13.633.659)</b>

Il debito tributario per IVA al 30 Giugno 2014 risulta integralmente versato. I debiti tributari al 30 giugno 2014 per accise, ad esclusione di quelli per i quali è ancora non definito il Processo Verbale di Constatazione (PVC), risultano integralmente versati.

#### 4.5.11.5 *Debiti v/istituti previdenziali e assistenziali (€ 482.422)*

Ammontano ad € 482.422 al 30 giugno 2014 e sono costituiti dai debiti verso INPS, INAIL ed altri istituti previdenziali ed assistenziali.



#### 4.5.11.6 Altri debiti (€ 4.027.338)

La voce altri debiti pari ad € 4.027.338 al 30 giugno 2014 è principalmente costituita da debiti per deposito cauzionale ottenuti dalla società Alto Calore e Servizi (€ 3.000.000) a garanzia della fornitura di energia per l'ultimo trimestre dell'anno.

#### 4.5.12 Ratei e Risconti Passivi

Al 30 giugno 2014 la voce ammonta complessivamente ad € 1.334.702 di cui ratei passivi per € 10.709 e risconti passivi per € 1.323.992 riferiti principalmente alla Capogruppo.

### 4.6 ANALISI DEI CONTI D'ORDINE

Ammontano al 30 giugno 2014 ad 217.282.498 e sono relativi a fidejussioni prestate dagli istituti di credito nell'interesse di terzi per € 114.322.185 e da fidejussioni da società assicurative in favore delle stazioni appaltanti per la partecipazione a gare pubbliche per € 102.960.313.

### 4.7 ANALISI DELLE VOCI DI CONTO ECONOMICO

#### 4.7.1 Valore della Produzione

Si riporta nella Tab.30 la composizione del valore della produzione:

Tab.30 - Valore della produzione

Descrizione	Saldo al 30/06/2014	Saldo al 30/06/2013	Variazione
Ricavi delle Vendite e Prestazioni	594.165.433	565.589.760	28.575.673
Altri Ricavi e Proventi	1.027.813	1.295.567	(267.754)
<b>Totale</b>	<b>595.193.246</b>	<b>566.885.327</b>	<b>28.307.919</b>

##### 4.7.1.1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni (€ 594.165.433)

La variazione dei ricavi delle vendite deriva principalmente dall'incremento della vendita di energia elettrica ai clienti finali. Non è stata riportata la ripartizione per area geografica in quanto non rilevante essendo il giro d'affari prevalentemente realizzato nell'ambito nazionale.



#### 4.7.1.2 Altri Ricavi e Proventi (€ 1.027.813)

La voce Altri Ricavi e Proventi ammonta ad € 1.027.813. L'importo è principalmente costituito dagli incentivi sulla produzione di energia elettrica da impianti fotovoltaici della controllata GALA Power S.r.l. per € 577.088.

### 4.7.2 Costi della Produzione

I costi della produzione ammontano ad € 553.512.515. La Tab.31 riepiloga la composizione della voce in esame:

*Tab.31 - Costi della produzione*

Descrizione	Saldo al 30/06/2014	Saldo al 30/06/2013	Variazione
Costi per materie prime	206.995.390	265.616.805	(58.621.415)
Costi per servizi	328.273.302	260.501.278	67.772.024
Godimento beni di terzi	219.220	70.468	148.752
Costi del personale	2.647.977	1.775.879	872.098
Amm. immobilizzazioni immateriali	656.226	214.216	442.010
Amm. immobilizzazioni materiali	928.769	393.074	535.695
Acc.to rischi su crediti	12.076.237	230.043	11.846.194
Var. rimanenze mat. prime, sussidiarie, di consumo e merci	6.241	-	6.241
Altri accantonamenti	78.704	-	78.704
Oneri diversi di gestione	1.630.449	3.729.689	(2.099.240)
<b>Totale</b>	<b>553.512.515</b>	<b>532.531.452</b>	<b>20.981.063</b>

#### 4.7.2.1 Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci (€ 206.995.390)

La voce ammonta ad € 206.995.390 al 30 giugno 2014 ed accoglie principalmente i costi per l'approvvigionamento dell'energia elettrica acquistata per la rivendita dalla Capogruppo.

#### 4.7.2.2 Costi per servizi (€ 328.273.302)

I costi per servizi ammontano ad € 328.273.302 al 30 giugno 2014 e sono principalmente riconducibili ai costi di trasporto energia e ai costi di dispacciamento della Capogruppo.



#### 4.7.2.3 Godimento di beni di terzi (€ 219.220)

La voce comprende prevalentemente costi per noleggi ed affitti non comprensivi dei canoni di leasing finanziario che sono contabilizzati attraverso il metodo finanziario.

#### 4.7.2.4 Costi per il personale (€ 2.647.977)

La voce comprende l'intera spesa per il personale dipendente, ivi compresi i miglioramenti di merito, i passaggi di categoria, i premi di produzione, gli scatti di contingenza e gli accantonamenti di legge e da contratti collettivi.

#### 4.7.2.5 Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali e svalutazioni (€ 13.661.232)

Per quanto concerne gli ammortamenti, si specifica che gli stessi sono stati calcolati sulla base delle tabelle in vigore per il settore di attività propria dell'impresa e alla vita utile attesa dei singoli cespiti. La società ha ritenuto prudentiale provvedere all'accantonamento per rischi su crediti per un importo di € 12.076.236 (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo 4.5.5.1 *Crediti verso Clienti*).

#### 4.7.2.6 Oneri diversi di gestione (€ 1.630.449)

Gli oneri diversi di gestione ammontano ad € 1.630.449 e si riferiscono principalmente alle sanzioni per ravvedimenti operosi e non per € 1.011.063 oltre ad altri oneri (tassa annuale AEEGSI, IMU etc..).

### 4.7.3 Proventi ed Oneri Finanziari

I proventi ed oneri finanziari registrano al 30 giugno 2014 un saldo negativo pari ad € 515.118. Di seguito si riporta il dettaglio del risultato finanziario (Tab.32).

Tab.32 - Proventi ed oneri finanziari

Descrizione	Saldo al 30/06/2014	Saldo al 30/06/2013	Variazione
Proventi finanziari	3.339.287	1.202.324	2.136.963
Oneri finanziari	(3.854.249)	(2.921.539)	(932.710)
Utili e perdite su cambi	(156)	109	(265)
<b>Totale</b>	<b>(515.118)</b>	<b>(1.719.106)</b>	<b>1.203.988</b>



#### 4.7.3.1 Altri Proventi finanziari (€ 3.339.287)

Gli “Altri Proventi Finanziari” ammontano ad € 3.339.287 e comprendono le voci riportate in Tab.33:

Tab.33 - Altri proventi finanziari

Descrizione	Relativi a debiti verso istituti di credito	Altri	Totale
Interessi di mora verso clienti	-	3.216.963	3.216.963
Interessi attivi su c/c bancari	118.307	-	118.307
Altri proventi	-	4.016	4.016
<b>Totale</b>	<b>118.307</b>	<b>3.220.979</b>	<b>3.339.287</b>

La voce è principalmente costituita da interessi di mora verso i clienti per ritardato pagamento pari ad € 3.216.963 relativi alla società GALA S.p.A..

#### 4.7.3.2 Oneri finanziari (€ 3.854.249)

Gli “Oneri Finanziari” ammontano ad € 3.854.249 e sono rappresentati da (Tab.34):

Tab.34 - Oneri finanziari

Descrizione	Relativi a debiti verso istituti di credito	Relativi a dilazioni Pagamento imposte	Altri	Totale
Interessi passivi bancari	332.719	-	-	332.719
Interessi/commissioni passive factoring	1.358.455	-	-	1.358.455
Interessi v/s società di Leasing (IAS 17)	40.287	-	-	40.287
Interessi passivi per dilazione pagamento imposte	-	126.901	-	126.901
Interessi passivi di mora	-	-	1.716.039	1.716.039
Oneri finanziari diversi	-	-	279.848	279.848
<b>Totale</b>	<b>1.731.462</b>	<b>126.901</b>	<b>1.995.886</b>	<b>3.854.249</b>

L'incremento degli oneri finanziari è riconducibile principalmente all'aumento degli interessi di mora passivi.



#### 4.7.4 Proventi ed Oneri Straordinari

I proventi straordinari ammontano ad € 6.637.597 e comprendono principalmente i proventi della controllata GALA Power per € 6.281.516 a titolo di penali, risarcimento danni e spese della procedura arbitrale relativa all'incendio dell'impianto fotovoltaico di Cicerale (per cui si rinvia al capitolo 4.5.2.2 *Impianti e macchinari* del presente documento).

La voce oneri straordinari ammonta ad € 845.785 ed è costituita prevalentemente da oneri riconducibile alla Capogruppo per € 489.642.

#### 4.7.5 Imposte sul Reddito dell'Esercizio

Sul Conto Economico dell'esercizio gravano imposte dirette di competenza al 30 giugno 2014 per € 24.191.013. La Tab.35 riepiloga il dettaglio della voce in esame:

*Tab.35 - Imposte sul reddito d'esercizio*

Imposte	Saldo al 30/06/2014	Saldo al 30/06/2013	Variazioni
<b>Imposte correnti</b>			
- IRES	18.287.145	13.632.720	4.654.425
- IRAP	3.073.570	1.900.122	1.173.448
<b>Totale imposte correnti</b>	<b>21.360.715</b>	<b>15.532.842</b>	<b>5.827.873</b>
<b>Imposte differite (anticipate)</b>			
- IRES	(1.937.121)	134.936	(2.072.057)
- IRAP	(8.206)	-	(8.206)
<b>Totale imposte differite (anticipate)</b>	<b>(1.945.327)</b>	<b>134.936</b>	<b>(2.080.263)</b>
<b>Totale imposte</b>	<b>19.415.388</b>	<b>15.667.778</b>	<b>3.747.610</b>

##### 4.7.5.1 Fiscalità differita/anticipata

Le imposte differite sono state calcolate secondo il criterio dell'allocazione globale, tenendo conto dell'ammontare cumulativo di tutte le differenze temporanee, sulla base delle aliquote medie attese in vigore nel momento in cui tali differenze temporanee si riverseranno.

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.

Le principali differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate in relazione alle scritture di consolidamento sono relative alla rilevazione degli effetti della contabilizzazione dei contratti di leasing secondo il principio IAS 17.

Di seguito in Tab.36 la riconciliazione tra imposte da bilancio aggregato e consolidato:



Tab.36 - Riconciliazione Imposte da Aggregato a Consolidato

Imposte	Saldo al 30/06/2014	Saldo al 30/06/2013
<b>Imposte sul reddito da bilanci aggregati</b>	<b>19.471.838</b>	<b>15.681.629</b>
Effetto fiscale IAS 17 di periodo	(56.450)	(6.429)
Altro	-	(682)
<b>Totale imposte differite (anticipate)</b>	<b>19.415.388</b>	<b>15.667.778</b>

## 4.8 ALTRE INFORMAZIONI

### 4.8.1 Strumenti Finanziari

Ai sensi dell'art. 2427-bis, comma1, punto 1) del Codice Civile sono indicati di seguito il Fair Value e le informazioni sull'entità e sulla natura di ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati posti in essere dalla società ed ancora aperti al 30 giugno 2014, suddivisi per classe tenendo in considerazione aspetti quali le caratteristiche degli strumenti stessi e le finalità del loro utilizzo.

Si riporta nella Tab.37 sono riepilogate le posizioni in strumenti derivati in essere alla data del 30 Giugno 2014, con indicazione dei relativi nozionali e il Fair Value alla stessa data.

Tab.37 – Strumenti Finanziari Derivati

Rif.	Controparti	Finalità	Quantità	Prezzo €/MWh	Nozionale	Fai Value
2720018	Intesa	Copertura	110.425	54,60	6.029.205	(150.872)
1380358600	MPS	Copertura	22.080	58,00	1.280.640	(150.132)
317274037	Unicredit	Copertura	44.160	52,45	2.316.192	(78.992)
<b>Totale</b>					<b>9.626.037</b>	<b>(379.996)</b>

### 4.8.2 Operazioni infragruppo e con parti correlate

Vengono di seguito riportati i rapporti economici, patrimoniali e finanziari al 30 giugno 2014 con parti correlate. Si tratta di rapporti posti in essere nell'ambito della normale attività di gestione concluse a condizioni di mercato (Tab.38, Tab.39 e Tab.40).

#### Operazioni Infragruppo

Tab.38 – Operazioni Infragruppo tra GALA S.p.A. e le controllate

Descrizione	Costi	Ricavi	Crediti	Debiti
GALA POWER S.r.l.	6.159.638	6.177.845	3.125.546	1.979
GALA ENG. S.r.l.	134.630	-	33.412	361.654



Tab.39 – Operazioni Infragrupo tra GALA Power S.r.l. e GALA Eng. S.r.l.

Descrizione	Costi	Ricavi	Crediti	Debiti
GALA ENG. S.r.l.	62.195	-	-	60.100

*Rapporti di natura commerciale*

I costi e ricavi con la controllata GALA Power S.r.l. sono principalmente riconducibili ad operazioni di acquisto e vendita di energia. I rapporti della Capogruppo con la controllata GALA Engineering S.r.l. attengono principalmente a contratti di prestazione di servizi tecnici.

*Rapporti di natura finanziaria*

I crediti vantati dalla Capogruppo sono per € 2.002.043 riconducibili al finanziamento concesso alla controllata GALA Power S.r.l. fruttifero di interessi.

*Rapporti da consolidato fiscale ai fini IRES*

GALA S.p.A. e le controllate GALA Power S.r.l. e GALA Engineering S.r.l. hanno optato, a partire dal 2014, di aderire al consolidato fiscale IRES stipulando appositi accordi per regolare i rapporti tra le società rientranti nel perimetro di consolidamento.

I crediti vantati dalla Capogruppo sono per € 937.478 riconducibili al credito da consolidato fiscale verso la controllata GALA Power S.r.l.

**Operazioni con Altre Parti Correlate**

Tab.40 – Parti Correlate

Descrizione	Costi	Ricavi	Crediti	Debiti
Elios Energy S.r.l.	4.677.714	4.676.211	-	1.503
Italy Power S.r.l.	6.044.849	6.042.906	-	1.942

Amministratore delle società identificate come “altre parti correlate” è l'Ing. Tortoriello; dato che quest'ultimo ricopre il ruolo di Amministratore nella società GALA S.p.A., viene fornita l'informativa prevista dalla Delibera n. 17221 del 13/3/2010 “Regolamento operazioni con Parti Correlate”.

Si precisa che i costi e i ricavi sono riconducibili ad operazioni di acquisto e vendita di energia elettrica.

**4.8.3 Informazioni relative ai compensi spettanti al Revisore Legale**

Ai sensi di legge si evidenzia nella Tab.41 il corrispettivo per i servizi resi dal Revisore legale:

Tab.41 - Compensi spettanti al revisore legale

Attività	Compenso
Revisione legale ex art. 2409 bis C.C. e bilancio consolidato per anno 2014	70.000



#### 4.8.4 Altri

Ai sensi di legge si evidenziano nella Tab.42 i compensi annuali spettanti agli amministratori e ai membri del Collegio sindacale relativamente alla loro attività svolta nella società controllante (articolo 2427, comma n. 16 c.c.):

*Tab.42 - Compensi CDA e Collegio Sindacale*

Qualifica	Compenso
Amministratori	1.990.000
Collegio sindacale	90.000
<b>Totale</b>	<b>2.080.000</b>

Con delibera del 27 febbraio 2014 l'assemblea dei soci ha determinato il compenso annuo lordo per il nuovo Consiglio di Amministrazione pari ad € 1.990.000 deliberando, altresì, due forme di emolumento aggiuntivo destinato ai soli consiglieri investiti di particolari cariche: il primo determinato fino ad un massimo di € 505.000 annui e il secondo fino ad un massimo di € 650.000 annui entrambi legati al raggiungimento di obiettivi di crescita.

Il presente bilancio consolidato, composto da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili della controllante e alle informazioni trasmesse dalle imprese incluse nel consolidamento.

Si allegano al bilancio consolidato:

- l'elenco delle imprese incluse nel consolidamento col metodo integrale ai sensi dell'art. 26 del d.lgs. 127/91 (Allegato A);
- l'elenco delle altre partecipazioni in imprese controllate e collegate non consolidate (Allegato B);
- la movimentazione delle immobilizzazioni immateriali (Allegato C);
- la movimentazione delle immobilizzazioni materiali (Allegato D);
- il prospetto di raccordo tra il risultato netto e il patrimonio netto della consolidante e i rispettivi valori risultanti dal bilancio consolidato (Allegato E);
- il prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato di Gruppo (Allegato F).

**Il Presidente del CdA e A.D.**

Ing. Filippo Tortoriello

*Filippo Tortoriello*



## Allegato A

### Area di Consolidamento

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale sociale	% Controllo diretto	% Consolid	Attività svolta	Consolidata dall'esercizio
<i>SOCIETÀ CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE</i>						
GALA Power S.r.l.	Roma	100.000	100,00	100,00	Costruzione e gestione impianti fotovoltaici	2012
GALA Engineering S.r.l.	Roma	100.000	100,00	100,00	Servizi di ingegneria	2013



## Allegato B

### *Partecipazioni non consolidate*

Altre imprese	Sede Sociale	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile / Perdita es.	Quota %	Valore in bilancio	Quota di pertinenza del PN
Pol. Parioli S.p.A.	Roma	7.380.000	7.130.945 <sup>9</sup>	(320.636) <sup>10</sup>	0,09%	15.194	6.417

<sup>9</sup> Dati riferiti all'ultimo bilancio disponibile (31/12/2013)

<sup>10</sup> Dati riferiti all'ultimo bilancio disponibile (31/12/2013)



## Allegato C

### *Movimentazione delle immobilizzazioni immateriali*

Descrizione voce	Valore netto consolidato 31.12.2013	Increment.	Decrement.	Ammort.	Valore netto consolidato 30.06.2014
Costi di impianto e di ampliamento	12.229	1.775.293	-	(445.678)	<b>1.341.843</b>
Diritti di brevetto ind. e diritti di util. di opere dell'ing.	238.358	455.321	-	(137.393)	<b>556.287</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	12.298	-	-	(365)	<b>11.933</b>
Avviamento	11.984	-	-	(1.112)	<b>10.872</b>
Differenza di Consolidamento	558.258	-	-	(68.976)	<b>489.282</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	559.994	8.022	(559.994)	-	<b>8.022</b>
Altre	117.384	14.732	-	(2.702)	<b>129.414</b>
<b>Totale immobilizzazioni Immateriali</b>	<b>1.510.505</b>	<b>2.253.368</b>	<b>(559.994)</b>	<b>(656.226)</b>	<b>2.547.653</b>



## Allegato D

### *Movimentazione delle immobilizzazioni materiali*

Descrizione voce	Valore netto consolidato 31.12.2013	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Valore netto consolidato 30.06.2014
Terreni e fabbricati	13.925.049	8.150.752	-	(500.172)	21.575.629
<i>di cui in leasing finanziario</i>	13.925.049	8.150.752	-	(500.172)	21.575.629
Impianti e macchinario	10.191.327	601.265	-	(303.310)	10.488.958
<i>di cui differenza di consolidamento</i>	18.842	-	-	(523)	18.319
Attrezzature industriali e commerciali	28.378	3	-	(2.740)	25.641
Altri beni	926.062	51.905	-	(122.547)	855.420
Immobilizzazioni in corso e acconti	432.142	-	(432.142)	-	-
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>25.502.958</b>	<b>8.803.925</b>	<b>(432.142)</b>	<b>(928.769)</b>	<b>32.945.648</b>



## Allegato E

*Prospetto di raccordo tra il risultato netto e il patrimonio netto della consolidante e i rispettivi valori risultanti dal bilancio consolidato.*

Descrizione	Patrimonio del Gruppo				
	Patrimonio Netto	Risultato	Altre	Variazione	Patrimonio Netto
	31/12/2013	del periodo	Variazione di PN	Perimetro consolid.	30/06/2014
<b>Bilancio della Capogruppo (a)</b>	<b>39.676.276</b>	<b>25.334.240</b>	<b>24.872.500</b>	-	<b>89.883.016</b>
Risultati delle partecipate	(968.693)	2.382.896	-	-	1.414.203
Ammortamento Differenze di consolidamento	(133.599)	(69.500)	-	-	(203.098)
Rettifiche IAS 17	(48.106)	(105.600)	-	-	(153.706)
<b>Totale rettifiche sulle singole società (c)</b>	<b>(1.150.398)</b>	<b>2.207.796</b>	-	-	<b>1.057.399</b>
<b>Bilancio consolidato</b>	<b>38.525.878</b>	<b>27.542.036</b>	<b>24.872.500</b>	-	<b>90.940.415</b>
Patrimonio netto di terzi	-	-	-	-	-



## Allegato F

### *Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato di Gruppo*

	Capitale sociale	Riserva Sopr. azioni	Riserva legale	Riserva straord.	Utile/perdite a nuovo	Utile/perdite dell'esercizio	Totale
Saldi al 31 Dicembre 2013 (Consolidato)	<b>14.000.000</b>	-	<b>1.119.185</b>	-	<b>2.920.366</b>	<b>20.486.327</b>	<b>38.525.878</b>
Destinazione utile dell'esercizio 2013	-	-	1.042.797	19.811.215	(350.379)	(20.503.633)	-
Raccolta Borsa	1.989.800	22.882.700	-	-	-	-	24.872.500
Rettifiche IAS 17	-	-	-	-	(17.306)	17.306	-
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	27.542.037	27.542.037
Saldi al 30 giugno 2014 (Consolidato)	<b>15.989.800</b>	<b>22.882.700</b>	<b>2.161.982</b>	<b>19.811.215</b>	<b>2.552.680</b>	<b>27.542.037</b>	<b>90.940.415</b>





## 5. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via Po, 32  
00198 Roma

Tel: +39 06 324751  
Fax: +39 06 32475504  
ey.com

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

Al Consiglio di Amministrazione della  
Gala S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dalla nota integrativa e dal rendiconto finanziario, della Gala S.p.A. e controllate (Gruppo Gala) al 30 giugno 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato intermedio in conformità al principio contabile OIC 30 compete agli Amministratori della Gala 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. 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 statuti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato intermedio.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato intermedio dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 11 aprile 2014 e in data 10 ottobre 2013.

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

Roma 25 settembre 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Luigi Facci  
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500.00 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 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997  
A member firm of Ernst & Young Global Limited

