

GRUPPO GALA
Relazione Finanziaria
Semestrale al 30.06.2015



SOMMARIO

1. PROFILO IN SINTESI	3
1.1 Indicatori Chiave	4
2. RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	9
2.1 Contesto di riferimento	9
2.2 Eventi Rilevanti del Semestre.....	19
2.3 Eventi posteriori al 30 giugno 2015.....	21
2.4 Andamento della Gestione e Risultati Economico e Finanziari.....	23
2.5 Governance	36
2.6 Gestione del Rischio	40
2.7 Ulteriori Informazioni Rilevanti	44
3. BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO AL 30.06.2015	47
3.1 Stato Patrimoniale.....	47
3.2 Conti d'Ordine	50
3.3 Conto Economico	50
4. NOTA INTEGRATIVA - BILANCIO CONSOLIDATO	53
4.1 Introduzione alla Nota Integrativa	53
4.2 Informativa sulla composizione del Gruppo Societario.....	53
4.3 Criteri Generali di Redazione e Principi di Consolidamento.....	54
4.4 Criteri di Valutazione.....	55
4.5 Analisi delle Voci di Stato Patrimoniale.....	61
4.6 Analisi dei Conti d'Ordine.....	70
4.7 Analisi delle Voci di Conto Economico	70
4.8 Altre informazioni	76
5. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	85
6. GLOSSARIO	87



1. PROFILO IN SINTESI

GALA, Gruppo attivo nella fornitura di energia elettrica e gas, è il quarto operatore per vendita di energia elettrica sul mercato libero secondo la “Relazione Annuale sullo stato dei servizi e l’attività svolta” dell’AEEGSI, con una quota di mercato pari al 3,9% nel 2014.

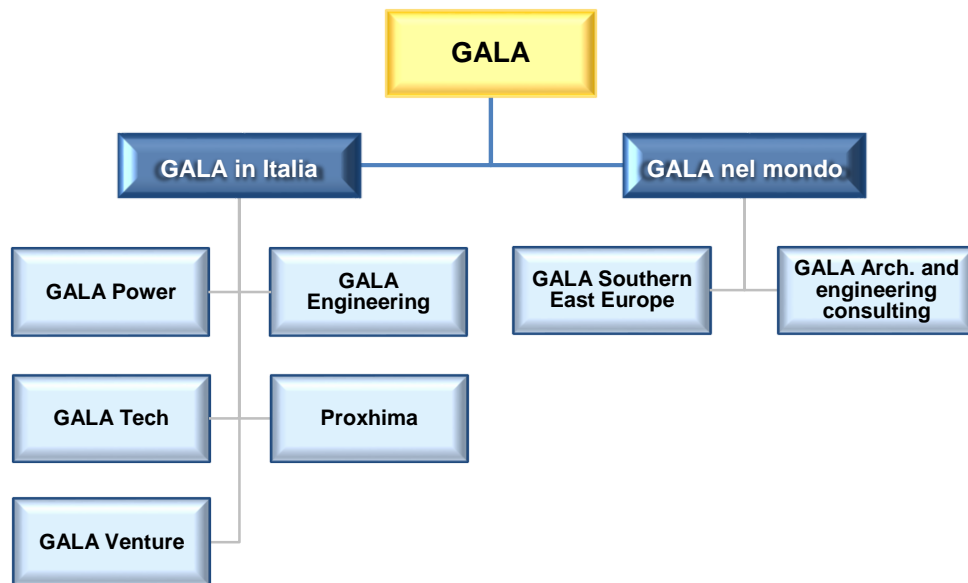


Fig. 1 - Struttura del Gruppo GALA

Il Gruppo, come presentato in Fig. 1, è composto da:

- GALA S.p.A. (GALA), la Capogruppo, operante principalmente nella vendita di energia elettrica e gas in Italia, nell’approvvigionamento di materia prima sui mercati domestici ed esteri e sulle attività di *shipping*;
- GALA Engineering S.r.l. (GALA Engineering), controllata al 100% da GALA, attiva nei servizi di progettazione e direzione lavori, realizzazione e gestione impianti e soprattutto servizi di efficienza e risparmio energetico coniugati con obiettivi di elevata valorizzazione estetica;
- GALA Power S.r.l. (GALA Power), controllata al 100% da GALA, attiva nella produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e proprietaria di sei impianti fotovoltaici per una potenza totale di circa 4MWp;
- GALA Architecture and Engineering Consulting LTD (GALA Architecture and Engineering Consulting), controllata al 100% da GALA operante nell’area Asia-Pacifico nell’ambito della progettazione architettonica e ingegneristica, efficientamento e certificazione di edifici ad uso abitativo, aree commerciali, shopping centres, musei ed aree espositive, ospedali, trasporti, alberghi e catene;



- GALA Venture S.r.l. (GALA Venture), controllata al 100% da GALA, costituita con l'obiettivo di supportare lo sviluppo di start up tramite l'acceleratore di imprese GALA Lab (partecipata al 46,6%), a sua volta costituita nel mese di luglio 2015;
- GALA Southern East Europe S.A. (GALA Southern East Europe), controllata al 60% da GALA, costituita in Romania con la finalità di vendere e acquistare energia elettrica e gas naturale nel mercato elettrico domestico e nei paesi confinanti;
- GALA Tech S.r.l. (GALA Tech), neo costituita e controllata al 100% da GALA, operante nel settore della produzione di componenti per la realizzazione e gestione di sistemi di generazione diffusa dell'energia e con l'obiettivo di commercializzare prodotti e servizi di efficienza energetica, che migliorino il comfort, i costi e l'ambiente, sul mercato residenziale e business;
- Proxhima S.r.l. (Proxhima), neo acquisita e controllata al 100% da GALA, attiva nella ricerca, sviluppo e produzione di batterie redox al vanadio per l'accumulo di energia elettrica a basso costo e a lungo ciclo di vita, su un innovativo design brevettato.

1.1 INDICATORI CHIAVE

I principali dati economici di Gruppo del primo semestre 2015 denotano una significativa flessione rispetto agli eccezionali risultati dello stesso periodo del 2014, come si evince in Tab.1 e in Fig. 2, determinata principalmente dalla riduzione dei prezzi di vendita di energia elettrica nell'ambito della Convenzione Consip EE12 (si rimanda ai paragrafi seguenti per una trattazione approfondita del tema) e di una lieve contrazione dei margini dell'attività di ottimizzazione degli approvvigionamenti.

Tab.1 - I principali dati economici

	1° Semestre 2015		1° Semestre 2014		variazione	
	in milioni di Euro	in % ricavi	in milioni di Euro	in % ricavi	Δ	Δ%
Ricavi totali	721,64	100,0%	595,19	100,0%	126,44	21,2%
Primo margine	29,99	4,2%	69,10	11,6%	-39,11	-56,6%
EBITDA	12,58	1,7%	55,34	9,3%	-42,76	-77,3%
EBIT	10,03	1,4%	41,68	7,0%	-31,65	-75,9%
EBT	6,16	0,9%	46,96	7,9%	-40,80	-86,9%
Utile netto	3,87	0,5%	27,54	4,6%	-23,67	-85,9%

Il fatturato del 2015, pari a 721,64 milioni di Euro, è in crescita del 21,2% rispetto all'analogo periodo del 2014 spinto dai maggiori volumi venduti (4,5 TWh di energia elettrica nel 2015, contro 3,6 TWh nel 2014) sebbene sconti una riduzione dei prezzi in fattura della componente materia prima per i contratti indicizzati al petrolio nell'ambito della Convenzione Consip EE12. GALA, in attesa si risolva il contenzioso appositamente promosso nei confronti di Consip S.p.A. (Consip) per eccessiva onerosità sopravvenuta, in pieno adempimento contrattuale, sta fornendo energia elettrica alle Pubbliche Amministrazioni aderenti a prezzi eccessivamente bassi, erodendo parte della marginalità generata dagli altri portafogli (-3,26 milioni di Euro sul primo semestre 2015).



Conseguentemente il primo margine del semestre, di circa 30 milioni di Euro, è in flessione rispetto all'anno precedente, nonostante la crescita dei volumi e del fatturato; il confronto verso il primo semestre 2014 mostra infatti una diminuzione del 56,6% riportando così l'incidenza rispetto al fatturato ai livelli di fine 2013 (4,2% rispetto ai 5,7% del 2013).

L'EBITDA si attesta a 12,58 milioni di Euro, con una riduzione del -77,3% rispetto al primo semestre 2014, per effetto anche dei maggiori costi di struttura sostenuti nel 2015, principalmente per personale, collaboratori, consulenze e commissioni bancarie ed assicurative.

L'EBIT, pari a 10,03 milioni di Euro, riflette sostanzialmente gli stessi fenomeni, mostrando una variazione percentuale rispetto al 30 giugno 2014 pari al -75,9%, mentre l'EBT del primo semestre 2015 subisce una flessione maggiore, -86,9%, in quanto il 2014 risentiva positivamente delle sopravvenienze attive di GALA Power, generate dalla procedura arbitrale relativa all'incendio dell'impianto fotovoltaico di Cicerale.

Il Gruppo chiude il primo semestre del 2015 con un utile netto di 3,87 milioni di Euro in riduzione del 85,9% rispetto allo stesso periodo del 2014, in relazione al quale registra anche un *tax rate* ridotto a seguito della dichiarazione di incostituzionalità della Robin Hood Tax, avvenuta con sentenza della Corte Costituzionale depositata in data 11 febbraio 2015.

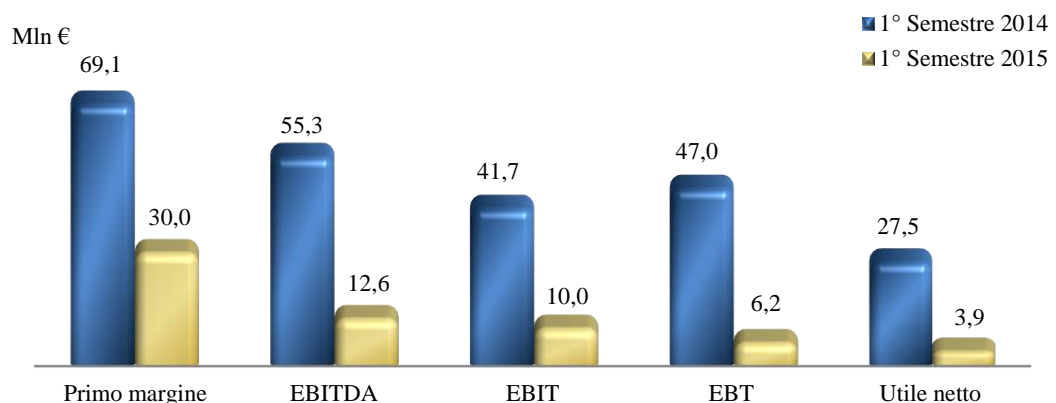


Fig. 2 - I principali dati economici di Gruppo

Gli indicatori di marginalità pura al 30 giugno 2015 esprimono il ridimensionamento della *performance* economica del Gruppo rispetto ai risultati eccezionali del 2014, come rappresentato in Fig. 3: nel 2015 la marginalità dell'EBITDA si è ridotta a 1,7% a fronte del 9,3% del 2014, analogamente il ROS (*“Return On Sales”*, ossia il ritorno sulle vendite) è passato dal 11,6% nel 2014 al 4,2% nel 2015.

Il bilancio consolidato al 30 giugno 2015 chiude con un ROE (*“Return On Equity”*, ossia redditività del capitale proprio) pari a 3,8%, mentre il ROI (*“Return On Investment”* ossia la redditività del capitale investito), pari a 5,2% al 30 giugno 2015, evidenzia comunque una buona capacità della società nel generare marginalità con la gestione operativa dal proprio capitale investito. L'incidenza del risultato netto sul fatturato risulta pari a 0,5%.



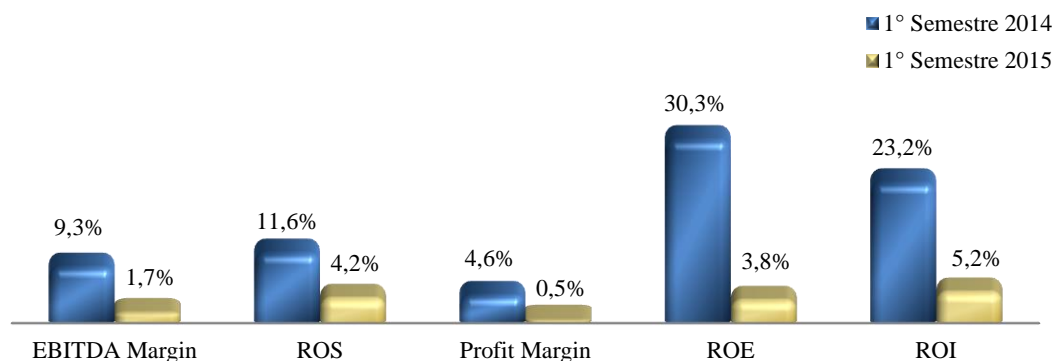


Fig. 3 - I principali indicatori economici¹

Le principali voci e gli indicatori finanziari e patrimoniali, riportati in Tab.2, esprimono l'evoluzione della situazione patrimoniale e finanziaria di Gruppo nel 2015.

Tab.2 - I principali dati finanziari di Gruppo (espressi in milioni di Euro)

Indicatori finanziari	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	Δ	Formule di calcolo
Indebitamento finanziario netto	-111,70	-84,07	-27,64	Debiti verso banche a breve + Debiti verso banche a lungo + Debiti verso altri finanziatori + Disponibilità liquide
Posizione finanziaria netta (PFN)	-91,88	-48,21	-43,66	Indebitamento finanziario netto + Titoli immobilizzati + Depositi cauzionali (immobilizzati e correnti) +Crediti vs factor
Patrimonio netto	-101,27	-104,52	3,24	
Indice di indebitamento	0,91	0,46	0,45	PFN/Patrimonio netto
Indice di struttura	2,71	3,10	-0,38	Patrimonio netto/Capitale immobilizzato
Incidenza oneri finanziari ²	5,8%	4,3%	1,4%	Oneri finanziari/PFN

La posizione finanziaria netta è aumentata di 43,66 milioni di Euro (passando da 48,21 milioni di Euro a fine 2014 a 91,88 milioni di Euro al 30 giugno 2015) riportando il valore ai livelli del 1° semestre 2014 (88,8 milioni di Euro).

¹ EBITDA Margin: EBITDA/Ricavi; ROS: Primo Margine/Ricavi; Profit Margin: Risultato netto/Ricavi; ROE: Risultato Netto/PN; ROI: EBIT/Capitale investito netto.

² Per congruenza il dato del 2014 si riferisce al 1° semestre.



Il patrimonio netto è in lieve riduzione rispetto ai valori del 31 dicembre 2014, per effetto dei dividendi deliberati sui risultati del 2014, pari a 10,4 milioni di Euro, ed incrementato per effetto degli utili di esercizio capitalizzati, 3,9 milioni di Euro, e per l'acquisizione di Proxhima, 3,2 milioni di Euro.

L'indice di struttura è in flessione di 0,38%, a causa della diminuzione del patrimonio netto e del contemporaneo incremento del capitale immobilizzato, peraltro indicatore poco significativo nel bilancio di GALA a causa della contenuta entità degli *asset* produttivi.

L'incidenza degli oneri finanziari sulla posizione finanziaria netta è aumentata di 1,4 punti percentuali rispetto al 2014, evidenziando un lieve incremento relativo del costo dei mezzi di terzi connesso principalmente alla crescita dei volumi.



2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

2.1 CONTESTO DI RIFERIMENTO

2.1.1 Scenario economico internazionale

Secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale, sulla base dei dati disponibili per il primo semestre 2015, la crescita globale dell'economia mondiale si ferma per il 2015 al 3,3%, ad un livello appena inferiore a quello del 2014 (+3,4%) e con prospettive di incremento al 3,8% per il 2016. Le economie emergenti hanno presentato in particolare un rallentamento dal 4,6% del 2014 al 4,2% stimato per il 2015. Tale rallentamento riflette l'impatto dei prezzi ridotti delle materie prime e un peggioramento delle condizioni finanziarie, specialmente in America Latina e tra i paesi esportatori di petrolio. A questo si aggiungono le difficoltà economiche legate a fattori geopolitici, come per la Comunità di Stati Indipendenti (-3,4%) e il Medio Oriente e il Nord Africa. La Cina (+6,8%) sta vivendo un periodo di transizione da un modello orientato allo sviluppo dell'industria e delle esportazioni ad uno focalizzato sui servizi e sulla domanda interna. Dopo aver raggiunto il suo massimo, con una crescita nell'ultimo anno del 150%, la borsa cinese è crollata del 30%, nonostante le diverse misure assunte dalle istituzioni governative per contenere la discesa e l'esplosione della volatilità del mercato.

Per le economie avanzate (+2,1%) si è assistito ad un recupero graduale, che ha visto nel primo trimestre del 2015 una crescita maggiore del previsto negli Stati Uniti (+2,5%), con i consumi, principale motore della crescita, che hanno beneficiato della creazione di nuovi posti di lavoro, dell'incremento del reddito disponibile, dei prezzi più bassi del petrolio e di una cresciuta fiducia dei consumatori. Le cifre relative agli ultimi mesi, con una debolezza inaspettata, non sono tuttavia il risultato di mutati fondamentali.

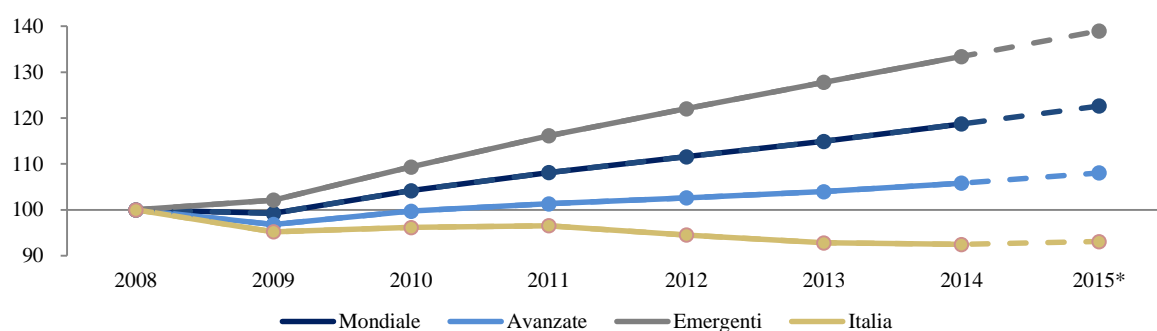


Fig.4 - Dinamica del Prodotto Interno Lordo italiano dal 2008 a confronto con quello delle economie mondiali (Indice 2008 = 100). I dati relativi al 2015 sono valori stimati. Fonte: International Monetary Fund

L'area Euro (+1,5%), con eccezione della Grecia, presenta una ripresa della domanda interna e un principio di crescita dell'inflazione, con consumi sostenuti dai prezzi ridotti del petrolio. Una politica



monetaria accomodante continua a supportare l'attività economica con l'obiettivo di riportare l'inflazione ai livelli precedenti la crisi. La crescita stimata per il 2015 per l'Italia è pari allo 0,7%, e tiene conto di una situazione che richiede un compromesso adeguato tra la riduzione del debito e i carichi gravanti sulle attività economiche, con le riforme strutturali, che restano una priorità per tutte le economie avanzate, sia per affrontare le eredità della crisi che per incrementare la crescita.

Rispetto all'anno precedente, il dollaro ha subito un apprezzamento di circa il 10%, con una significativa crescita del 14% rispetto alle principali economie avanzate. Rispetto ai valori medi del 2014 l'Euro e lo Yen sono ancora bassi e pertanto continueranno a sostenere la ripresa dell'area Euro e del Giappone nel 2015 e nel 2016, per i quali già è stato raggiunto il valore minimo dei tassi di interesse.

A seguito degli interventi della Banca Centrale Europea di *quantitative easing* il tasso di cambio Euro/Dollaro, il cui andamento è raffigurato in Fig.5, nei primi mesi del 2015 ha proseguito la sua discesa, per poi risalire, in presenza di differimenti protratti da parte della Federal Reserve nell'aumento dei tassi di interesse, a sostegno della crescita americana. Il valore medio per il primo semestre del 2015 è di 1,1158 USD per Euro, contro una media annuale del 2014, pari a 1,3288 USD per Euro.

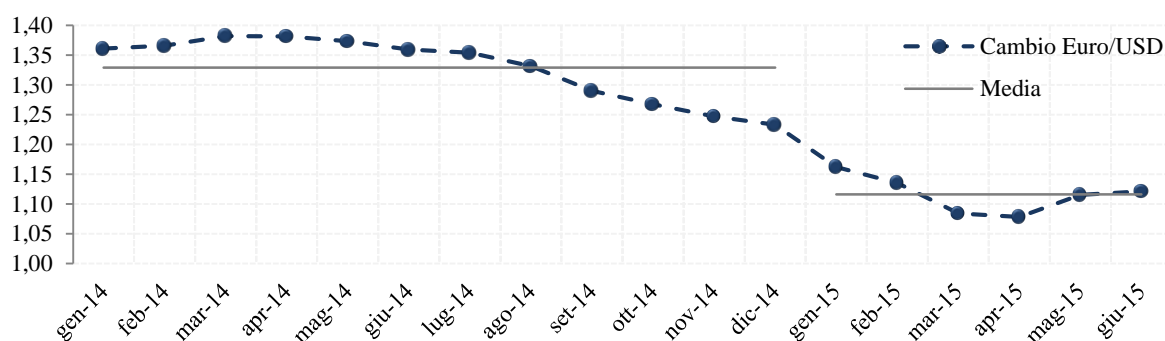


Fig.5 - Confronto del tasso di cambio medio mensile Euro/USD tra il 2014 e il 2015. Fonte: elaborazione GALA da dati Reuters

L'anomalo e imprevedibile crollo delle quotazioni del greggio a partire dal secondo semestre del 2014, dopo anni di sostanziale stabilità, è proseguito per tutto il primo semestre 2015 a seguito dell'acuirsi delle tensioni tra Russia e paesi occidentali, toccando il valore minimo a 46 dollari a barile registrato a gennaio 2015.

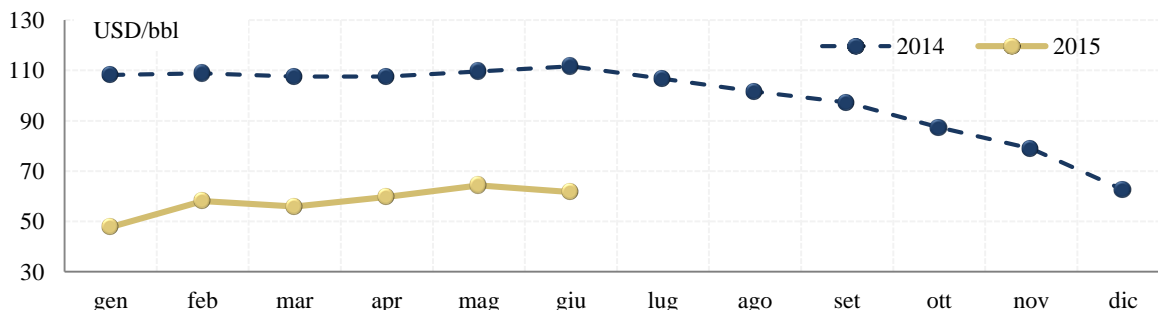


Fig.6 - Confronto della quotazione mensile del petrolio Dated Brent tra il 2015 e il 2014. Fonte: elaborazione GALA da dati Reuters



Da giugno si è assistito ad una nuova discesa, più contenuta, caratterizzata da incertezze sulle dinamiche della produzione USA, che ancora non presenta segni di cedimento, a fronte di una produzione stabile dei paesi OPEC e della Russia.

L'andamento si riflette anche sul petrolio americano, West Texas Intermediate (WTI), che nel 2014 ha fatto registrare una flessione del prezzo, portandosi a fine anno al di sotto dei 60 USD/bbl ben al di sotto rispetto ai valori del 2013 come evidenziato in Fig.7 che ne rappresenta l'andamento per gli anni 2014 e 2015.

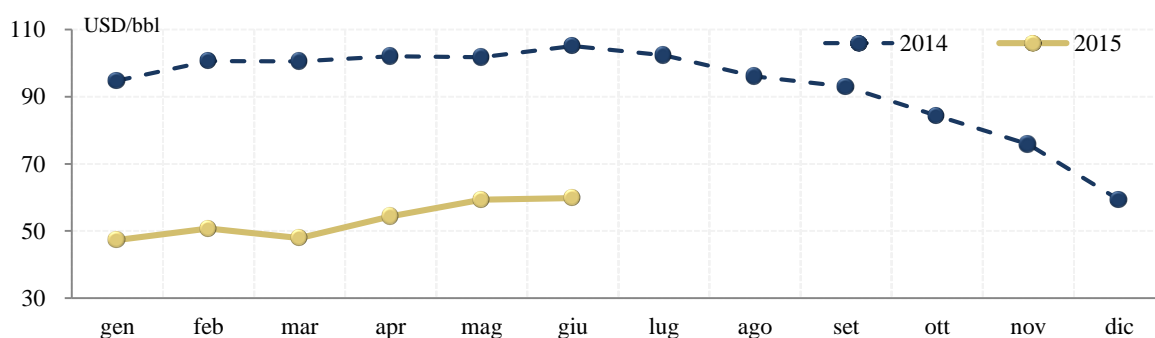


Fig.7 - Confronto della quotazione mensile del petrolio WTI tra il 2015 e il 2014. Fonte: elaborazione GALA da dati Reuters

Si è inoltre osservata una contrazione dello *spread* tra i due tipi di greggio (Brent e WTI), che ha raggiunto nel 2015 una media di 4,7 USD/bbl, in contrazione del 21,6% rispetto alla media 2014, quando era pari a 6,0 USD/bbl.

2.1.2 Mercato dell'energia elettrica

Nel primo semestre 2015 la domanda di energia elettrica in Italia è stata pari a 153.239 GWh (come mostrato in Tab.3), in calo di circa 0,5 TWh (-0,3%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La diminuzione della domanda di energia primaria conferma la tendenza a ridursi registratasi negli ultimi anni, rappresentando il valore, in termini assoluti, più basso da 18 anni. Il fabbisogno di energia elettrica nel semestre è stato coperto per l'85,6% (contro il 86,4% del primo semestre 2014) dalla produzione netta nazionale e per il restante 15% facendo ricorso alle importazioni dall'estero.

Il fabbisogno di energia elettrica è stato soddisfatto per il 53,6% con energia termoelettrica, per il 15,2% con fonti idroelettriche e per il 16,2% con produzioni da fonti rinnovabili e geotermiche. In tale contesto, la produzione nazionale registra una significativa riduzione della produzione idroelettrica di circa 7 TWh (-23%) rispetto al primo semestre 2014, che era stato caratterizzato da livelli di idraulicità molto alti, solo parzialmente compensata dalle ottime performance del fotovoltaico (+10,1%) e dell'eolico (+9,6%).

Permangono le condizioni di sovracapacità strutturale del sistema Italia con lo stato di sofferenza dell'industria elettrica, soprattutto nel termoelettrico. Gli attuali valori dello *spark spread* ad oggi non sono remunerativi per la produzione termoelettrica costringendo i produttori a tenere spente le centrali in zone dove non è richiesto un "servizio di scorta" con centrali elettriche sempre a disposizione che entrino in funzione velocemente quando le rinnovabili, improvvisamente, smettano di produrre.



Tab.3 - Bilancio di energia elettrica nazionale (valori in GWh). Fonte: Terna Rete Italia

Domanda di energia elettrica	1° Semestre 2015	1° Semestre 2014	Δ	Δ %
Produzione	131.244	132.788	-1.544	-1,2%
Termoelettrica	83.184	79.881	3.303	4,1%
Idroelettrica	23.289	30.262	-6.973	-23,0%
Fotovoltaica	12.965	11.777	1.188	10,1%
Eolica	8.932	8.146	786	9,6%
Geotermica	2.874	2.722	152	5,6%
Saldo estero	22.939	22.251	688	3,1%
Consumo pompaggi	-944	-1.359	415	-30,5%
Totale	153.239	153.680	-441	-0,3%

Con riferimento allo scenario prezzi, al 30 giugno 2015, la quotazione media del PUN si è attestata ad un livello di 49,9 €/MWh, in aumento dello 0,9% rispetto ai primi mesi del 2014 (49,5 €/MWh). In Fig. 8 si può notare come, ad accensione del mese di gennaio, l'andamento del PUN nel primo semestre 2015 sia stato analogo a quello del 2014.

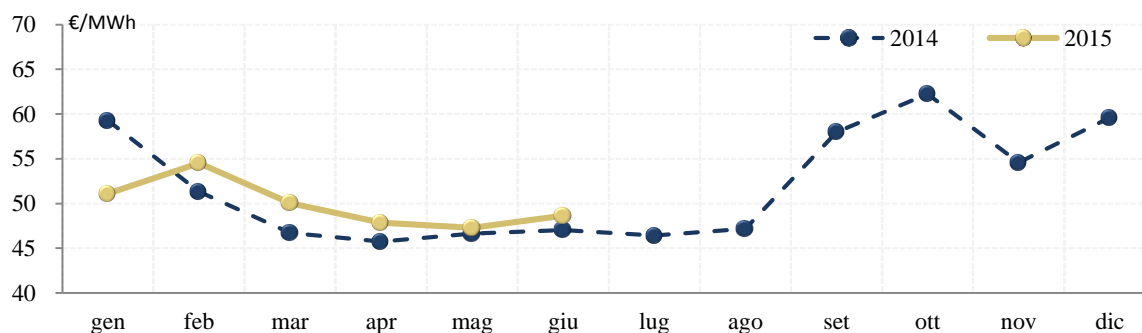


Fig. 8 - Andamento mensile del PUN nel 2014 e nel primo semestre del 2015

I fattori che hanno principalmente caratterizzato l'andamento del PUN zonale (le zone sono definite in Fig. 9) del primo semestre 2015 sono stati:

- il *market coupling*, avviato a febbraio che, sebbene abbia ottimizzato la relazione tra differenziale di prezzo ed i flussi di energia alle frontiere con Francia e Austria, ha favorito l'incremento del prezzo della zona Nord nei mesi di marzo e aprile, a causa degli alti prezzi francesi. Come si evince da Tab. 4 i prezzi in zona Nord sono aumentati del 2,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, passando da 48,99 € a 50,27 €;
- la disciplina degli impianti essenziali imposta ad inizio anno in Sicilia, che rimarrà in vigore fino all'entrata in funzione dell'elettrodotto Sorgente-Rizziconi previsto per il primo semestre 2016 ed ha comportato una riduzione del PUN in Sicilia del 23,3%. L'effetto è percepibile principalmente nell'allineamento tra i prezzi zonali, che non presentano più le forti differenze manifestate nel 2014,



ma non ha particolare influenza sul PUN medio, in quanto i volumi della Sicilia pesano ben poco rispetto alla domanda complessiva nazionale.



	1° Semestre 2015	1° Semestre 2014	Δ%
Nord	50,27	48,99	2,6%
Centro Nord	48,74	46,37	5,1%
Centro Sud	48,13	45,96	4,7%
Sud	47,15	43,67	8,0%
Sicilia	55,92	72,91	-23,3%
Sardegna	48,16	48,83	-1,4%

Fig. 9 – Definizione delle zone elettriche in Italia

Tab. 4 – Confronto dei prezzi zonali tra il primo semestre 2015 e il primo semestre 2014.

Con riferimento all'andamento dei prezzi nei mercati più liquidi europei, rappresentato in Fig. 10, è evidente come in Germania il primo semestre del 2015 sia stato segnato da una forte flessione (-6,6% rispetto alla media dello stesso periodo del 2014), legata alla diminuzione dei costi della generazione termoelettrica (soprattutto a carbone) e ai livelli record di produzione eolica.

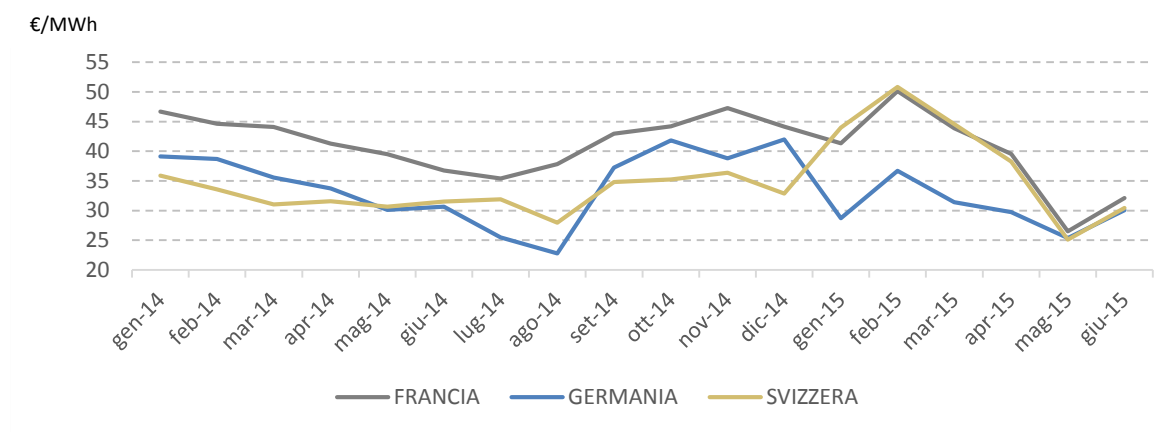


Fig. 10 – Confronto tra i prezzi dell'energia elettrica nei principali mercati europei

Nel primo semestre 2015 la quota di elettricità prodotta da fonti energetiche rinnovabili sul totale del consumo energetico si è attestata in Germania al 33%, a fine 2014 era invece pari al 27,8%. Gli obiettivi prefissati dal Governo Federale paiono essere raggiungibili prima del previsto. Il piano prevedeva, infatti,



di accrescere l'elettricità prodotta da fonti energetiche pulite fino al 2025 di una quota dal 40% al 45%. La maggior parte del forte incremento risale all'energia eolica, +39%. Le centrali eoliche hanno prodotto 40,5 TWh nel primo semestre del 2015, che corrisponde al 39 per cento in più rispetto al primo semestre del 2014. In Francia, invece, il prezzo dell'energia elettrica nel primo semestre 2015 è aumentato dell'11,9%, principalmente per effetto della crescita dei consumi, legata alle condizioni climatiche del periodo.

2.1.3 Mercato del gas naturale

Nel corso del primo semestre 2015 i consumi di gas naturale in Italia hanno registrato un'inversione di tendenza rispetto al trend ribassista degli ultimi anni: 35 miliardi di Smc sono stati consumati in Italia (7,9% in più rispetto al primo semestre del 2014). Tale dinamica è da attribuirsi principalmente alle differenti temperature che si sono verificate in questi due periodi che hanno fatto registrare un inverno del 2015 più freddo rispetto a quello del 2014, causando così un maggiore utilizzo dei riscaldamenti. D'altro canto la produzione di gas naturale è diminuita (-4,5%), rendendo così necessario un aumento delle importazioni dall'estero (+0,2 miliardi di Smc rispetto al primo semestre 2014). Si registra anche un bilancio negativo dei volumi immessi a stoccaggio: sono stati prelevati 2,5 miliardi di Smc mentre nello stesso periodo dello scorso anno erano stati immessi 45 milioni di Smc.

Tab.5 - Bilancio del gas naturale in Italia (in Mld di Smc): raffronto tra la situazione del primo semestre 2015 con lo stesso periodo dell'anno precedente. Dati del Ministero dello sviluppo economico – Dipartimento per l'Energia – DGSAIE

Valori in milioni di Standard Metri Cubi	1° Semestre 2015	1° Semestre 2014	Δ %
Consumo interno lordo	35.539	32.922	7,9%
Produzione nazionale	3.391	3.551	-4,5%
Saldo import / export	29.586	29.417	0,6%
Variazione delle scorte	2.561	-45	n.s.

Relativamente al prezzo del gas sui mercati *spot* (nel grafico in Fig.11 l'andamento mensile del PSV), si registra un andamento analogo a quello dell'energia elettrica. Ad eccezione delle quotazioni di gennaio 2015, più basse rispetto a gennaio 2014 di 4,6 €/MWh, il prezzo del gas ha mostrato un andamento analogo allo scorso anno, ma con una media leggermente superiore (+1% rispetto al primo semestre 2014).

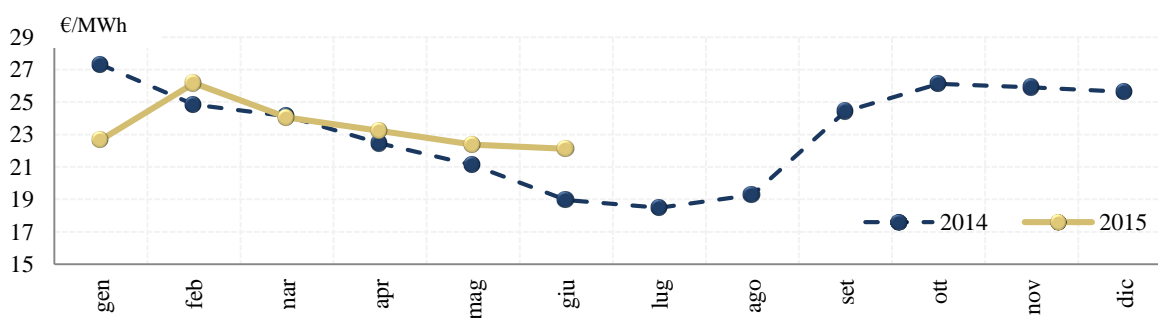


Fig.11 - Confronto tra i prezzi 2015 e 2014 del gas al PSV in €/MWh. Fonte: elaborazione GALA da dati Reuters



Tale incremento, seppur lieve, risulta in controtendenza rispetto ai principali *hub* europei, come si evince da Fig.12: nel primo semestre 2015 il TTF olandese ha mostrato una riduzione dei prezzi del 1,9% rispetto al primo semestre 2015, mentre le quotazioni del CEGH austriaco si sono ridotte di quasi tre punti percentuali.

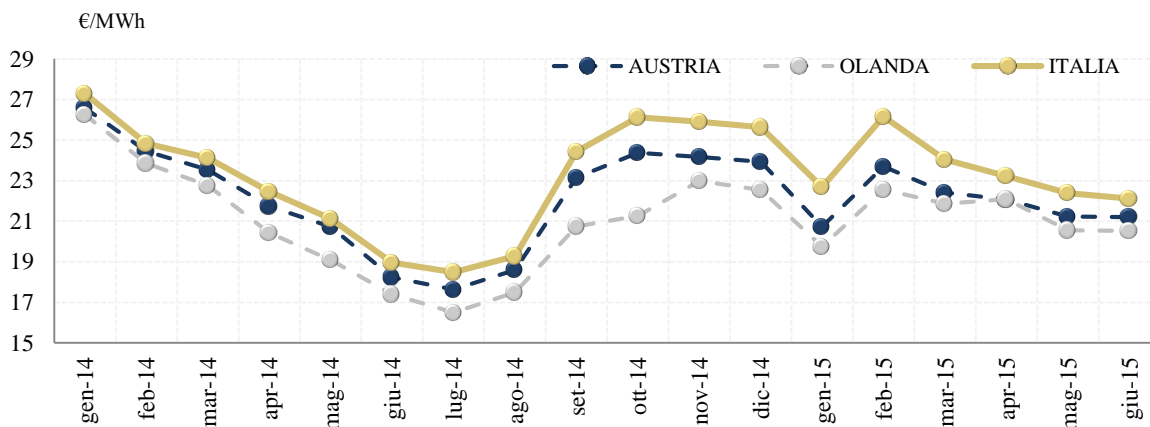


Fig.12 - Prezzi medi mensili in €/MWh del gas su alcuni dei principali hub europei. Fonte: elaborazione GALA da dati Reuters

2.1.4 Eventi normativi

Di seguito vengono evidenziate le principali modifiche normative avvenute nel corso del primo semestre 2015.

2.1.4.1 Energia Elettrica

Delibera 333/2015/R/eel “Avvio di procedimento in materia di valorizzazione degli sbilanciamenti effettivi per gli anni 2012, 2013 e 2014 in seguito alla sentenza del consiglio di stato 1532/2015” del 9 luglio 2015

L'Autorità ha statuito l'avvio di un procedimento per l'adozione di una disciplina degli sbilanciamenti relativa ai periodi in cui, negli anni 2012, 2013, 2014, avevano trovato applicazione le deliberazioni 342/2012/R/eel, 239/2013/R/eel e 285/2013/R/eel, annullate dal Consiglio di Stato in data 20 marzo 2015 per violazione delle garanzie procedurali che necessariamente devono presiedere all'adozione degli atti di regolazione delle autorità amministrative indipendenti. In seguito, *inter alia*, ad alcune segnalazioni di utenti del dispacciamento che avevano portato all'acquisizione di elementi che misero in evidenza la presenza di situazioni sproporzionate, derivanti dalla mera applicazione, da parte di Terna, della disciplina degli sbilanciamenti previgente alle predette deliberazioni, l'Autorità ha deliberato un'azione volta al duplice fine di tutelare gli utenti che, in tale periodo, hanno confidato senza colpa nell'applicazione di una disciplina degli sbilanciamenti coerente con le finalità e le funzioni del servizio di dispacciamento sopra descritte, e senza porre in essere condotte speculative e garantire l'applicazione di una regolazione del servizio di dispacciamento coerente con principi di razionalità economica e buona amministrazione. La delibera, nel prevedere che il relativo procedimento debba concludersi entro il 31 dicembre 2015,



contiene l'invito a Terna per la gestione delle attività di congruaggio delle partite economiche relative ai periodi considerati.

Decreto legislativo n.105 del 26 giugno 2015

Il 26 giugno 2015, con l'emanazione del decreto legislativo n. 105 (pubblicato in GU Serie Generale n.161 del 14-7-2015 - Suppl. Ordinario n. 38), l'Italia ha recepito la direttiva 2012/18/UE (cd. Seveso III), relativa al controllo del pericolo di incidenti rilevanti connessi con sostanze pericolose.

Il provvedimento aggiorna la norma precedentemente vigente (D.lgs. n° 334/99, come modificato dal D.lgs. n. 238/2005), confermando sostanzialmente l'impianto e, per quanto riguarda l'assetto delle competenze, l'assegnazione al Ministero dell'interno delle funzioni istruttorie e di controllo sugli stabilimenti di soglia superiore (già definiti come "articolo 8" ai sensi del decreto legislativo n° 334/99) ed alle regioni delle funzioni di controllo sugli stabilimenti di soglia inferiore (già definiti come "articolo 6" ai sensi del medesimo decreto legislativo).

E' aggiornato l'elenco delle sostanze pericolose e delle relative soglie di assoggettabilità, in conformità alla nuova direttiva. Con il D.lgs. n° 105/2015, al fine di garantire la piena operatività delle disposizioni previste, vengono inoltre aggiornate e completate tutte le norme di carattere tecnico necessarie per la sua applicazione (allegati da A ad M). Si tratta in particolare della consistente decretazione attuativa, già prevista dal D.lgs. n° 334/99, ma emanata solo parzialmente nel corso degli anni passati. La completezza del provvedimento permette dunque ai gestori degli stabilimenti rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva Seveso III ed alle amministrazioni coinvolte di disporre di un vero e proprio "testo unico" in materia di controllo del pericolo di incidenti industriali rilevanti che definisce contestualmente ogni aspetto tecnico ed applicativo senza la necessità di riferimenti a successivi provvedimenti attuativi.

Delibera 271/2015/R/com "Avvio di procedimento per la definizione del percorso di riforma dei meccanismi di mercato per la tutela di prezzo dei clienti domestici e delle piccole imprese nei settori dell'energia elettrica e del gas naturale - Tutela 2.0" del 4 giugno 2015

L'Autorità ha avviato un procedimento finalizzato a definire un percorso di riforma degli attuali meccanismi di mercato per la tutela (Tutela 2.0) con l'obiettivo del graduale assorbimento degli esistenti contratti di fornitura degli attuali meccanismi di mercato per la tutela di prezzo dei clienti domestici e delle piccole imprese nel settore dell'energia elettrica e del gas naturale.

Delibera 268/2015/R/eel "Codice di rete tipo per il servizio di trasporto dell'energia elettrica: disposizioni in merito alle garanzie contrattuali ed alla fatturazione del servizio" del 4 giugno 2015

L'Autorità ha istituito i primi capitoli del Codice di Rete per servizio di trasporto dell'energia elettrica. Tale delibera:

- riporta le disposizioni relative alle garanzie contrattuali ammesse ai fini della conclusione del contratto di trasporto su rete di distribuzione e i relativi criteri per la loro gestione; e
- definisce le tempistiche di fatturazione e scadenza per ciascuna tipologia di fattura di distribuzione, estendendo i termini di pagamento rispetto agli attuali.

Legge 22 maggio 2015, n. 68 "Disposizioni in materia di delitti contro l'ambiente"



La Legge 22 maggio 2015, n. 68 (pubblicata nella GU n. 122 del 28 maggio) ha inserito nel codice penale il nuovo Titolo VI-bis (dei “*Delitti contro l’ambiente*”).

Le nuove disposizioni conseguono in via definitiva l’obiettivo di un allineamento del nostro ordinamento ai contenuti della Direttiva 2008/99/CE sulla tutela penale dell’ambiente.

Tra le novità che vengono in rilievo, quella maggiormente evidente dell’inserimento nel codice penale di un intero titolo dedicato ai reati ambientali, cui se ne aggiungono altre significative riguardanti la tipologia di condotte punite, il bene giuridico tutelato e la centralità attribuita agli obblighi di ripristino dello stato dell’ambiente.

Il Titolo in questione comprende i nuovi reati di inquinamento ambientale, morte o lesioni come conseguenza del delitto di inquinamento ambientale, disastro ambientale, traffico e abbandono di materiale ad alta radioattività, impedimento del controllo e omessa bonifica.

Delibera 95/2015/I/eel “Proposta al Ministro dello Sviluppo Economico per l’anticipazione della fase di piena attuazione del mercato della capacità” del 10 marzo 2015

L’Autorità con la delibera in oggetto ha proposto al Ministero dello Sviluppo Economico di anticipare al 2017 gli effetti del *capacity market*. L’anticipo, ha esposto l’Autorità, dovrebbe essere possibile grazie al coinvolgimento degli operatori esteri che consente di ridurre da quattro a due gli anni intercorrenti tra l’indizione delle aste (previste nel 2015) e l’avvio del meccanismo. L’obiettivo dello schema elaborato dall’Autorità è sia consentire la creazione di un mercato della capacità che avere una disponibilità di energia elettrica nel lungo periodo. Lo scopo è riuscire a fronteggiare la crescita dei consumi, evitando situazioni di stallo critico alla voce sicurezza e in qualche modo assicurando i clienti finali contro il rischio-prezzi.

Delibera 45/2015/R/eel “Avvio del market coupling sulle interconnessioni Italia-Slovenia, Italia-Austria e Italia-Francia” del 12 febbraio 2015

L’Autorità ha, con la delibera in oggetto, avviato l’implementazione del *market coupling* sulle frontiere Italo-austriaca, italo-francese e italo-slovena, a far data dal 24 febbraio 2015.

Con il termine *market coupling* si intende indicare un meccanismo di integrazione dei mercati che, nel determinare il valore dell’energia elettrica nelle diverse zone europee di mercato coinvolte, contestualmente alloca la capacità di trasporto disponibile tra dette zone, ottimizzandone l’utilizzo. Con questa modalità si evita di separare l’acquisto della capacità di trasporto dalla compravendita di energia elettrica, riducendo i rischi per gli operatori derivanti da dover stimare il valore della capacità e – per il sistema - di non allocarla in modo efficiente (capacità invenduta nonostante l’esistenza di un differenziale di prezzo tra i due mercati, capacità utilizzata – nominata – in modo non coerente con i medesimi differenziali). L’assegnazione dei diritti di utilizzo della capacità di trasporto avviene perciò contemporaneamente alla determinazione del prezzo di ogni zona, anziché con un processo separato, come avveniva in precedenza. L’implementazione del progetto, nel quale sono coinvolti per l’Italia il Gestore dei Mercati Energetici (GME) e Terna, è subordinato all’approvazione da parte delle competenti autorità di Austria, Francia, Italia e Slovenia di una revisione del quadro regolatorio, da concludersi entro il 31 dicembre 2015. La revisione riguarderà, in particolare, gli interventi necessari alla revisione dei limiti di prezzo e all’introduzione di prodotti complessi.



2.1.4.2 Gas Naturale

Delibera 258/2015/R/ “Primi interventi in materia di morosità nei mercati retail dell’energia elettrica e gas naturale e revisione dei tempi dello switching nel settore del gas naturale” del 29 maggio 2015.

Tramite questa delibera l’Autorità precede di contrastare la morosità dei clienti finali attraverso il raddoppio degli attuali livelli di deposito cauzionale per i clienti morosi e la possibilità per l’esercente la vendita di sospendere il cliente anche in caso di mancato pagamento del solo deposito cauzionale. Inoltre, sono stati incrementati gli indennizzi dei venditori in caso di mancato distacco dei clienti morosi da parte dei distributori. Infine, nel medesimo provvedimento, l’Autorità ha disposto la riduzione delle tempistiche di *switching* gas a 3 settimane a decorrere dal 2016.

Delibera 133/2015/R/gas “Condizioni economiche del servizio di tutela del gas naturale a partire dall’anno termico 2015-2016” del 26 marzo 2015

L’Autorità ha confermato anche per l’anno termico 2015-2016 l’attuale modalità di definizione della componente a copertura dei costi di approvvigionamento del gas naturale, con totale indicizzazione ai prezzi spot del mercato olandese (*Title Transfer Facility*, TTF) in attesa dello sviluppo della liquidità del mercato grossista italiano.

Delibera 86/2015/E/com del 5 marzo 2015.

Istituzione del Registro nazionale degli operatori di mercato di cui all’articolo 9 del Regolamento UE n. 1227/2011 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 25 ottobre 2011, concernente l’integrità e la trasparenza del mercato dell’energia all’ingrosso (REMIT) In attuazione dell’articolo 9 del regolamento europeo REMIT.

Il registro viene reso disponibile agli operatori a partire dal 17 marzo 2015.

Gli operatori attivi sui mercati organizzati all’ingrosso dell’energia elettrica e del gas naturale dovranno registrarsi entro il 7 ottobre 2015.

Delibera 60/2015/R/gas “Riforma delle componenti tariffarie a copertura degli oneri di carattere generale del sistema gas” del 19 febbraio 2015

L’Autorità ha proceduto ad una revisione della struttura dei corrispettivi gas, delle modalità di allocazione della capacità e della gestione dei relativi servizi in un’ottica di mercato. l’azione si inserisce nel quadro di una revisione della struttura dei corrispettivi per il servizio di trasporto, mediante innanzitutto una revisione delle modalità di prenotazione della capacità nei punti di riconsegna, in particolare con riferimento agli impianti di generazione di energia elettrica, in ragione soprattutto delle esigenze di flessibilità di funzionamento del settore del gas indotte prevalentemente dallo sviluppo delle fonti rinnovabili, unitamente alle attese modifiche dei flussi di gas sulla rete di trasporto nazionale. Nell’ambito della revisione dei corrispettivi di trasporto si intende inoltre intervenire sulle modalità di aggiornamento dei corrispettivi di trasporto, anche per aumentarne la prevedibilità. Per evitare possibili distorsioni nel mercato all’ingrosso l’azione dell’Autorità sarà inoltre indirizzata alla riforma dei corrispettivi variabili applicati al gas immesso nei punti di entrata, quali ad esempio il corrispettivo a copertura dei costi dello stoccaggio, con uno spostamento dei medesimi a valle del PSV.



2.2 EVENTI RILEVANTI DEL SEMESTRE

Si segnalano i seguenti eventi e vicende di maggior rilievo, relativi al primo semestre 2015.

2.2.1 Il contenzioso relativo alla convenzione Consip EE12

A seguito dell'aggiudicazione in data 22 ottobre 2014 della gara Consip EE12, GALA ha stipulato una convenzione con Consip, della durata di 12 mesi più eventuali altri sei mesi di proroga, per la fornitura di energia elettrica alle Pubbliche Amministrazioni di tutte le regioni italiane (volume medio di base stimato dall'ente appaltante di 5,76 TWh).

Le particolarità di tale convenzione sono principalmente:

- la non linearità e la non misurabilità dell'esposizione derivante dalla mancanza dell'obbligo di adesione da parte delle pubbliche amministrazioni, né in termini di volumi di energia elettrica da acquistare né in termini temporali;
- la previsione di un meccanismo di aggiornamento mensile del prezzo di vendita dell'energia elettrica da parte di GALA alle Amministrazioni contraenti in funzione della variazione media mobile a nove mesi del prezzo del Petrolio Brent, dell'olio combustibile a basso tenore di zolfo e del rapporto di cambio tra Euro e Dollaro Americano.

In considerazione dell'andamento straordinario ed imprevedibile del prezzo del petrolio verificatosi alla fine del 2014 (poi protrattosi nel 2015), la convenzione Consip EE12 è divenuta diseconomica per GALA, che ha prontamente avviato un procedimento per porvi rimedio: in data 9 dicembre 2014 ha presentato formale richiesta di revisione dei prezzi ai sensi dell'art 115 del D.Lgs. n. 163/2006 in considerazione della citata straordinarietà dell'evento. A seguito del respingimento di Consip di tale istanza, in data 9 febbraio 2015 GALA ha proposto ricorso al TAR del Lazio per l'impugnazione del provvedimento di diniego, con contestuale istanza di sospensione del provvedimento stesso.

TAR Lazio e Consiglio di Stato, inquadrando la vicenda (il contenzioso) nella fattispecie dell'eccessiva onerosità sopravvenuta, hanno respinto la richiesta di sospensiva, rigettandola su presupposti riferibili al difetto di giurisdizione del Giudice Amministrativo (in favore dell'AGO, Autorità giudiziaria ordinaria).

In data 22 aprile 2015 GALA ha quindi depositato innanzi al Tribunale Civile di Roma il ricorso per provvedimenti urgenti ex art. 700 c.p.c. strumentali alla adozione di provvedimenti cautelari, nelle more della introduzione del giudizio di merito avente ad oggetto domanda di risoluzione delle Convenzioni Consip EE12 per eccessiva onerosità sopravvenuta.

La convenzione, così come i contratti di fornitura che ne derivano, non sono contratti aleatori bensì contratti commutativi (contratti in cui la misura delle prestazioni non dipende dal verificarsi di un evento incerto) e, pertanto, non determinano per entrambe le parti l'accettazione di un'alea di rischio superiore al normale.

L'art.1467 c.c. prevede che, nei contratti a esecuzione continuata, se la prestazione di una delle parti è divenuta eccessivamente onerosa per il verificarsi di avvenimenti straordinari e imprevedibili, la parte che deve tale prestazione può domandare la risoluzione del contratto, e la controparte può evitarla offrendo di modificare equamente le condizioni del contratto.



2.2.2 Il piano di integrazione del Gruppo GALA e del Gruppo EEMS

In data 17 gennaio 2015 GALA Holding ha presentato un'offerta vincolante nei confronti di EEMS Italia S.p.A. (EEMS), società quotata dal 2006 nel Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Tale offerta è parte di un più ampio progetto di valorizzazione, in un'ottica integrata, del Gruppo GALA con il Gruppo facente capo ad EEMS. Nella stessa data, nel contesto della procedura fallimentare che la riguardava, GALA ha presentato una nuova offerta vincolante per un'operazione di integrazione industriale con Solsonica S.p.A., società allora appartenente al Gruppo EEMS attiva nel settore dell'energia rinnovabile e in particolare nella produzione di celle e moduli fotovoltaici e successivamente ammessa alla procedura di concordato preventivo. In data 4 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione di EEMS, preso atto del provvedimento autorizzativo del tribunale di Rieti del 26 febbraio 2015, ha deliberato di accettare l'offerta di GALA Holding.

2.2.3 Acquisizione del ramo d'azienda Tradecom

In data 13 aprile 2015, GALA si è aggiudicata la gara per l'acquisizione del complesso aziendale di Tradecom, azienda promossa da Confcommercio e operante nella rivendita di energia elettrica, in procedura fallimentare. L'atto di acquisto del complesso aziendale Tradecom è stato perfezionato in data 27 aprile 2015, con decorrenza di effetti dal 1 maggio 2015, al prezzo di 1.021.000 Euro (ma senza subentro nei debiti connessi alle attività aziendali anteriori a tale data), e ha ad oggetto, in prevalenza, i contratti attivi dell'azienda Tradecom con i clienti finali e con le ASCOM, oltre al marchio Tradecom e l'impegno all'assunzione di 11 risorse ex-dipendenti Tradecom. L'operazione, che non rientra tra le operazioni significative, come disciplinate dal Regolamento Emittenti, costituisce un'opportunità di crescita e di diversificazione dei ricavi di GALA, che, attraverso l'acquisizione del portafoglio commerciale di Tradecom, composto da circa 5.000 clienti, consoliderà la propria presenza nei segmenti Business e MicroBusiness, proseguendo il processo già avviato con l'accordo quinquennale stipulato con Confcommercio nel dicembre 2014 e diventando unico riferimento di Confcommercio per la vendita di energia elettrica, gas e servizi di efficienza energetica.

2.2.4 Acquisizione di Proxhima

In data 26 giugno 2015 GALA ha perfezionato l'acquisizione del 100% del capitale di Proxhima, in conformità a quanto deliberato dall'Assemblea Straordinaria di GALA del 15 maggio 2015.

L'operazione è avvenuta mediante scambio delle quote di partecipazione di Proxhima con n. 248.200 azioni ordinarie di GALA di nuova emissione, secondo il prezzo di 13,1 euro per azione per un valore complessivo pari a Euro 3.251.420. Conseguentemente l'operazione ha comportato un aumento di capitale sociale pari a 248 mila euro.



2.2.5 Altri eventi rilevanti

- In data 17 marzo 2015 sono state assegnate n. 128.456 azioni agli investitori con diritto Bonus Share (come da offerta IPO, ovvero un'azione ordinaria per ogni pacchetto da 10 azioni agli investitori che sono sempre stati titolari dall'inizio delle negoziazioni).
- In data 29 aprile 2015 l'Assemblea degli azionisti di GALA deliberato l'approvazione del progetto di Bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ed approvato la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 0,65 per azione in circolazione.
- In data 15 maggio 2015, in aggiunta all'operazione che ha portato all'acquisizione di Proxima, l'Assemblea Straordinaria di GALA ha:
 - deliberato l'aumento di capitale a pagamento fino ad un massimo di 30 milioni di Euro, per un periodo compreso in 5 anni dalla delibera, da offrirsi in opzione ai soci ovvero da collocarsi, in tutto o in parte, presso terzi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5 c.c..
 - approvato la proposta di un piano di acquisto di azioni proprie (buy-back).
- In data 9 giugno 2015, GALA Architecture and Engineering Consulting Shanghai si è qualificata come finalista della competizione internazionale della pianificazione urbanistica di Shanghai Jinshan Marina. Il progetto di Shanghai Jinshan International Marina si estende su una superficie di oltre 5,8 milioni di metri quadri sulla costa a sud di Shanghai, per un totale valore di investimento tra i 5 e 6 miliardi di Euro.

2.3 EVENTI POSTERIORI AL 30 GIUGNO 2015

Si segnalano i seguenti eventi e vicende di maggior rilievo, avvenuti a far data dal 30 giugno 2015.

2.3.1 La gara Consip EE13

In data 11 luglio 2015 Consip ha bandito la nuova gara EE13 per la fornitura di energia elettrica alle Pubbliche Amministrazioni italiane (Convenzione Consip EE13). La convenzione avrà durata di 12 mesi e si espletterà nell'arco del biennio 2016-2017

Per la prima volta dopo 7 anni di indicizzazione al Brent, la nuova gara prende a riferimento direttamente il Prezzo Unico Nazionale (PUN) nella formulazione del prezzo, eliminando la componente di rischio dovuta all'andamento di parametri non collegati al prezzo dell'energia elettrica, a tutela sia del fornitore che della Pubblica Amministrazione.

Nel mese di settembre 2015 GALA, in linea con le proprie direttrici di business e alla luce delle nuove modalità di indicizzazione delle variazioni mensili del prezzo di vendita e del conseguente effetto di mitigazione naturale del rischio, ha partecipato alla gara.

L'innovazione introdotta dalla nuova indicizzazione del prezzo ha valore rilevante anche nel confermare quanto da GALA evidenziato nella richiesta di riconduzione ad equità della Convenzione Consip EE12, nell'ambito del contenzioso introdotto nei confronti di Consip S.p.A. in relazione all'andamento straordinario ed imprevedibile del prezzo del petrolio ed ai conseguenti effetti sul prezzo della fornitura di energia elettrica.



2.3.2 Il contenzioso relativo alla gara Consip EE12

A seguito dell'udienza di discussione del 3 agosto 2015 il Tribunale civile di Roma, con pronuncia di rito, ha rigettato le domande cautelari svolte da GALA affermandone il difetto di strumentalità rispetto alle domande di merito prospettate.

In data 10 agosto 2015, GALA ha, pertanto, presentato reclamo al Collegio ex art. 669 terdecies c.p.c., per il quale era stata fissata l'udienza di discussione del 23 settembre 2015.

In tale data, a seguito di diffusa discussione, il procedimento cautelare è stato infine trattenuto in decisione. La Società è attualmente in attesa del deposito del provvedimento di definizione del procedimento di reclamo.

2.3.3 Il piano di integrazione del Gruppo GALA e del Gruppo EEMS

Nel contesto della richiamata procedura di concordato preventivo relativa ad EEMS, in data 20 luglio 2015 il Tribunale di Rieti ha pronunciato decreto di omologa, non soggetto ad impugnazione, della proposta di concordato preventivo, presentato in data 3 febbraio 2015 da EEMS, in forza, inter alia, dell'Offerta Vincolate EEMS sopracitata. In esecuzione dello stesso e di quanto già previsto tra gli impegni oggetto dell'Offerta Vincolante EEMS, in data 4 agosto 2015 GALA Holding ha provveduto a sottoscrivere un aumento di capitale di EEMS, deliberato dall'assemblea straordinaria il 27 aprile 2015, per un importo pari a 1,57 milioni di euro corrispondenti a n. 391.521.197 azioni ordinarie di nuova emissione, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (ma non al momento negoziabili sull'MTA) e dunque prive del valore nominale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 del codice civile e destinato alla esclusiva sottoscrizione da parte di GALA Holding medesima. La liquidità che ne è derivata ad EEMS ha consentito alla società di avviare la ristrutturazione del proprio indebitamento, secondo i termini e le condizioni definiti dal piano di concordato omologato, e a GALA Holding di entrare nella compagine azionaria di EEMS con una partecipazione di controllo pari all'89,98% del suo capitale sociale.

Con riferimento a Solsonica, in data 15 giugno 2015 è stato poi sottoscritto da GALA Tech, controllata al 100% da GALA, un contratto di affitto del relativo ramo d'azienda, così come autorizzato dal Tribunale di Rieti il 2 aprile 2015 in esecuzione parziale dell'Offerta Vincolante Solsonica.

In data 19 agosto 2015, GALA Tech ha inoltre concluso con Solsonica un contratto di fornitura di pannelli fotovoltaici di durata annuale per una quantità pari a 7 MW/mese per un controvalore di circa 27 milioni di euro. La produzione avverrà sulla base delle specifiche tecniche e su parte della componentistica fornite dal cliente e impegnerà la principale linea di produzione dello stabilimento di Cittaducale, la cui capacità produttiva a ciclo continuo di 7 MW/mese sarà quindi saturata.

In data 31 agosto 2015, la controllata GALA Power ha acquistato da EEMS due impianti fotovoltaici per una potenza nominale rispettivamente di 232,20 kWp ed 404,80 kWp, oltre agli immobili con destinazione d'uso produttiva siti in Cittaducale ed i terreni di pertinenza. Per i due impianti sono attive convenzioni di incentivazione dell'energia prodotta, ai sensi del D.M. 19/02/2007 (Secondo Conto Energia).



2.3.4 Altri eventi rilevanti

In data 9 luglio 2015 è stato siglato l'atto integrativo per estendere a 8 anni l'accordo per la promozione della convenzione per la fornitura di energia elettrica e gas e servizi di efficienza energetica nei confronti delle imprese associate al Sistema Confcommercio (che comprende la Confederazione Generale Italiana delle Imprese, la più grande rappresentanza d'impresa in Italia alla quale sono associate oltre 700.000 imprese), tramite le rispettive Associazioni Territoriali di riferimento. Tale convenzione si inserisce nel piano di azioni avviate da GALA per lo sviluppo dei segmenti Business e MicroBusiness, e rappresenta un'opportunità di crescita e di diversificazione del proprio portafoglio clienti e di sbocco per i nuovi prodotti e servizi di efficienza energetica.

2.4 ANDAMENTO DELLA GESTIONE E RISULTATI ECONOMICO E FINANZIARI

Il primo semestre 2015 chiude con un utile netto positivo pari a 3,87 milioni di Euro, in forte contrazione rispetto agli eccezionali risultati che hanno caratterizzato tutto il 2014, il cui solo primo semestre ha fatto registrare 27,54 milioni di Euro.

A tale risultato hanno contribuito le società del gruppo (al netto delle rettifiche di consolidamento) nella seguente misura: la controllante GALA 4,55 milioni di Euro, GALA Power 0,17 milioni di Euro, GALA Engineering 0,05 milioni di Euro, GALA China -0,27 milioni di Euro, le neo costituite GALA Venture, GALA Tech e GALA SEE per complessivi -0,21 milioni di Euro e la controllata Proxima per -0,11 milioni di Euro.

2.4.1 Conto economico consolidato riclassificato

I ricavi dalla vendita del primo semestre 2015, riportati nel Conto Economico consolidato riclassificato esposto in Tab.6, risultano pari a 720,13 milioni di Euro, in crescita rispetto al valore del primo semestre 2014 (+125,38 milioni di Euro, +21,1% di variazione) per effetto dell'incremento derivante dai maggiori volumi venduti (4,51 TWh di energia elettrica nel 2015 contro 3,59 TWh nel 2014, +25,7%) nonostante la riduzione dei prezzi di vendita della materia prima.

Al suddetto aumento del fatturato e dei volumi è tuttavia associata una riduzione significativa del primo margine: nel primo semestre del 2015 il primo margine è di 29,99 milioni di Euro (con una riduzione rispetto al 2014, pari a 39,11 milioni di Euro ovvero -56,6%) generato prevalentemente dal business elettrico (28,19 milioni di Euro) che ha risentito di una lieve contrazione dei margini dell'attività di ottimizzazione degli approvvigionamenti e, relativamente ai soli contratti indicizzati al Brent, ha sofferto di una riduzione straordinaria e imprevedibile dei prezzi finali di vendita della materia con riferimento ai contratti valorizzati a prezzo Consip.

A luglio 2014, GALA ha partecipato alla gara Consip per la fornitura di energia elettrica alle Pubbliche Amministrazioni italiane, aggiudicandosi alla fine di ottobre 2014 tutti i 10 lotti geografici in cui era stata suddivisa, per un volume netto atteso complessivo di 5,76 TWh, estensibile fino a 8,64 TWh.

Nell'ambito di tale convenzione Consip EE12, sono stipulati contratti con le Pubbliche Amministrazioni ad un prezzo indicizzato alla variazione media mobile a nove mesi del prezzo del Petrolio Brent, dell'olio combustibile a basso tenore di zolfo e del rapporto di cambio tra Euro e Dollaro Americano. Come meglio



descritto nel paragrafo 2.2.1, GALA ha avviato un contenzioso nei confronti di Consip S.p.A. per eccessiva onerosità sopravvenuta, a seguito dell'andamento straordinario ed imprevedibile del prezzo del petrolio a partire dagli ultimi mesi del 2014, stante la natura non aleatoria del contratto sottoscritto.

Allo stato attuale, tuttavia, la convenzione Consip EE12 è in essere, con il meccanismo di indicizzazione al petrolio originariamente previsto, e GALA, in pieno adempimento contrattuale, sta fornendo energia elettrica alle Pubbliche Amministrazioni aderenti a prezzi eccessivamente bassi, erodendo parte della marginalità generata dagli altri portafogli (-3,26 milioni di Euro sul primo semestre 2015).

Tab.6 - Conto economico riclassificato di Gruppo

in milioni di Euro	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Δ	Δ%
Ricavi da vendite	720,13	594,74	125,38	21,1%
Costi per materie prime, costi per servizi energia e gas	-690,14	-525,65	-164,49	-31,3%
Primo margine	29,99	69,10	-39,11	-56,6%
% dei ricavi	4,2%	11,6%		
Altri Ricavi	1,51	0,45	1,06	235,1%
Costi generali amministrativi	-12,77	-8,46	-4,31	-51,0%
Costi variabili commerciali	-2,79	-3,19	0,40	12,4%
Costi per godimenti beni di terzi	-0,26	-0,22	-0,04	-18,6%
Costi per il personale	-3,10	-2,34	-0,76	-32,4%
EBITDA	12,58	55,34	-42,76	-77,3%
EBITDA Margin	1,7%	9,3%		
Ammortamenti & Svalutazioni	-2,55	-13,66	11,11	81,3%
EBIT	10,03	41,68	-31,65	-75,9%
Proventi e oneri fin. e rettifiche di valori di attività finanziarie	-3,83	-0,52	-3,31	-643,4%
Proventi e oneri straordinari	-0,04	5,79	-5,83	-100,7%
EBT	6,16	46,96	-40,80	-86,9%
Imposte sul reddito	-2,29	-19,42	17,13	88,2%
Utile netto	3,87	27,54	-23,67	-85,9%
% dei ricavi	0,5%	4,6%		

La flessione dell'EBITDA, pari a 12,58 Milioni di Euro (-77,3% rispetto al primo semestre 2014), è direttamente collegata alla diminuzione del primo margine sopra descritta e sconta, rispetto al 2014, maggiori costi generati dallo sviluppo del Gruppo. Tali maggiori oneri si riferiscono a costi generali amministrativi, in particolare per commissioni bancarie e verso factor, garanzie assicurative, *outsourcing* e personale e collaboratori.



La riduzione dell'EBIT, pari a -75,9% (dato dalla differenza tra 10,03 milioni di Euro, nel 2014, e 41,68 milioni di Euro, nel 2014) è leggermente più contenuta a causa delle maggiori svalutazioni effettuate nel 2014 per specifiche situazioni creditorie e in particolare per le perdite su crediti rilevate su So.Ri.Cal. e Tradecom.

A livello di EBT, pari a 6,16 milioni di Euro, si osserva una perdita percentuale più marcata (-86,9% rispetto a valore del 2014) a causa dei proventi straordinari presenti nel 2014 (costituiti essenzialmente da sopravvenienze attive generate dalla conclusione della procedura arbitrale relativa all'incendio dell'impianto fotovoltaico di Cicerale) e dei maggiori oneri finanziari a sostegno dell'incremento dei volumi avutosi nel 2015.

Il Gruppo chiude il primo semestre del 2015 con un utile netto positivo di 3,87 milioni di Euro.

Le variazioni di conto economico sono ben evidenziate nel grafico in Fig.13, che mostra chiaramente il decremento nel 2015 della marginalità e il maggiore impatto delle voci di costo sopra descritte.

Nel complesso, quindi, la perdita di marginalità registrata soprattutto nella commercializzazione di energia elettrica, insieme alla maggiore incidenza dei costi di struttura conseguente al già avviato processo di crescita dimensionale, organizzativa e commerciale, ha penalizzato i risultati del Gruppo che, nonostante tutto, chiude il primo semestre 2015 con un utile netto positivo.

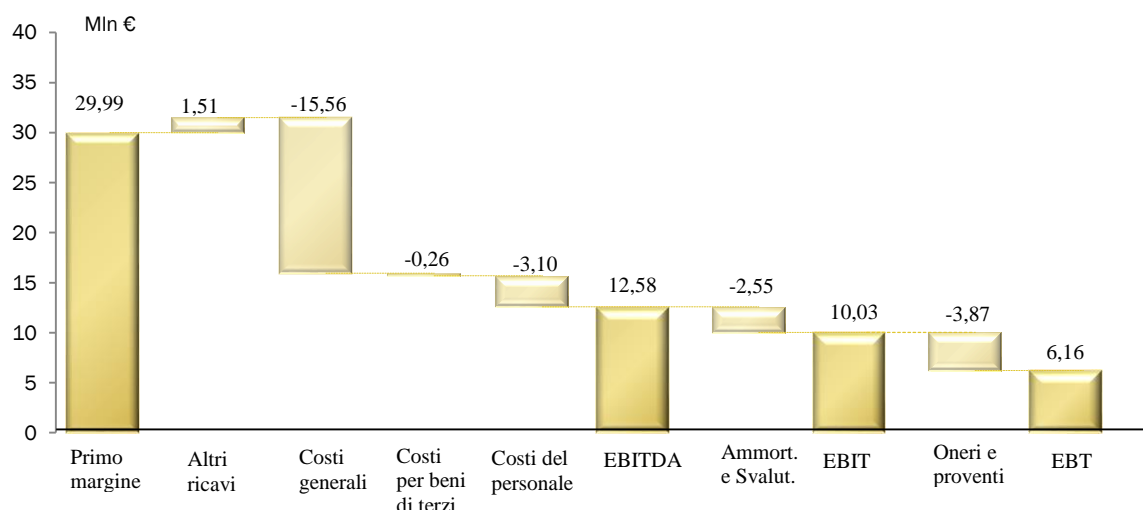


Fig.13 - Evoluzione dell'utile del primo semestre 2015

2.4.2 Stato patrimoniale consolidato riclassificato

I valori di fonti e impieghi al 30 giugno 2015 sono in aumento (+26,5%) rispetto al valore del 31 dicembre 2014, come si evince in Tab.7.

Il capitale circolante netto commerciale rimane praticamente invariato rispetto al 2014, per i seguenti effetti:

- incremento dei crediti e debiti commerciali, a causa della crescita dei volumi venduti e acquistati nel semestre (circa +24 milioni di Euro),



- riduzione dei crediti commerciali (circa -47 milioni di Euro) dovuta al calo dei prezzi finali di vendita dell'energia elettrica nell'ambito della convenzione Consip EE12, all'introduzione del nuovo regime IVA applicabile ai clienti della pubblica amministrazione (*split payment*) e all'estensione del meccanismo dell'inversione contabile (*reverse charge*) ai grossisti rivenditori di energia,
- riduzione dei debiti commerciali a seguito dell'ottimizzazione degli approvvigionamenti che ha ridotto i termini di pagamento in acquisto (circa +35 milioni di Euro),
- riduzione dei crediti commerciali come conseguenza del miglioramento nei tempi di incasso (circa -13 milioni di Euro), a seguito del rafforzamento del presidio sulla gestione del credito.

Complessivamente, nonostante l'andamento del circolante commerciale, il capitale circolante netto è aumentato di 37,14 milioni di Euro (+30%) nei primi sei mesi del 2015, passando da 123,52 milioni di Euro di fine 2014 a 160,66 milioni di Euro del 30 giugno 2015, per gli effetti della nuova normativa IVA (*split payment*), che ha causato un drastico abbattimento dei debiti tributari (17,02 milioni di Euro) e l'incremento dei crediti tributari (21,04 milioni di Euro).

Il capitale immobilizzato è costituito principalmente da 6 impianti fotovoltaici di GALA Power, dagli immobili in leasing di GALA e dal residuo dei costi capitalizzati sostenuti per la quotazione e per l'acquisto e implementazione di SAP. L'incremento di 3,59 milioni di Euro rispetto al 2014 (+10,6%) è riconducibile essenzialmente all'acquisizione della società Proxhima avvenuta in data 25/06/2015 e all'acquisto del ramo d'azienda Tradecom.

Tab.7 - Stato patrimoniale riclassificato di Gruppo

in milioni di Euro	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	Δ	Δ%
Crediti commerciali e rimanenze	428,42	424,73	3,68	0,9%
Debiti commerciali	-266,88	-262,84	-4,04	-1,5%
Capitale circolante netto commerciale	161,53	161,89	-0,36	-0,2%
Crediti tributari	28,80	7,76	21,04	271,3%
Altri crediti	5,63	4,16	1,47	35,4%
Debiti tributari	-25,59	-42,61	17,02	39,9%
Altri debiti	-9,70	-7,67	-2,03	-26,5%
Capitale circolante netto	160,66	123,52	37,14	30,1%
Capitale immobilizzato	37,35	33,76	3,59	10,6%
Capitale investito lordo	198,01	157,28	40,74	25,9%
Fondi per rischi e oneri	-4,18	-4,07	-0,11	-2,7%
Trattamento di Fine Rapporto e fondi di quiescenza	-0,68	-0,47	-0,21	-44,5%
Totale Impieghi	193,15	152,73	40,42	26,5%
Depositi cauzionali	3,61	24,28	-20,66	-85,1%
Crediti verso factor	15,36	10,72	4,64	43,2%
Disponibilità e altri titoli	24,62	33,63	-9,01	-26,8%
Debiti finanziari a breve	-113,17	-93,91	-19,26	-20,5%
Debiti finanziari a lungo	-22,30	-22,93	0,63	2,8%
Posizione finanziaria netta	-91,88	-48,21	-43,66	-90,6%



Patrimonio netto	-101,27	-104,52	3,24	3,1%
Totale Fonti	-193,15	-152,73	-40,42	-26,5%

Il patrimonio netto ha raggiunto il valore di 101,27 milioni di Euro al 30 giugno 2015, in lieve contrazione rispetto al 31 dicembre 2014 (-3,24 milioni di Euro pari al -3,1%) per effetto di:

- dividendi deliberati sui risultati del 2014, pari a -10,4 milioni di Euro (di cui 6,0 milioni di Euro ancora da distribuire all'azionista di maggioranza),
- utile di periodo per +3,9 milioni di Euro,
- l'acquisizione di Proxima, +3,2 milioni di Euro.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2015, il cui valore è 91,88 milioni di Euro, risulta incrementata di 43,66 milioni di Euro rispetto al valore del 31 dicembre 2014, pari a 48,21 milioni di Euro, a causa dei seguenti effetti:

- riduzione dei depositi cauzionali (per circa 20,66 milioni di Euro) impiegati principalmente a garanzia dei volumi di energia elettrica acquistati sui mercati gestiti da GME, che sono stati in parte sostituiti da fidejussioni bancarie;
- riduzione delle disponibilità liquide (per circa 9,01 milioni di Euro);
- aumento dei debiti a breve termine (per circa 19,26 milioni di Euro) verso banche e verso factor, bilanciato in parte dal contemporaneo aumento dei crediti verso factor (per -4,64 milioni di Euro).

2.4.3 Rendiconto finanziario consolidato

Il rendiconto finanziario consolidato, riportato nella Tab.8, riflette la generazione e l'assorbimento di cassa originato dalle operazioni effettuate dal Gruppo, che nel corso del primo semestre 2015 ha complessivamente assorbito liquidità per -9,01 milioni di Euro.

La gestione reddituale ha assorbito cassa per -36,90 milioni di Euro nel primo semestre 2015 contro un assorbimento di -71,20 milioni di Euro del primo semestre 2014. Tale assorbimento di liquidità è dovuto principalmente alla riduzione dei debiti tributari (-40,35 milioni di Euro) quale conseguenza della nuova normativa IVA.

Anche l'attività di investimento ha assorbito cassa, per -5,65 milioni di Euro, a causa principalmente dell'acquisto di Proxima (-3,2 milioni di Euro) e di Tradecom (-1,0 milioni di Euro).

L'attività di finanziamento nel primo semestre 2015 ha generato liquidità per complessivi 33,54 milioni di Euro, di cui 40,66 milioni di Euro dovuti dall'incremento dei mezzi di terzi, principalmente debiti a breve verso soci (dividendi deliberati ma non ancora versati), verso banche, verso factor e svincolo dei depositi cauzionali. La variazione patrimoniale ha assorbito 7,11 milioni di Euro sostanzialmente per i dividendi deliberati sui risultati del 2014 e l'acquisizione della partecipazione in Proxima.

Complessivamente il Gruppo, quindi, ha assorbito cassa per -9,01 milioni di Euro nel primo semestre 2015, chiudendo il periodo con una disponibilità liquida (pari a 23,77 milioni di Euro) in linea con quella del primo semestre 2014 (pari a 22,08 milioni di Euro).



Tab.8 - Rendiconto finanziario consolidato di Gruppo

in milioni di Euro	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Δ	Δ%
A. Flussi di cassa da gestione reddituale				
Utile di esercizio	3,87	27,54	-23,67	-85,9%
Componenti economiche non monetarie	6,12	19,93	-13,81	-69,3%
1. Utile (perdita) d'esercizio prima di imposte, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	9,99	47,47	-37,48	-79,0%
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	2,71	13,85	-11,14	-80,4%
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	12,70	61,32	-48,62	-79,3%
Variazioni del capitale circolante netto	-5,57	-94,45	88,87	94,1%
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	7,12	-33,13	40,25	121,5%
Debiti/crediti tributari	-40,35	-36,32	-4,04	-11,1%
Utilizzo fondi	0,16	-1,25	1,40	112,6%
Altri debiti	-3,83	-0,52	-3,31	-643,4%
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	-36,90	-71,20	34,30	48,2%
Flussi di cassa da gestione reddituale	-36,90	-71,20	34,30	48,2%
B. Flussi di cassa da attività di investimento				
Incrementi immobilizzazione	-5,98	-11,06	5,08	45,9%
Decrementi immobilizzazione	0,32	0,99	-0,67	-67,4%
Variazioni partecipazioni	0,01	0,00	0,01	n.s.
Flussi di cassa da attività di investimento	-5,65	-10,06	4,42	43,9%
C. Flussi di cassa da attività di finanziamento				
Depositi cauzionali	20,66	5,95	14,71	247,2%
Credit vs factor	-4,64	3,17	-7,81	-246,3%
Finanziamenti erogati a controllate/collegate	0,00	0,00	0,00	n.s.
Debiti finanziari a breve	25,26	44,33	-19,07	-43,0%
Debiti finanziari a lungo	-0,63	3,37	-4,00	-118,7%
Variazione immobilizzazioni - altri titoli	0,00	0,96	-0,96	-100,1%
Mezzi di terzi	40,66	57,78	-17,13	-29,6%
Dividendi pagati	-10,48	0,00	-10,48	n.s.
Variazioni patrimonio netto	3,36	24,87	-21,51	-86,5%
Mezzi propri	-7,11	24,87	-31,99	-128,6%
Flussi di cassa da attività di finanziaria	33,54	82,65	-49,11	-59,4%
Flusso di cassa complessivo	-9,01	1,39	-10,39	-749,0%
Cassa e banche iniziali	32,77	20,69	12,09	58,4%
Cassa e banche finali	23,77	22,08	1,69	7,7%



2.4.4 Analisi dei principali settori di attività

Il fatturato complessivo del Gruppo continua ad essere trainato dal business elettrico della capogruppo, circa 706,50 milioni di Euro che corrisponde al 97,8% del fatturato complessivo (verso il 98,3% del primo semestre 2014).

Il *business* gas acquisisce importanza rispetto al 2014, raggiungendo circa il 4% del primo margine complessivo (nel 2014 era al 0,9%). Pressoché stabili gli altri *business*.

I valori in Tab.9, che rappresentano i principali dati economici per le aree di business del Gruppo: Elettricità, Gas, Fonti rinnovabili e Ingegneria, evidenziano un *trend* crescente dei ricavi e una considerevole flessione dei margini del Gruppo, influenzati dai risultati di GALA nella vendita di energia elettrica.

Tab.9 - Indicatori economici per settori di attività³

in milioni di Euro	1° Semestre 2015	1° Semestre 2014	Δ	Δ%
Elettricità				
Ricavi Totali	706,50	578,99	127,51	22,0%
Primo Margine	28,19	67,87	-39,68	-58,5%
EBITDA	11,52	54,78	-43,25	-79,0%
Gas				
Ricavi Totali	13,62	8,95	4,68	52,3%
Primo Margine	1,15	0,59	0,56	94,0%
EBITDA	0,80	0,38	0,41	107,9%
Fonti Rinnovabili				
Ricavi Totali ⁴	0,82	0,77	0,06	7,5%
Primo Margine	0,71	0,64	0,07	11,0%
EBITDA	0,42	0,34	0,08	22,7%
Ingegneria				
Ricavi Totali	1,09	0,34	0,76	225,8%
Primo Margine	-0,03	0,00	-0,03	n.s.
EBITDA	-0,16	-0,16	0,00	-0,2%

³ La tabella non prende in considerazione le nuove attività del Gruppo considerate in startup nel corso del 2015: Gala Venture, Gala See, Proxima, Gala Tech.

⁴ Per una migliore rappresentazione, nel 2014 sono stati riclassificati 6,2 Mln € di ricavi intercompany da Fonti Rinnovabili a Elettricità.



2.4.4.1 Energia Elettrica

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

Secondo la "Relazione Annuale sullo stato dei servizi e l'attività svolta", nel 2014 GALA è diventata il quarto operatore in Italia per volumi di energia elettrica venduta al mercato libero, con una quota pari al 3,9% (+0,9% rispetto all'anno precedente).

L'energia elettrica complessivamente consegnata da GALA al 30 giugno 2015 è stata pari a 4,5 TWh, in crescita rispetto al 30 giugno 2014 del 25%, come mostra Tab. 10.

Tab. 10 - POD e volumi di energia elettrica consegnati

	U.M.	30 giugno 2015	30 giugno 2014	Δ	Δ%
Punti di prelievo gestiti	n°	197.903	127.598	70.305	55,1%
Energia consegnata ai clienti finali	TWh	4,5	3,6	0,9	25,0%

Nel primo semestre 2015, il numero di POD serviti, con riferimento alla sola vendita di energia elettrica, è pari a circa 197.903, in crescita del 17,9% rispetto al numero di POD in fornitura al 31 dicembre 2014, come riportato nella Fig. 14, principalmente per l'acquisizione di numerosi nuovi clienti privati di piccole e medie dimensioni.

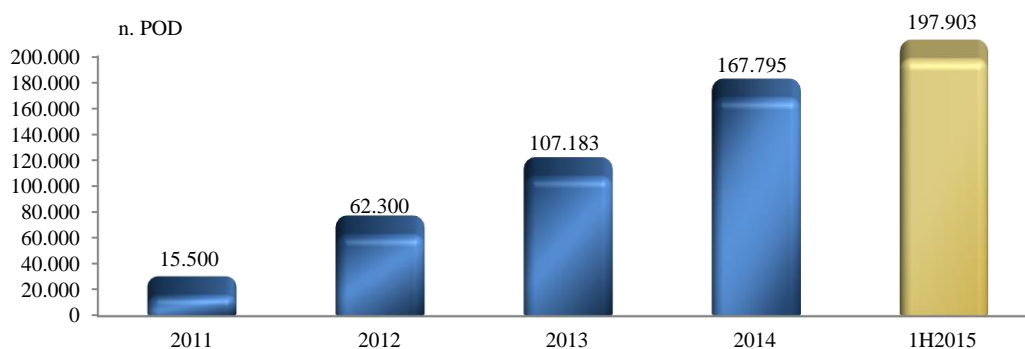


Fig. 14 – Evoluzione del numero di POD serviti

Il percorso di sviluppo commerciale del segmento privato (clientela residenziale e business), tutt'ora in corso, ha permesso di avere, al 30 giugno 2015, un portafoglio commerciale di più di 18 mila clienti, grazie anche al contributo (circa 5.000 nuovi contratti di somministrazione di energia elettrica a piccole e medie imprese) dell'acquisizione del complesso aziendale di Tradecom, avvenuta ad aprile 2015.

In termini di fatturato, il primo semestre 2015 mostra ancora una netta preponderanza del settore pubblico, con una quota dell'85% dei ricavi complessivi, derivanti dalla vendita ai clienti finali di energia elettrica.

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), sulla borsa Slovena (BSP South-Pool) e della Grecia (LAGIE). Inoltre, GALA ha avviato le procedure per ottenere l'abilitazione ad operare anche sui mercati di Spagna, Inghilterra, Romania, Ungheria e Bulgaria.

La Fig.15 illustra i mercati sui quali GALA opera (evidenziati in blu) e/o ha avviato le procedure di accesso (in oro).

In una strategia di gestione dinamica degli approvvigionamenti, GALA partecipa alle aste mensili, di assegnazione dei diritti di utilizzo della capacità di trasporto lungo le linee di interconnessione. Anche per il 2015, GALA si è aggiudicata capacità di trasporto sui collegamenti Francia-Italia e Germania-Svizzera e capacità di trasporto Svizzera-Italia.

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

Al fine di coprire parte del fabbisogno di energia elettrica, GALA stipula, altresì, contratti di approvvigionamento a breve e 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.

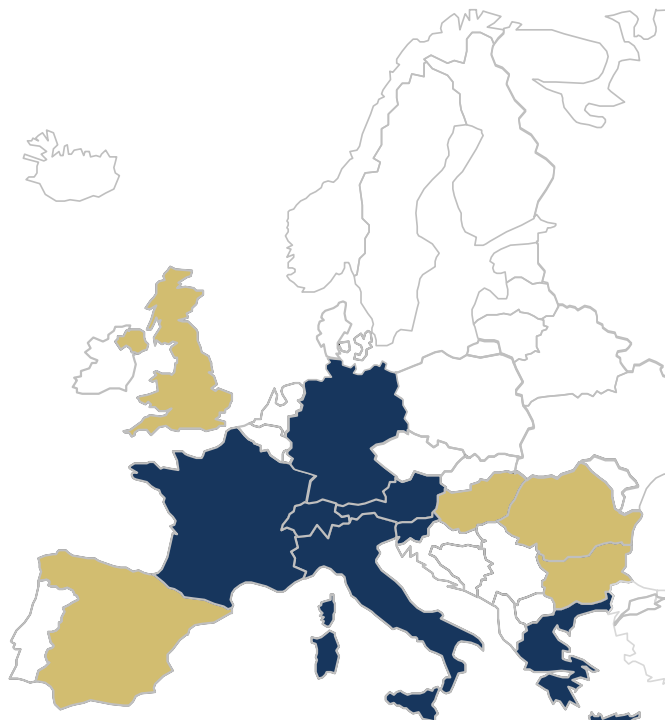


Fig.15 - Mercati in cui GALA opera



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.

La controllata GALA Southern East Europe è in fase di acquisizione delle licenze per cominciare ad operare.

2.4.4.2 Gas Naturale

L'attività di commercializzazione di gas naturale è stata avviata in corrispondenza dell'inizio dell'anno termico 2012/2013. La Società fornisce i propri clienti finali sia al punto di scambio virtuale (PSV), sia ai punti di riconsegna fisica sulla rete di trasporto nazionale e locale.

Nel primo semestre 2015, GALA ha consegnato circa 32 milioni di Smc ai propri clienti finali, in aumento dell'82,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, come mostrato in Tab. 11, principalmente grazie al crescente numero di gare aggiudicate.

Tab. 11 - PDR e volumi di gas naturale consegnati

	U.M.	30 giugno 2015	30 giugno 2014	Δ	$\Delta\%$
Punti di riconsegna gestiti	n°	22.680	11.657	11.023	94,6%
Gas consegnato ai clienti finali	kSmc	32.233	17.672	14561	82,4%

La Fig. 16 riporta l'evoluzione del numero di punti di riconsegna serviti dal 2012 al primo semestre 2015. Nel primo semestre 2015 i PDR gestiti sono stati pari a 22.680, in aumento dell'8,2% rispetto ai PDR fatturati al 31 dicembre 2014, grazie all'acquisizione di numerosi clienti mass market.

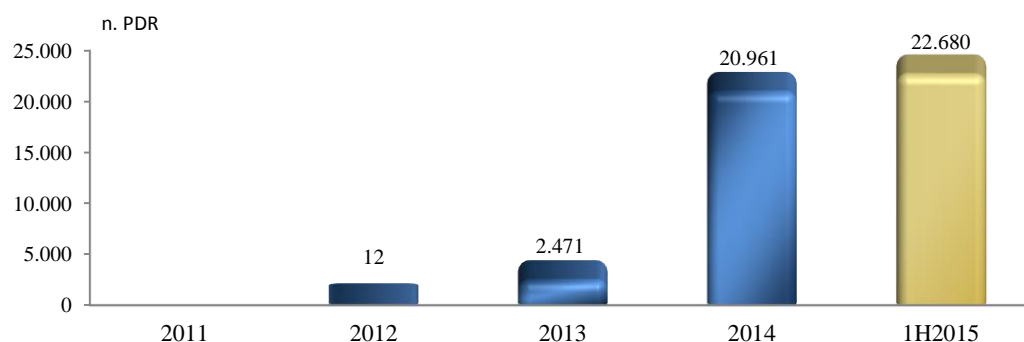


Fig. 16 - Numero di PDR serviti.



Anche in termini di fatturato, il primo semestre 2015 evidenzia una maggiore quota del segmento privato (corrispondente al 58% del fatturato totale).

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).

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 può partecipare.

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).

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.

2.4.4.3 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.

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 sono suddivisi in ricavi da conto energia e ricavi da vendita dell'energia.

L'energia che, istante per istante, non è assorbita dalle utenze degli stabilimenti industriali è immessa in rete e fatturata mensilmente al GSE, secondo la convenzione di ritiro dedicato. Considerando i ritmi della produzione degli stabilimenti industriali, di proprietà del Gruppo Prima, che hanno fortemente incrementato tra il 2014 ed il 2015 la loro attività in quanto fornitori di componentistica per il mercato automobilistico, gli stabilimenti hanno incrementato la percentuale di energia autoprodotta consumata in situ, che è passata al 92,6% dal 77,4%.

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, ossia 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, al 30 giugno 2015 GALA Power ha prodotto oltre 2,0 GWh, in crescita di circa l'11% rispetto al corrispondente periodo del 2014 (1,8 GWh), che si era concluso con una produzione complessiva di oltre 3,4 GWh.

Tab.12 - Dati operativi

	U.M.	30 giugno 2015	30 giugno 2014	2014
Impianti	n°	6	6	6
Energia Prodotta	MWh	2.014	1.809	3.429
Potenza Istallata	kWp	3.638	3.638	3.638

Nel primo semestre del 2015, infatti, la media dei giorni di pioggia è risultata pari a 54 a fronte dei 67 giorni del primo semestre 2014 (-19%), in calo (-8%) rispetto alla media stagionale. Di conseguenza il livello di insolazione è risultato superiore ed ha garantito la maggiore produzione.

La correlazione negativa tra i giorni di pioggia e la produzione degli impianti per ciascun mese è evidente in Fig.17, dove, per ogni mese dell'anno, ad una media più alta di giorni di pioggia corrisponde una minore produzione.

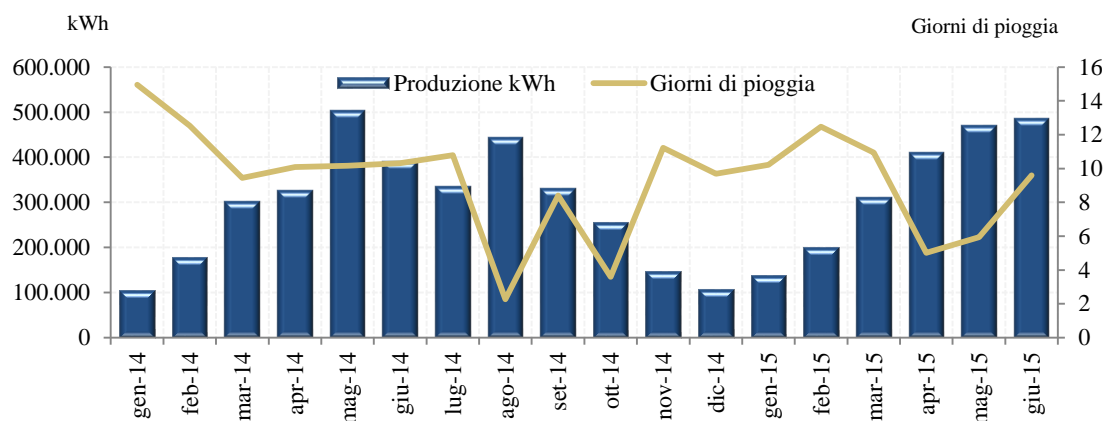


Fig.17 - Confronto tra la produzione in kWh di GALA Power e i giorni di pioggia nei siti di produzione. Per produzione si intende la somma della produzione di tutti gli impianti fotovoltaici mentre i giorni di pioggia sono calcolati come media ponderata mensilmente sulla potenza degli impianti nelle diverse località

In applicazione della Legge 116 dell'11/08/2014, conversione in legge del decreto legge Competitività (91/2014) conosciuto anche come "Taglia-bollette" o "Spalma-incentivi", per l'energia prodotta da tutte le sezioni di impianti fotovoltaici installati di potenza nominale complessiva superiore a 200 kW, a partire da gennaio 2015 GALA Power ha scelto di rimodulare gli incentivi secondo l'opzione che prevede una durata invariata del periodo di incentivazione di 20 anni ed una riduzione di una quota percentuale che varia da -6% a -9% in funzione della potenza installata.



L'alternativa scelta ha comportato per ciascun impianto il mantenimento della data di scadenza della convenzione di Conto Energia in essere (2031) ed un taglio dell'incentivo previsto (-6% per le sezioni di impianto da 200 kW a 500 kW e -8% da 500 kW a 900 kW).

La nuova normativa sopra descritta ha interessato tutti gli impianti di cui GALA Power è titolare ad eccezione dell'impianto di Roma, per un totale di 5 impianti su 6 e 3.439 kWp installati su 3.639 kWp totali degli impianti GALA Power (circa il 95%).

Con lo stesso provvedimento, sono anche state introdotte nuove modalità di erogazione degli incentivi: il pagamento in acconto del 90% della produzione media stimata di ciascun impianto, con rate mensili costanti, e il conguaglio, in relazione alla produzione effettiva, entro il 30 giugno dell'anno successivo.

2.4.4.4 Attività di ingegneria e progettazione

Il Gruppo offre anche servizi di ingegneria integrata e attività di consulenza, studi e ricerca anche per la realizzazione di opere molto complesse, grazie alle competenze maturate in oltre trent'anni di attività, e alle capacità di progettare opere architettoniche, impiantistiche e strutturali.

Le competenze possedute consentono di 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, in particolare, 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.

La neo costituita GALA Architecture and Engineering Consulting Shanghai ha l'obiettivo di sviluppare le attività di progettazione architettonica e di ingegneria nell'area Asia-Pacifico.

2.4.5 Evoluzione prevedibile della gestione

GALA intende proseguire il proprio percorso di crescita e sviluppo, sia per linee interne che esterne, attraverso la realizzazione degli obiettivi strategici già dichiarati al 31 dicembre 2014:

- Consolidamento della *leadership* nel settore pubblico e diversificazione del portafoglio clienti attraverso un progressivo sviluppo commerciale nel segmento *business*, con l'utilizzo di canali di vendita innovativi e di *partnership* con *utilities* locali a forte radicamento territoriale.
- Innovazione tecnologica finalizzata alla realizzazione e commercializzazione di tecnologie innovative per la produzione distribuita, l'accumulo e l'efficienza energetica, in particolare attraverso lo sviluppo di una piattaforma di gestione integrata del risparmio energetico e la promozione di *partnership* finalizzate allo sviluppo e alla sperimentazione industriale di soluzioni nell'ambito dello *smart cities and communities*.
- Diversificazione geografica di mercato e di canale, attraverso il processo di internazionalizzazione.
- Ingresso nel settore della produzione di componenti (celle, moduli fotovoltaici e tecnologie di accumulo), per la realizzazione e la gestione di sistemi di generazione diffusa dell'energia,



perseguendo una politica di integrazione a monte della catena del valore in un'ottica di ottimizzazione delle sinergie da essa derivanti.

- Diversificazione del *business* attraverso l'integrazione dell'attuale gamma di prodotti con servizi di ingegneria, efficienza energetica e *facility management*.

Diversi eventi rilevanti avvenuti nel primo semestre 2015 sono frutto del piano d'azione definito per conseguire gli obiettivi prefissati, come ad esempio l'acquisizione di Tradecom, l'acquisizione di Proxima e il progetto EEMS – Solsonica.

Con riferimento al breve termine e quindi all'evoluzione prevedibile della gestione nel 2015, è evidente che risulta importante la risoluzione della controversia relativa alla Convenzione Consip EE12. Stanti la non aleatorietà del contratto, la non linearità e determinabilità del rischio e le assolute straordinarietà e imprevedibilità del prezzo del Brent, GALA ritiene del tutto evidente la bontà delle proprie domande fondate sulla eccessiva onerosità sopravvenuta ed il conseguente rimedio della riconduzione ad equità del contratto, e, pertanto, confida nel buon esito del contenzioso cautelare.

GALA ha, comunque, definito tutte le opportune azioni da intraprendere a protezione del patrimonio in tutti gli scenari, ivi compresa la non creduta ipotesi di un esito sfavorevole o di inerzia di Consip nel procedimento di riconduzione ad equità della Convenzione Consip EE12, nel qual caso GALA si riserva, come già comunicato, l'eventuale interruzione della fornitura.

I piani d'azione messi a punto dalla Società sono finalizzati a far sì che il calo di liquidità e gli effetti di una eventuale interruzione anticipata della fornitura in regime Consip EE12 possano essere compatibili con la situazione economico-patrimoniale di GALA.

Inoltre, GALA porrà in essere tutte le necessarie azioni, nei confronti di Consip, dei suoi amministratori e dei contraenti, finalizzate ad ottenere l'indennizzo della diminuzione patrimoniale subita, nonché il risarcimento dei danni direttamente e indirettamente patiti, salvo che non sopravvenga un accordo transattivo tra le parti.

2.5 GOVERNANCE

2.5.1 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 e modello di organizzazione e controllo di cui al d.lgs n. 231/01 che costituiscono importanti tasselli del sistema di governance e controllo interno;
- il modello organizzativo di GALA, articolato in direzioni, funzioni e unità operative;
- procedure e comunicazioni interne;
- sistema di valutazione e gestione dei rischi.

Il sistema organizzativo, di controllo e di *governance* di GALA consta inoltre delle seguenti entità specialistiche:

- 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;
- 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 Origination & Trading, dal Responsabile Business Management & Control e dal Responsabile dell'unità Market Intelligence & Risk Control, che ha la finalità 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'aggiornamento e mantenimento del Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.lgs. 231/2001 e nel controllo del rispetto delle previsioni e dei protocolli di comportamento e di controllo definiti nel suddetto Modello.

Ulteriori elementi del sistema di *governance* di GALA sono:

- il sistema di gestione qualità certificato UNI EN ISO 9001:2008 e le relative procedure qualità, adottate da GALA in quanto considerate strategiche per l'opportunità intrinseca 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, che ha 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*, che ha l'obiettivo ultimo di prevenire gli abusi di mercato, approvate dal Consiglio di Amministrazione di GALA il 2 dicembre 2013;
- la procedura Operazioni con parti correlate, che ha l'obiettivo di assicurare la trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale di tali operazioni, nel rispetto della parità di trattamento degli azionisti, approvata dal Consiglio di Amministrazione di GALA il 2 dicembre 2013.

A seguito della quotazione sul mercato AIM di Borsa Italiana, per dare maggiore omogeneità allo sviluppo ed alla gestione del Gruppo, è stato definito che GALA 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 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.

2.5.2 Organi Sociali

2.5.2.1 *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.

2.5.2.2 *Consiglio di Amministrazione*

Il Consiglio di Amministrazione in carica al 30 giugno 2015, 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

2.5.2.3 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

2.5.2.4 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 revisione contabile limitata della Relazione Finanziaria Consolidata semestrale predisposta in ottemperanza al principio contabile OIC30, secondo le modalità previste da Consob nella Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997 ed in accordo con il principio di revisione internazionale ISRE 2410.

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 è la società Reconta Ernst & Young S.p.A..



2.6 GESTIONE DEL RISCHIO

2.6.1 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 che la Società si pone, GALA determina il proprio fabbisogno di acquisto di energia elettrica e gas naturale, 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*), svolta anche mediante appositi modelli econometrici sviluppati dalla Società, e 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 naturale e di ottimizzazione della stessa, compatibilmente con le stime di fabbisogno che la Società prevede di dover gestire nella propria attività operativa. Allo scopo, la Società ha dotato le proprie strutture di accessi alle piattaforme informative internazionalmente riconosciute nel settore, dalle quali sono attinti gli indicatori di riferimento per l'alimentazione dei modelli strategici, di gestione del portafoglio e di controllo dei rischi.

Le suddette attività comportano la gestione 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 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, sulla cui base definire le 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.

2.6.2 Fattori di rischio

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



2.6.2.1 *Rischio di prezzo delle materie prime*

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

Inoltre, il risultato dell'attività di vendita di energia elettrica è esposto al rischio di prezzo del Brent per i contratti di vendita di energia elettrica alle Pubbliche Amministrazioni in convenzione Consip. Esiste, infatti, anche una parte di esposizione al rischio di oscillazione dei prezzi delle *commodity* petrolifere, ancorché non connaturato all'attività di compravendita di energia elettrica e gas, poiché all'interno del portafoglio di contratti di vendita di GALA sono presenti contratti – non aleatori – che prevedono la formulazione di prezzi indicizzati al Brent e ai suoi derivati (*oil-linked*).

Il monitoraggio del rischio di prezzo delle materie prime è demandata ad una struttura organizzativa sviluppata sul principio della segregazione tra funzioni operative, incaricate dell'approvvigionamento, della vendita, della logistica di energia elettrica e gas, e funzioni di controllo, deputate al monitoraggio delle esposizioni ai rischi, cui competono l'analisi degli scenari di mercato, delle strategie e delle posizioni di rischio, così da fornire analisi di scenario (*sensitivity analysis*) 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 e, ove possibile in funzione della tipologia di rapporti, eventualmente mitigati attraverso opportune strategie di copertura, che tipicamente sono realizzate mediante la stipula di contratti di approvvigionamento *long term* o di *swap* finanziari, al fine di mitigare il rischio che oscillazioni dei prezzi di approvvigionamento di energia elettrica e gas si ripercuotano negativamente sui risultati economici.

Gli strumenti finanziari aleatori che il gruppo GALA stipula sono utilizzati principalmente per la mitigazione del rischio di prezzo legato alla volatilità dei mercati energetici al fine di fissare un margine di guadagno in linea con gli obiettivi strategici definiti.

Alla data del 30 giugno 2015 risultano in essere 33 strumenti derivati di copertura per un *fair value* complessivo di circa 1,63 milioni di Euro e 6 strumenti derivati di trading, per un *fair value* complessivo di 0,06 milioni di Euro.

2.6.2.2 *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 americano: un apprezzamento del dollaro rispetto all'Euro produce un effetto positivo sui risultati aziendali e viceversa. GALA misura periodicamente l'esposizione al rischio di cambio nell'ambito dell'attività di monitoraggio dei portafogli di contratti su energia elettrica e gas. Il Gruppo infatti non è esposto ad altri rischi finanziari connessi all'oscillazione dei tassi di cambio poiché le operazioni gestionali sono effettuate in Euro.

Fanno eccezione le operazioni eseguite in valuta locale dalle società controllate Gala Southern East Europe e Gala Architecture and Engineering Consulting Shanghai, al momento poco significative e non in grado di incidere sul risultato consolidato di Gruppo.



Alla data del 30 giugno 2015 non sono in essere strumenti finanziari derivati sul rischio di variazione del tasso di cambio.

2.6.2.3 *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 31 dicembre 2014 non sono in essere strumenti finanziari derivati sul rischio di tasso di interesse.

2.6.2.4 *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.

Il rischio di credito relativo alle controparti legate all'attività all'ingrosso *over the counter* non è al momento significativo, dal momento che GALA la maggior parte dell'energia comprata *wholesale* è rivenduta 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*;
- diversificazione della tipologia di clientela (pubblica amministrazione, business, small business, residenziale) per contemperare differenti comportamenti di pagamento;
- 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, nel rispetto delle norme di riferimento;
- 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 un monitoraggio continuativo delle esposizioni del singolo cliente, per attivare con tempestività tutte le misure necessarie in caso di ritardi nell'incasso. Il Gruppo si è pertanto dotato di strumenti per il sollecito delle posizioni di inadempienza, che prevedono diversi gradi di incisività nel recupero del credito, sempre nel rispetto del principio di centralità del cliente.



Oltre ai presidi interni di controllo del rischio di credito la società si avvale di servizi di assicurazione del credito e di sollecito all'incasso e recupero crediti da parte di società specializzate.

Ad ulteriore presidio, GALA pone in essere operazioni di cessione di parte dei crediti commerciali senza rivalsa (pro-soluto), che determinano l'eliminazione dal bilancio dei corrispondenti crediti a seguito dell'effettivo trasferimento di rischi e benefici ad essi connessi.

2.6.2.5 *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.

2.6.2.6 *Rischi operativi*

In generale, i rischi operativi possono derivare dall'inadeguatezza dei processi e sistemi aziendali nel supporto alle funzioni di core business. L'ampliamento del perimetro delle attività gestite dal Gruppo determina l'incremento della complessità dei processi e delle procedure interne, e la contestuale esigenza di rafforzare il sistema dei controlli interni, in particolare a tutela delle informazioni fondamentali per l'operatività aziendale (es. esposizione a falle nei sistemi informatici o nelle procedure di gestione dei dati) così come di tutte le attività che incidono sull'erogazione del servizio al cliente finale.

GALA misura e monitora i rischi su più livelli:

- Controlli di primo livello, descritti nelle policy e procedure interne, ad opera delle stesse strutture di linea;
- Controlli di secondo livello, affidati ad unità operative diverse dalle strutture direttamente coinvolte nelle operazioni e resi possibili attraverso un'adeguata segregazione dei compiti tra le funzioni aziendali.

La Società ha inoltre costituito una funzione di *internal audit*, con la quale si è determinata la creazione di un terzo livello di controllo, volto a verificare la completezza, la funzionalità e l'adeguatezza dei sistemi di controllo interni di primo e secondo livello.



2.6.2.7 *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 competenti o, indirettamente, di danni reputazionali connessi al mancato rispetto della regolamentazione di settore.

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 costantemente le evoluzioni del panorama normativo, al fine di ridurre i rischi connessi.

2.7 ULTERIORI INFORMAZIONI RILEVANTI

2.7.1 Risorse umane

Le risorse umane del Gruppo GALA al 30 Giugno 2015 contano 151 unità, in aumento del 33,6% rispetto alla fine del precedente anno (come riportato in Tab.15).

Al 30 giugno 2015 i dipendenti GALA sono 140, in aumento del 30,8% rispetto al 31 dicembre 2014. Di questi: l'80,7% ha un contratto a tempo indeterminato, il 15,0% dei dipendenti è assunto con un contratto a tempo determinato mentre il 4,3% ha un contratto di apprendistato.

Tab.15 - Composizione forza lavoro di GALA

GALA Gruppo - Dipendenti	30 Giugno 2015	di cui donne	31 Dicembre 2014	di cui donne
Dirigenti	13	3	10	2
Quadri	24	5	16	5
Impiegati	96	51	74	41
Operai	1	0	1	0
Apprendisti impiegati	6	5	6	5
Totale Dipendenti in forza	140	64	107	53
GALA Gruppo - Altri soggetti	30 Giugno 2015	di cui donne	31 Dicembre 2014	di cui donne
Co.Co.Co	2	1	2	1
Lavoratori a progetto	1	0	1	0
Stage/tirocinio	8	4	3	2
Totale Altri Soggetti	11	5	6	3
Totale GALA Gruppo	151	69	113	56



La percentuale femminile è pari al 45,7% dell'organico e, rispetto al 31 dicembre 2014, tale valore ha registrato una flessione del 3,8%, da attribuire ad una maggiore presenza maschile nelle assunzioni del primo semestre 2015.

Per quanto riguarda la Capogruppo, il numero dei dipendenti al 30 Giugno 2015 è pari a 122 unità, in aumento del 23,2% rispetto alle 99 unità del 2014.

2.7.2 Altre informazioni

2.7.2.1 Azioni proprie di GALA

Ai sensi dell'artt. 2435 bis e 2428 c.c., si precisa che la Società, al 30 giugno 2015 non possedeva azioni proprie.

2.7.2.2 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. A seguito della conclusione dell'IPO, dell'avvio delle negoziazioni e dei due aumenti di capitale avvenuti nel corso del 2015, GALA Holding al 30 giugno 2015 possiede l'85,54% del capitale della società. La compagine societaria al 30 giugno 2015 è riportata in Tab. 16.

Tab. 16 - Compagine azionaria al 30 giugno 2015

Socio	Numero di azioni	% Capitale sociale
GALA Holding S.r.l.	14.000.000	85,54%
Mercato	2.336.456	14,46%
Totale	16.366.456	100,00%

2.7.2.3 Sedi secondarie

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

Sede di Torino
Via Giambattista Bodoni, 2
10123 Torino (TO)
Italia

Il Presidente del CdA e A.D.

Ing. Filippo Tortoriello

Filippo Tortoriello



3. BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO AL 30.06.2015

3.1 STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	Totali al 30.06.2015	Totali al 31.12.2014
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
1) Costi di impianto e di ampliamento	465.964	903.661
3) Diritto di brev. ind. e diritti di util. di opere dell'ingegno	3.803.863	416.604
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	17.183	13.088
5) Avviamento	986.967	-
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	364.146	39.322
7) Altre immobilizzazioni immateriali	241.705	176.019
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	5.879.828	1.548.694
II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
1) Terreni e fabbricati	20.115.062	20.683.130
2) Impianti e macchinari	9.841.942	10.271.900
3) Attrezzature industriali e commerciali	63.657	26.291
4) Altri beni materiali	1.202.364	1.156.259
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	232.271	46.925
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	31.455.296	32.184.505
III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
1) Partecipazioni		
a) Partecipazioni in imprese controllate		10.000
d) Partecipazioni in altre imprese	15.194	15.194
2) Crediti		
d) Crediti verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.388.779	3.052.815
3) Altri titoli	853.357	852.732



<i>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</i>	4.257.330	3.930.741
<i>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)</i>	41.592.454	37.663.940
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I – RIMANENZE		
4) Prodotti finiti e merci	163.000	163.000
<i>TOTALE RIMANENZE</i>	163.000	163.000
II – CREDITI		
1) Crediti verso clienti		
esigibili entro l'esercizio successivo	428.252.435	424.569.502
2) Crediti verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	-	310
4-bis) Crediti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	27.490.392	6.687.187
4-ter) Imposte anticipate		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.310.587	1.070.357
5) Crediti verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	16.366.549	32.353.447
<i>TOTALE CREDITI</i>	<i>473.419.963</i>	<i>464.680.803</i>
IV - DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
1) Depositi bancari e postali	23.263.588	32.769.519
3) Denaro e valori in cassa	503.794	4.109
<i>TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</i>	<i>23.767.382</i>	<i>32.773.628</i>
<i>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)</i>	497.350.345	497.617.431
D) RATEI E RISCONTI		
Ratei e risconti attivi	4.846.471	3.749.598
<i>TOTALE RATEI E RISCONTI (D)</i>	4.846.471	3.749.598
TOTALE ATTIVO	543.789.270	539.030.969
PASSIVO	Totali al 30.06.2015	Totali al 31.12.2014
A) PATRIMONIO NETTO		
I - Capitale	16.366.456	15.989.800



II - Riserva da sopraprezzo delle azioni	25.757.464	22.882.700
IV - Riserva legale	3.217.960	2.161.982
VII - Altre riserve, distintamente indicate	49.560.152	19.821.623
Riserva straordinaria	49.447.646	19.811.216
Riserva per differenza da arrotondamento all'unità di Euro	1	1
Riserva di conversione da consolidamento estero	46.724	10.406
Riserva di consolidamento	65.781	-
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	2.494.164	2.552.680
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	3.872.347	41.110.758
<i>Totale Patrimonio Netto di gruppo</i>	101.268.543	-
Patrimonio netto di terzi		
Capitale e riserve di terzi	8.978	-
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(2.597)	-
<i>Totale Patrimonio Netto di Terzi</i>	6.381	-
TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)	101.274.924	104.519.543
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		
1) Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili	298.283	215.726
2) Fondo per imposte, anche differite	3.710.399	3.747.556
3) Altri fondi	170.271	107.578
TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI (B)	4.178.953	4.070.860
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	684.374	473.594
D) DEBITI		
4) Debiti verso banche		
esigibili entro l'esercizio successivo	46.906.208	23.987.255
esigibili oltre l'esercizio successivo	7.112.501	7.233.894
5) Debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro l'esercizio successivo	67.421.029	71.194.386
esigibili oltre l'esercizio successivo	14.028.740	14.423.780
6) Acconti		
esigibili entro l'esercizio successivo	146.097	917.107
7) Debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	266.737.235	261.925.153



12) Debiti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	25.594.995	42.613.282
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
esigibili entro l'esercizio successivo	561.974	483.974
14) Altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	7.651.810	5.589.861
TOTALE DEBITI (D)	436.160.589	428.368.692
E) RATEI E RISCONTI		
Ratei e risconti passivi	1.490.430	1.598.280
TOTALE RATEI E RISCONTI (E)	1.490.430	1.598.280
TOTALE PASSIVO	543.789.270	539.030.969

3.2 CONTI D'ORDINE

	Totali al 30.06.2015	Totali al 31.12.2014
Fideiussioni ricevute da altre imprese	283.975.594	256.379.930

3.3 CONTO ECONOMICO

	Totali al 30.06.2015	Totali al 30.06.2014
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	719.528.076	594.165.433
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	12.244	-
5) Altri ricavi e proventi	2.109.199	1.027.813
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	721.649.519	595.193.246
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) Costi per materie prime, suss., di consumo e di merci	281.040.053	206.995.390
7) Costi per servizi	422.729.843	328.273.302
8) Costi per godimento di beni di terzi	260.037	219.220
9) Costi per il personale		



a) Salari e stipendi	2.183.074	1.814.323
b) Oneri sociali	881.762	707.696
c) Trattamento di fine rapporto	165.666	125.958
<i>Totale costi per il personale (9)</i>	<i>3.230.502</i>	<i>2.647.977</i>
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	658.249	656.226
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.397.989	928.769
d) Sval. dei crediti comp. nell'att. c. e disponibilità liquide	493.016	12.076.237
<i>Totale ammortamenti e svalutazioni (10)</i>	<i>2.549.254</i>	<i>13.661.232</i>
11) Var. delle rimanenze di mat. prime, suss., di consumo e merci	-	6.241
13) Altri accantonamenti	-	78.704
14) Oneri diversi di gestione	1.810.875	1.630.449
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	711.620.564	553.512.515
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	10.028.955	41.680.731
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
16) Altri proventi finanziari		
b) Da titoli iscr. nelle imm. che non costituiscono partecip.	275	-
d) Proventi diversi dai precedenti		
da altre imprese	1.486.465	3.339.287
<i>Totale altri proventi finanziari (16)</i>	<i>1.486.740</i>	<i>3.339.287</i>
17) Interessi ed altri oneri finanziari		
verso altri	(5.289.221)	(3.854.249)
17-bis) Utili e perdite su cambi	(26.894)	(156)
<i>Totale interessi e altri oneri finanziari (17)</i>	<i>(5.316.115)</i>	<i>(3.854.405)</i>
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (15+16-17+-17bis)	(3.829.375)	(515.118)
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20) Proventi straordinari		
Altri proventi straordinari	773.951	6.637.597
<i>Totale proventi straordinari (20)</i>	<i>773.951</i>	<i>6.637.597</i>
21) Oneri straordinari		
Altri oneri straordinari	(813.735)	(845.785)



<i>Totale Oneri straordinari (21)</i>	(813.735)	(845.785)
TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE (20 - 21)	(39.784)	5.791.812
Risultato prima delle imposte (A-B+-C+-D+-E)	6.159.796	46.957.425
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
Imposte correnti sul reddito d'esercizio	2.162.774	21.360.715
Imposte differite sul reddito d'esercizio	325.766	1.023.719
Imposte anticipate sul reddito d'esercizio	(198.494)	(2.969.046)
Totale imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate (22)	2.290.046	19.415.388
23) Utile (perdita) dell'esercizio	3.869.750	27.542.037
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(2.597)	-
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	3.872.347	-



4. NOTA INTEGRATIVA - BILANCIO CONSOLIDATO

Il bilancio consolidato al 30 giugno 2015, chiude con un utile al netto delle imposte di competenza e differite di Euro 3.869.750.

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. 17).

Nel corso del primo semestre 2015 l'area di consolidamento si è ampliata comprendendo rispetto al 31/12/2014 le seguenti controllate:

- GALA Venture costituita in data 29/07/2014 con lo scopo di assunzione di partecipazioni in altre imprese. Il consolidamento della società non ha generato differenze di consolidamento.
- Gala Southern East Europe S.A. costituita in data 06/02/2015 con lo scopo di produzione, trasmissione e commercio di energia elettrica e gas nel mercato dell'Europa dell'Est. Il consolidamento della società non ha generato differenze di consolidamento.



- GALA Tech costituita in data 07/04/2015 con lo scopo di progettare e produrre componenti, apparati e sistemi di generazione di energia elettrica e/o termica da fonti rinnovabili. Il consolidamento della società non ha generato differenze di consolidamento.
- Proxima acquisita in data 25/06/2015 con lo scopo di ricerca, sviluppo e produzione di batterie ai sali di vanadio. Il controllo della società, consolidata integralmente, essendo avvenuto nel corso dell'esercizio sono stati considerati i soli costi e ricavi relativi al periodo di appartenenza all'area di consolidamento. Il consolidamento della società ha generato una riserva di consolidamento a patrimonio netto di Euro 65.781.

Tab. 17 - Informativa imprese incluse/escluse nell'area di consolidamento

Partecipata Ragione Sociale	Partecipante Ragione Sociale	Ruolo Sede Legale	Capitale sociale	% di controllo	% di consolidamento
GALA	-	Holding	Roma 16.366.456	-	-
SOCIETÀ CONSOLIDATE INTEGRALMENTE					
GALA Power	GALA	Controllata	Roma 100.000	100	100
GALA Engineering.	GALA	Controllata	Roma 100.000	100	100
GALA Architecture and Engineering Consulting Shanghai	GALA	Controllata	Shanghai 800.000	100	100
Gala Venture	GALA	Controllata	Roma 10.000	100	100
Gala Southern East Europe	GALA	Controllata	Bucarest 22.505	60	100
GALA Tech	GALA	Controllata	Roma 20.000	100	100
Proxima	GALA	Controllata	Bologna 1.085.000	100	100

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 alla data del 30/06/2015;
- gli schemi di bilancio delle società consolidate al 30/06/2015 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.



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, esprime il principio della prevalenza della sostanza sulla forma - obbligatoria laddove non espressamente in contrasto con altre norme specifiche sul bilancio - consentendo 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. 18):

Tab. 18 - Aliquote di ammortamento immobilizzazioni immateriali

Immobilizzazioni immateriali	Coefficiente di ammortamento
Licenze software	33%
Spese di impianto e ampliamento	20%
Spese di impianto e ampliamento – Costi Quotazione AIM	50%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	5,56%
Migliorie su beni di terzi	16,66%
Avviamento	20%

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. 19):

Tab. 19 - 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.

4.4.3 Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

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. Le migliorie su beni di terzi sono riclassificate sul cespite in leasing finanziario a cui fanno riferimento.

4.4.4 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.

4.4.5 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 realizzo 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.

4.4.6 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.

4.4.7 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.

4.4.8 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.

4.4.9 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.

4.4.10 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.

4.4.11 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".

4.4.12 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.

4.4.13 Debiti

I debiti sono iscritti al loro valore nominale.



4.4.14 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.

4.4.15 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.

4.4.16 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.

4.4.17 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 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.

La Capogruppo GALA e le società controllate GALA Engineering e GALA Power, 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.

4.4.18 Numero medio dipendenti

Nel seguente prospetto è indicato il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria e calcolato considerando la media giornaliera (Tab. 20):

Tab. 20 - Numero medio dipendenti

Dipendenti	30/06/2015	31/12/2014	Delta
Dirigenti	12	8	4
Quadri	18	16	2
Impiegati	83	68	15
Operai	1	1	-
Altro	5	1	4
Totale	119	94	25

L'incremento del personale rispetto al 31 dicembre 2014 è principalmente riconducibile all'ampliamento dell'area di consolidamento e alle assunzioni effettuate nella Capogruppo (in aumento del 23,23% rispetto al 2014) al fine di inserire, nell'organigramma aziendale, professionalità per la realizzazione dei nuovi investimenti del Gruppo.

Le risorse sono inquadrare nel contratto collettivo nazionale di lavoro (CCNL) settore commercio e settore metalmeccanico.

4.5 ANALISI DELLE VOCI DI STATO PATRIMONIALE

4.5.1 Immobilizzazioni Immateriali

La voce immobilizzazioni immateriali al 30 giugno 2015 ammonta ad Euro 5.879.828. Nell'allegato C è riportato il dettaglio della movimentazione.

4.5.1.1 Costi d'impianto e di ampliamento (Euro 465.964)

I costi d'impianto ed di ampliamento sono principalmente costituiti dalle spese per la quotazione della capogruppo GALA 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.



4.5.1.2 *Diritto di brevetto, di utilizzo di opere dell'ingegno (Euro 3.803.863)*

L'incremento della voce di Euro 3.544.746 registrato nel periodo è costituito:

- Per Euro 518.861 dagli investimenti della Capogruppo GALA per potenziare i nuovi sistemi informatici;
- Per Euro 3.025.885 dai costi di ricerca e di brevetto della tecnologia delle batterie al vanadio sostenute dalla società Proxima (società entrata a far parte del perimetro di consolidamento nel semestre a seguito dell'acquisizione). Per il principio della correlazione costi e ricavi, l'ammortamento per tale investimento non è ancora iniziato in quanto ancora non è stata avviata la produzione delle batterie.

4.5.1.3 *Avviamento (Euro 986.967)*

L'avviamento si riferisce all'acquisizione, per Euro 1.021.000, in data 27 aprile 2015 del ramo d'azienda Tradecom fallita. In particolare, il ramo ceduto comprende principalmente: contratti di somministrazione dell'energia elettrica verso Clienti finali, l'Accordo Quadro stipulato con Confcommercio per la vendita del servizio in via preferenziale alle aziende associate a Confcommercio, per il periodo residuo di vigenza e gli altri Rapporti contrattuali attualmente in essere con le Associazioni territoriali di Confcommercio (Ascom).

4.5.1.4 *Immobilizzazioni immateriali in corso (Euro 364.146)*

L'incremento della voce in esame al 30 giugno 2015 di Euro 356.124 è riconducibile al consolidamento, nel semestre, della controllata Proxima per costi di ricerca e sviluppo del prodotto batteria al vanadio.

4.5.2 *Immobilizzazioni Materiali*

Le immobilizzazioni materiali nette ammontano al 30 giugno 2015 a Euro 31.455.295. Nell'allegato D è riportato il dettaglio della movimentazione.

4.5.2.1 *Terreni e Fabbricati (Euro 20.115.062)*

La voce al 30 giugno 2015 è costituita:

- l'immobile sito a Napoli condotto in locazione finanziaria dalla società capogruppo con un valore, al 30 giugno 2015, al netto del fondo ammortamento di Euro 590.509;
- l'immobile sito a Roma in Via Savoia condotto in locazione finanziaria dalla società capogruppo con un valore, al 30 giugno 2015, al netto del fondo ammortamento di Euro 12.170.141;
- l'immobile sito a Roma in Via Tagliamento condotto in locazione finanziaria dalla società capogruppo con un valore, al 30 giugno 2015, al netto del fondo ammortamento di Euro 7.354.412.



4.5.2.2 Impianti e macchinari (Euro 9.841.942)

La voce comprende principalmente gli impianti fotovoltaici della controllata GALA Power per Euro 9.805.770 al netto del fondo ammortamento.

In relazione al contenzioso promosso dalla Eripress S.r.l. per il risarcimento danni derivanti dall'incendio verificatosi nel 2012 dell'impianto di Cicerale, Il Collegio Arbitrale, con ordinanza del 23 giugno 2015, stabiliva il termine massimo del 5 ottobre per il deposito e scambio di comparse conclusionali e nel termine massimo del 30 ottobre 2015 per il deposito e scambio di memorie di replica.

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.

In data 8 agosto 2015 l'impianto fotovoltaico di Anagni è stato interessato da un evento meteorico straordinario, i cui danni hanno interrotto la produzione. E' in corso di definizione il danno che è comunque coperto e quindi rimborsabile nella misura dell'90% dall'assicurazione.

Coerentemente con quanto stabilito dall'art. 33 comma 2 del D.Lgs. 127/91 la differenza di consolidamento pari ad Euro 20.936, originata dalla eliminazione della partecipazione di GALA in GALA Power, è stata imputata agli elementi dell'attivo della controllata GALA Power 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 Euro 4.257.330.

4.5.3.1 Partecipazioni (Euro 15.194)

La voce comprende la partecipazione detenuta da GALA 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 (Euro 3.388.779)

Tale voce è principalmente costituita da depositi cauzionali della controllante GALA per Euro 3.354.689 e si riferiscono prevalentemente a depositi cauzionali.



4.5.3.3 Altri titoli (Euro 853.357)

Il saldo della voce “Altri Titoli” ammonta ad Euro 853.357 ed è rappresentato principalmente da certificati di deposito emessi:

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

4.5.4 Rimanenze

Le rimanenze sono costituite da beni merce riconducibili ad impianti fotovoltaici della società controllata GALA Power per Euro 163.000.

4.5.5 Crediti

I crediti al 30 giugno 2015 ammontano complessivamente ad Euro 473.419.963 rispetto ad Euro 464.680.803 consuntivati al 31 dicembre 2014. Il dettaglio dei crediti consolidati, dopo l'eliminazione dei valori infragruppo, è riepilogato nella Tab. 21:

Tab. 21 - Crediti

Descrizione	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazione
Crediti verso clienti	428.252.435	424.569.502	3.682.933
Crediti verso controllanti	-	310	(310)
Crediti tributari	27.490.392	6.687.187	20.803.205
Imposte anticipate	1.310.587	1.070.357	240.230
Crediti verso altri	16.366.549	32.353.447	(15.986.898)
Totale	473.419.963	464.680.803	8.739.160

4.5.5.1 Crediti verso clienti (Euro 428.252.435)

La voce “Crediti verso clienti” è relativa ad operazioni commerciali di vendita verso clienti nazionali. La variazione è principalmente riconducibile all'effetto netto dell'applicazione del nuovo regime iva per i clienti della Pubblica Amministrazione (*Split payment*), incremento dei volumi di vendita e riduzione dei prezzi di vendita legati agli effetti della Convenzione Consip EE12 ampiamente descritti nella relazione sulla gestione.

La movimentazione al 30 giugno 2015 del fondo svalutazione crediti pari ad Euro 6.550.930 è riepilogata nella Tab. 22.



Tab. 22 - Fondo svalutazione crediti

Descrizione	Saldo al 31/12/2014	Incrementi dell'esercizio	Decrementi dell'esercizio	Saldo al 30/06/2015
Fondo Svalutazione Crediti	6.057.914	493.016	-	6.550.930
Totale	6.057.914	493.016	-	6.550.930

L'incremento è principalmente riconducibile alla svalutazione di crediti incagliati o di difficile recupero principalmente effettuati nel bilancio della GALA

4.5.5.2 Crediti tributari (Euro 27.490.392)

La Tab. 23 riporta il dettaglio dei crediti tributari:

Tab. 23 - Crediti tributari

Descrizione	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti IVA	24.850.591	4.684.494	20.166.097
Crediti d'imposta	2.633.034	1.970.473	662.561
Altro	6.766	32.220	(25.454)
Totale	27.490.392	6.687.187	20.803.205

La voce è principalmente costituita dal credito IVA chiesto a rimborso relativo al secondo trimestre 2015 per Euro 20.862.578 (a seguito dell'applicazione della normativa sullo split payment verso i clienti della Pubblica Amministrazione).

4.5.5.3 Crediti per imposte anticipate (Euro 1.310.587)

Il saldo "Imposte anticipate" pari ad Euro 1.310.587 è riepilogato nella Tab. 24:

Tab. 24 - Crediti per imposte anticipate

Descrizione	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	30/06/2015
Crediti per imposte anticipate	855.628	235.401	(137.412)	953.616
Cred. per imposte anticipate applicazione IAS 17	214.729	142.241	-	356.970
Totale	1.070.357	377.642	(137.412)	1.310.587

Gli incrementi per Euro 377.642 sono principalmente riconducibili all'accantonamento per imposte anticipate effettuato dalla controllante GALA per interessi di mora maturati e non corrisposti per Euro 142.241 e dalle imposte anticipate sull'effetto IAS 17 per gli immobili in locazione finanziaria.

I decrementi per Euro 137.412 sono dovuti al riversamento su GALA delle imposte anticipate a fronte del bonus amministratori pagato nel semestre di Euro 125.125.



4.5.5.4 Crediti verso altri (Euro 16.366.549)

Tale voce ammonta ad Euro 16.366.549 ed è così costituita (Tab. 25):

Tab. 25 - Crediti verso altri

Descrizione	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Deposito cauzionale GME	222.256	21.222.256	(21.000.000)
Crediti verso Factor	15.360.542	10.722.999	4.637.543
Acconti erogati a fornitori	148.991	153.467	(4.476)
Altro	634.760	254.725	380.035
Totale	16.366.549	32.353.447	(15.986.898)

La voce è principalmente costituita da crediti verso società di factor vantati dalla Capogruppo per Euro 15.360.542.

I depositi cauzionali impiegati a garanzia dei volumi di energia elettrica acquistati sui mercati gestiti da GME si sono ridotti di Euro 21.000.000 in quanto sono stati in parte sostituiti da fideiussioni bancarie.

4.5.6 Disponibilità liquide

La voce (si veda la Tab. 26) ammonta ad Euro 23.767.382 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. 26 - Disponibilità liquide

Descrizione	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazione
Depositi bancari e postali	23.263.588	32.769.519	(9.505.931)
Denaro e valori in cassa	503.794	4.109	499.685
Totale	23.767.382	32.773.628	(9.006.246)

4.5.7 Ratei e Risconti Attivi

Il saldo della voce al 30 giugno 2015 ammonta ad Euro 4.846.471 ed è costituito da ratei per Euro 4.160 e risconti per Euro 4.842.310. I risconti attivi sono principalmente riferiti a polizze fideiussorie e commissioni su fideiussioni pari ad Euro 2.891.577 e a provvigioni per agenti non di competenza in quanto riferiti a contratti con clienti la cui fornitura avrà inizio nel semestre successivo per Euro 1.321.678.



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 Euro 16.366.456. L'incremento è da attribuirsi:

- Aumento di capitale di GALA, riservato ai soci di Proxhima, che hanno conferito in GALA le proprie partecipazioni in Proxhima. A fronte del conferimento sono state riconosciute ai soci di Proxhima nr. 248.200 azioni di nuova emissione (di importo unitario pari ad Euro 1) e rilevato nel bilancio di GALA una riserva di sovrapprezzo azioni per Euro 3.003.220. Il rapporto di concambio è stato determinato considerando la perizia di Ambers & Co.
- Riconoscimento agli azionisti che sono rimasti titolari ininterrottamente per 12 mesi delle azioni GALA *cum bonus share* in azioni ordinarie.

4.5.9 Fondi per Rischi ed Oneri

Nella Tab. 27, si riporta la movimentazione di periodo dei fondi rischi ed oneri:

Tab. 27 - Movimentazione del fondo per rischi ed oneri

Descrizione	Saldo al 31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Saldo al 30/06/2015
Fondo per tratt. di quiescenza e obblighi simili	215.726	82.557	-	298.283
Fondo per imposte, anche differite	3.747.556	389.873	(427.030)	3.710.399
Altri Fondi	107.578	62.693	-	170.271
Totale	4.070.860	472.429	(427.030)	4.178.953

L'incremento dell'esercizio è sostanzialmente da attribuirsi:

- all'accantonamento di imposte differite passive calcolate sulla differenza temporanea IRES sugli interessi attivi di mora maturati nei confronti dei clienti, contabilizzati per competenza al 30 Giugno 2015, ma non ancora incassati;
- all'accantonamento per Euro 62.693 del fair value dei derivati speculativi.

Il decremento è principalmente riconducibile al riversamento delle imposte differite su GALA per Euro 64.106 su interessi attivi maturati negli esercizi precedenti e incassati nel primo semestre 2014 e all'utilizzo del fondo sanzioni accise per Euro 336.018.



4.5.10 Fondo trattamento fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato al 30 giugno 2015 ammonta ad Euro 684.374 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 2015 ammontano complessivamente ad Euro 436.160.589 e sono riepilogati nella Tab. 28:

Tab. 28 - Debiti

Descrizione	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazione
Debiti verso banche	54.018.709	31.221.149	22.797.560
Debiti verso altri finanziatori	81.449.769	85.618.166	(4.168.397)
Acconti	146.097	917.107	(771.010)
Debiti verso fornitori	266.737.235	261.925.153	4.812.082
Debiti tributari	25.594.995	42.613.282	(17.018.287)
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	561.974	483.974	78.000
Altri debiti	7.651.810	5.589.861	2.061.949
Totale	436.160.589	428.368.692	7.791.897

I saldi dei debiti consolidati, dopo l'eliminazione dei valori infragruppo, sono così suddivisi secondo le scadenze (Tab. 29).

Tab. 29 - Debiti per scadenza

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Debiti verso banche	46.906.208	2.466.418	4.646.083	54.018.709
Debiti verso altri finanziatori	67.421.029	3.430.318	10.598.422	81.449.769
Acconti	146.097	-	-	146.097
Debiti verso fornitori	266.737.235	-	-	266.737.235
Debiti tributari	25.594.995	-	-	25.594.995
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	561.974	-	-	561.974
Altri debiti	7.651.810	-	-	7.651.810
Totale	415.019.348	5.896.737	15.244.505	436.160.589



4.5.11.1 Debiti v/s banche (Euro 54.018.709)

I debiti verso le banche sono principalmente costituiti:

- da debiti verso banche relativi alla società GALA per Euro 46.322.948 principalmente riconducibili ad anticipi su fatture;
- da due finanziamenti concessi da Mediocredito Italiano in favore della controllata GALA Power a fronte del fabbisogno finanziario dell'impresa connesso alla realizzazione di sei impianti fotovoltaici. Il debito residuo al 30 giugno 2015 dei finanziamenti è di Euro 7.488.500 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 2015, ammontano ad Euro 515.770.699 e sono riconducibili ad Euro 215.730.000 per fidejussioni, Euro 266.200.000 per anticipi su crediti verso clienti ed Euro 15.840.699 per finanziamenti.

4.5.11.2 Debiti v/s altri finanziatori (Euro 81.449.769)

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 Euro 14.811.805, Euro 783.065 sono a breve termine, Euro 3.430.318 scadono tra 1 e 5 esercizi ed Euro 10.598.422 scadono oltre 5 esercizi;
- da debiti verso factor per Euro 66.637.902 su operazioni di cessione crediti.

4.5.11.3 Debiti v/s fornitori (Euro 266.737.235)

I debiti verso fornitori, pari complessivamente ad Euro 266.737.235 al 30 giugno 2015, includono principalmente debiti commerciali riconducibili alla Capogruppo.

4.5.11.4 Debiti Tributari (Euro 25.594.995)

Ammontano complessivamente ad Euro 25.594.995 e sono costituiti da (Tab. 30):

Tab. 30 - Debiti tributari

Descrizione	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Debito IVA	7.176.877	18.520.145	(11.343.268)
Accise	8.944.602	17.075.751	(8.131.149)
IRES	6.118.158	3.985.389	2.132.769
IRAP	3.017.703	2.678.986	338.717
Altro	337.654	353.011	(15.357)
Totale	25.594.995	42.613.282	(17.018.287)



Il decremento del Debito IVA è riconducibile all'introduzione con la legge di stabilità del 2015 del regime dello split payment "scissione dei pagamenti" per tutte le operazioni nei confronti delle pubbliche amministrazioni.

4.5.11.5 Debiti v/istituti previdenziali e assistenziali (Euro 561.974)

Ammontano ad Euro 561.974 al 30 giugno 2015 e sono costituiti dai debiti verso INPS, INAIL ed altri istituti previdenziali ed assistenziali.

4.5.11.6 Altri debiti (Euro 7.651.810)

La voce altri debiti pari ad Euro 7.651.810 al 30 giugno 2015 è principalmente costituita da debiti per dividendi da distribuire per Euro 6.000.000.

4.5.12 Ratei e Risconti Passivi

Al 30 giugno 2015 la voce ammonta complessivamente ad Euro 1.490.430 di cui ratei passivi per Euro 563.101 e risconti passivi per Euro 927.328 riferiti principalmente alla Capogruppo.

4.6 ANALISI DEI CONTI D'ORDINE

Ammontano al 30 giugno 2015 ad Euro 283.975.594 e sono relativi a fidejussioni prestate dagli istituti di credito nell'interesse di terzi per Euro 125.340.811, da fidejussioni da società assicurative in favore delle stazioni appaltanti per la partecipazione a gare pubbliche per Euro 103.308.161 ed in favore dei distributori per Euro 55.326.622.

4.7 ANALISI DELLE VOCI DI CONTO ECONOMICO

4.7.1 Valore della Produzione

Si riporta nella la Tab. 31 composizione del valore della produzione:

Tab. 31 - Valore della produzione

Descrizione	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazione
Ricavi delle Vendite e Prestazioni	719.528.076	594.165.433	125.362.643
Incrementi delle immobilizzazioni per lavori interni	12.244	-	12.244



Altri Ricavi e Proventi	2.109.199	1.027.813	1.081.386
Totale	721.649.519	595.193.246	126.456.273

4.7.1.1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni (Euro 719.528.076)

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.

Il fatturato del primo semestre 2015 risulta pari a Euro 719.528.076, in crescita di Euro 125.362.643 rispetto al primo semestre 2014 per effetto dei maggiori volumi venduti in parte controbilanciato dalla riduzione dei prezzi della materia prima che hanno risentito dell'andamento dei prezzi della convenzione Consip EE12.

Per maggiori dettagli sulla variazione della voce in esame e con particolare riferimento agli effetti della convenzione Consip EE12 si rinvia a quanto commentato in Relazione sulla Gestione nei paragrafi 1.1, 2.2.1, 2.3.2, 2.4.1, 2.4.5.

4.7.1.2 Altri Ricavi e Proventi (Euro 2.109.199)

La voce Altri Ricavi e Proventi ammonta ad Euro 2.109.199. L'importo è principalmente costituito dagli incentivi sulla produzione di energia elettrica da impianti fotovoltaici della controllata GALA Power per Euro 598.814 e per Euro 836.217, in GALA, come sopravvenienza attiva per accantonamenti a fatture da ricevere afferenti a debiti prescritti.

4.7.2 Costi della Produzione

I costi della produzione ammontano ad Euro 711.620.564. La Tab. 32 riepiloga la composizione della voce in esame:

Tab. 32 - Costi della produzione

Descrizione	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazione
Costi per materie prime	281.040.053	206.995.390	74.044.663
Costi per servizi	422.729.843	328.273.302	94.456.541
Godimento beni di terzi	260.037	219.220	40.817
Costi del personale	3.230.502	2.647.977	582.525
Amm. immobilizzazioni immateriali	658.249	656.226	2.023
Amm. immobilizzazioni materiali	1.397.989	928.769	469.220
Acc.to rischi su crediti	493.016	12.076.237	(11.583.221)



Var. rimanenze mat. prime, sussidiarie, di consumo e merci	-	6.241	(6.241)
Altri accantonamenti	-	78.704	(78.704)
Oneri diversi di gestione	1.810.875	1.630.449	180.426
Totale	711.620.564	553.512.515	158.108.049

4.7.2.1 Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci (Euro 281.040.053)

La voce ammonta ad Euro 281.040.053 al 30 giugno 2015 ed accoglie principalmente i costi per l'approvvigionamento dell'energia elettrica acquistata per la rivendita dalla Capogruppo.

Tale voce presenta una crescita di Euro 74.044.663 rispetto al primo semestre 2014 principalmente per effetto dei maggiori volumi venduti.

4.7.2.2 Costi per servizi (Euro 422.729.843)

I costi per servizi ammontano ad Euro 422.729.843 al 30 giugno 2015 e sono principalmente riconducibili ai costi di trasporto energia e ai costi di dispacciamento della Capogruppo.

In particolare, tale voce è costituita principalmente da:

- costi per servizi di vendita per Euro 408.974.901 legati alla fornitura di energia elettrica e gas (distribuzione e dispacciamento), in crescita rispetto al primo semestre 2014 per effetto dei maggiori volumi venduti;
- costi per servizi di consulenza e *outsourcing* per Euro 5.026.120 incrementati rispetto al 30 giugno 2014 (Euro 2.413.335) per effetto del processo di crescita dimensionale della Capogruppo;
- costi assicurativi e per spese e commissioni bancarie per Euro 5.310.095 in crescita rispetto al primo semestre 2014 (Euro 3.520.017) a causa dei maggiori volumi venduti di energia e il maggior utilizzo delle linee di credito, soprattutto di *factoring*;
- costi per provvigioni passive alle agenzie per Euro 2.437.264 in leggera riduzione rispetto al 2014.

4.7.2.3 Godimento di beni di terzi (Euro 260.037)

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 (Euro 3.230.502)

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 (Euro 2.549.254)*

Gli ammortamenti 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. L'incremento della voce ammortamenti delle immobilizzazioni materiali rispetto al 30 giugno 2014 è sostanzialmente riconducibile all'immobile in leasing di Via Tagliamento (IAS 17).

4.7.2.6 *Oneri diversi di gestione (Euro 1.810.875)*

Gli oneri diversi di gestione ammontano ad Euro 1.810.875 e si riferiscono principalmente alle sanzioni per ravvedimenti operosi e non per Euro 788.482 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 Euro 3.829.375. Di seguito si riporta il dettaglio del risultato finanziario (Tab. 33).

Tab. 33 - Proventi ed oneri finanziari

Descrizione	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazione
Proventi finanziari	1.486.740	3.339.287	(1.852.547)
Oneri finanziari	(5.289.221)	(3.854.249)	(1.434.972)
Utili e perdite su cambi	(26.894)	(156)	(26.738)
Totale	(3.829.375)	(515.118)	(3.314.257)

4.7.3.1 *Proventi finanziari (Euro 1.486.740)*

I "Proventi Finanziari" ammontano ad Euro 1.486.740 e comprendono le voci riportate in Tab. 34:

Tab. 34 - Altri proventi finanziari

Descrizione	Relativi a debiti verso istituti di credito	Altri	Totale
Interessi di mora verso clienti	-	1.465.560	1.465.560
Interessi attivi su c/c bancari	15.735	275	16.010
Altri proventi	-	5.171	5.171
Totale	15.735	1.471.006	1.486.740



La voce è principalmente costituita da interessi di mora verso i clienti per ritardato pagamento pari ad Euro 1.465.560 relativi alla società GALA.

4.7.3.2 Oneri finanziari (Euro 5.289.221)

Gli “Oneri Finanziari” ammontano ad Euro 5.289.221 e sono rappresentati da (Tab. 35):

Tab. 35 - Oneri finanziari

Descrizione	Relativi a debiti verso istituti di credito	Relativi a dilazioni Pagamento imposte	Fair Value Derivati Trading	Altri	Totale
Interessi passivi bancari	321.161	-	-	-	321.161
Interessi passivi factoring	3.794.890	-	-	-	3.794.890
Interessi v/s società di Leasing (IAS 17)	147.360	-	-	-	147.360
Interessi passivi di mora	-	-	-	925.760	925.760
Interessi passivi per dilazione pagamento imposte	-	18.626	-	-	18.626
Oneri finanziari diversi	-	-	62.693	18.731	81.424
Totale	4.263.411	18.626	62.693	944.491	5.289.221

L’incremento degli oneri finanziari è riconducibile principalmente all’aumento, rispetto al 30 giugno 2014, di Euro 2.436.435 degli interessi passivi verso factor per operazioni di cessione crediti. Tale effetto è parzialmente compensato dalla riduzione degli interessi di mora per Euro 790.279.

4.7.4 Proventi ed Oneri Straordinari

I proventi straordinari ammontano ad Euro 773.951 e comprendono principalmente i proventi della controllata GALA Power per Euro 300.000 a titolo di riconoscimento di spese sostenute nel 2014 sugli impianti fotovoltaici da parte dell’utilizzatore degli stessi.

Inoltre, la voce in esame comprende per Euro 110.695 ad Euro 145.182 la sopravvenienza per minore IRES ed IRAP rilevata relativamente al calcolo delle imposte al 31 dicembre 2014 rispettivamente di GALA Power e GALA

La voce oneri straordinari ammonta ad Euro 813.735 ed è costituita prevalentemente da oneri riconducibili alla controllata GALA Power di Euro 238.211 relativi a costi sostenuti nel 2014 ed Euro 176.089 relativo all’acquisizione, da parte di Gala Tech, del TFR ed oneri differiti dei dipendenti Solsonica rientranti nell’affitto del ramo d’azienda.

Il residuo è principalmente riconducibile alla Capogruppo per costi di competenza che non hanno trovato adeguato stanziamento negli esercizi precedenti.



4.7.5 Imposte sul Reddito dell'Esercizio

Sul Conto Economico dell'esercizio gravano imposte dirette di competenza al 30 giugno 2015 per Euro 2.162.774. La Tab. 36 riepiloga il dettaglio della voce in esame:

Tab. 36 - Imposte sul reddito d'esercizio

Imposte	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazioni
Imposte correnti			
- IRES	1.504.210	18.287.145	(16.782.935)
- IRAP	658.565	3.073.570	(2.415.005)
Totale imposte correnti	2.162.774	21.360.715	(19.197.941)
Imposte differite (anticipate)			
- IRES	154.127	(1.937.121)	2.091.248
- IRAP	(26.855)	(8.206)	(18.649)
Totale imposte differite (anticipate)	127.272	(1.945.327)	2.072.599
Totale imposte	2.290.046	19.415.388	(17.125.342)

La riduzione delle imposte è da attribuirsi alla diminuzione dell'imponibile fiscale per effetto principalmente della contrazione, rispetto allo scorso anno, della marginalità della convenzione Consip (EE12) così come descritto nella relazione sulla gestione.

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. 37 la riconciliazione tra imposte da bilancio aggregato e consolidato:

Tab. 37 - Riconciliazione Imposte da Aggregato a Consolidato

Imposte	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014
Imposte sul reddito da bilanci aggregati	2.432.287	19.471.838



Effetto fiscale IAS 17 di periodo	(142.241)	(56.450)
Totale imposte differite (anticipate)	2.290.046	19.415.388

4.8 ALTRE INFORMAZIONI

4.8.1 Strumenti Finanziari

Ai sensi dell'art. 2427-bis, comma 1, 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 2015, suddivisi per classe tenendo in considerazione aspetti quali le caratteristiche degli strumenti stessi e le finalità del loro utilizzo.

Nella Tab. 38 sono riepilogate le posizioni in strumenti derivati in essere alla data del 30 Giugno 2015, con indicazione dei relativi nozionali e il Fair Value alla stessa data.

Tab. 38 – Strumenti Finanziari Derivati

Controparti	Finalità	Quantità MWh	Prezzo €/MWh	Nozionale €	Fai Value €
AXPO ITALIA	Copertura	51.610	51,60	2.663.098	20.536
BANCA IMI	Copertura	389.825	49,92	19.459.920	743.408
BKW	Copertura	3.720	50,90	189.348	101
DUFENERGY	Copertura	19.344	51,72	1.000.531	33.236
EEX	Trading	51.840	37,67	1.952.558	(62.693)
ENEL TRADE	Copertura	106.575	50,65	5.398.049	106.550
ENOI	Copertura	33.480	52,30	1.751.004	(81.916)
GAZPROM	Copertura	103.210	51,71	5.336.866	57.423
HSE	Copertura	7.440	52,05	387.252	10.351
MET INTERNATIONAL	Copertura	14.880	21,98	326.988	4.752
MPS	Copertura	179.160	49,42	8.853.765	144.719
SPIENERGY	Copertura	3.720	52,30	194.556	4.245
TRADINV	Copertura	7.440	52,40	389.856	7.747
UNICREDIT	Copertura	466.650	50,12	23.387.903	744.778
Totale				71.291.694	1.733.238

Per quanto riguarda i derivati con controparte EEX di natura speculativa il fair value negativo è stato accantonato a fondo rischi ed oneri.



4.8.2 Operazioni infragruppo e con parti correlate

Vengono di seguito riportati i rapporti economici, patrimoniali e finanziari al 30 giugno 2015 con parti correlate. Si tratta di rapporti posti in essere nell'ambito della normale attività di gestione concluse a condizioni di mercato (Tab. 39).

Tab. 39 – Operazioni Infragruppo tra GALA e le controllate

Descrizione	Costi	Ricavi	Crediti	Debiti
GALA Power	-	24.434	5.480.483	695.528
GALA ENG. S.r.l.	274.408	-	58.295	432.550
GALA SHANGHAI Ltd	-	-	39.301	-
GALA Tech	-	-	200.311	-
GALA VENTURE S.r.l.	-	-	502.890	-
GALA S.E.E. S.A.	-	-	16.001	-
Proxima	-	-	80.000	-

Tab. 40 – Operazioni Infragruppo tra GALA Power e GALA Eng. S.r.l.

Descrizione	Costi	Ricavi	Crediti	Debiti
GALA ENG. S.r.l.	90.000	-	-	90.550

Rapporti di natura commerciale

I rapporti della Capogruppo con la controllata GALA Engineering attengono principalmente a contratti di prestazione di servizi tecnici.

Rapporti di natura finanziaria

I crediti vantati dalla Capogruppo verso la controllata GALA Power sono riconducibili per Euro 2.051.559 ad un finanziamento concesso e per Euro 2.300.00 al dividendo sul risultato del 2014. Gli altri crediti finanziari sono costituiti da finanziamenti concessi dalla controllante GALA in favore delle controllate Gala Venture, GALA Tech, Proxima, GALA Shanghai e GALA SEE.

Rapporti da consolidato fiscale ai fini IRES

GALA e le controllate GALA Power e GALA Engineering 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 Euro 942.977 riconducibili al credito da consolidato fiscale verso la controllata GALA Power.

Gala Power e GALA Engineering vantano nei confronti della Capogruppo rispettivamente Euro 695.528 a fronte del credito IVA ceduto ed Euro 86.278 per consolidato fiscale.



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 2015	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
Totale	2.080.000

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	Roma	100.000	100	100	Costruzione e gestione impianti fotovoltaici	2012
GALA Engineering S.r.l.	Roma	100.000	100	100	Servizi di ingegneria	2013
GALA Architecture and Engineering Consulting Shanghai LTD	Shanghai	800.000	100	100	Servizi di ingegneria	2014
Gala Venture S.r.l.	Roma	10.000	100	100	Holding	2015
Gala Southern East Europe S.A.	Bucarest	22.505	60	100	Commerc. Energia e gas	2015
GALA Tech	Roma	20.000	100	100	Produz. comp. di generaz. energia elettrica	2015
Proxima	Bologna	1.085.000	100	100	Ricerca, sviluppo e produzione di batteria al vanadio	2015



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	7.013.660 ⁵	(117.286) ⁶	0,09%	15.194	6.312

⁵ Dati riferiti all'ultimo bilancio disponibile (31/12/2014)

⁶ Dati riferiti all'ultimo bilancio disponibile (31/12/2014)



Allegato C

Movimentazione delle immobilizzazioni immateriali

Descrizione voce	Valore netto consolidato 31.12.2014	Increment.	Decrement.	Ammort.	Valore netto consolidato 30.06.2015
Costi di impianto e di ampliamento	903.661	13.585	-	(451.282)	465.964
Diritti di brevetto ind. e diritti di util. di opere dell'ing.	416.604	3.544.746	-	(157.489)	3.803.861
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	13.088	4.611	-	(515)	17.184
Avviamento	-	1.021.000	-	(34.033)	986.967
Immobilizzazioni in corso e acconti	39.322	356.124	(31.300)	-	364.146
Altre	176.019	85.414	(4.798)	(14.930)	241.705
Totale immobilizzazioni Immateriali	1.548.694	5.025.479	(36.098)	(658.249)	5.879.828



Allegato D

Movimentazione delle immobilizzazioni materiali

Descrizione voce	Valore netto consolidato 31.12.2014	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Valore netto consolidato 30.06.2015
Terreni e fabbricati	20.683.130	367.062	-	(935.130)	20.115.062
<i>di cui in leasing finanziario</i>	<i>20.683.130</i>	<i>367.062</i>	<i>-</i>	<i>(935.130)</i>	<i>20.115.062</i>
Impianti e macchinario	10.271.900	112.147	(238.485)	(303.620)	9.841.943
<i>di cui differenza di consolidamento</i>	<i>17.795</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(523)</i>	<i>17.272</i>
Attrezzature industriali e commerciali	26.291	41.887	-	(4.522)	63.656
Altri beni	1.156.259	203.082	(2.260)	(154.717)	1.202.364
Immobilizzazioni in corso e acconti	46.925	232.271	(46.925)	-	232.271
Totale immobilizzazioni materiali	32.184.505	956.450	(287.671)	(1.397.989)	31.455.296



Allegato E

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

Patrimonio del Gruppo				
Descrizione	Patrimonio Netto	Risultato	Altre	Patrimonio Netto
	31/12/2014	del periodo	Variazione di PN	30/06/2015
Bilancio della Capogruppo (a)	105.698.687	4.547.596	(7.225.446)	103.020.837
Risultati delle partecipate	997.858	(376.547)	-	621.311
Ammortamento Differenze di consolidamento	(134.645)	(523)	-	(135.168)
Svalutazione Differenze di Consolidamento 2014	(558.258)	-	-	(558.258)
Elisione Dividendo GALA Power 2014	(2.300.000)	-	-	(2.300.000)
Elisione Svalutazione GALA Eng. 2014	1.264.910	-	-	1.264.910
Variazione Area di Consolidamento	10.406	(1.415)	65.781	74.773
Rettifiche IAS 17	(449.656)	(297.860)	-	(747.516)
Altre reg. su bil. consolidato	(9.760)	1.096	36.318	27.654
Totale rettifiche sulle singole società (c)	(1.179.145)	(675.249)	102.100	(1.752.295)
Bilancio consolidato	104.519.542	3.872.347	(7.123.346)	101.268.543
Patrimonio netto di terzi	-	(2.597)	8.978	6.381



Allegato F

Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato di Gruppo

	Capitale sociale	Riserva Sopraprezzo azioni	Riserva legale	Riserva Straordinaria	Riserva da conversione da consolid. estero	Riserva di consolid.	Dividendo	Utile/perdi te a nuovo	Utile/perd. dell'eserc.	Totale
Saldi al 31 Dicembre 2014 (Consolidato)	15.989.800	22.882.700	2.161.982	19.811.216	10.406	-	-	2.552.679	41.110.758	104.519.543
Destinazione utile dell' esercizio 2014	-	-	1.055.978	29.636.430	-	-	10.476.866	343.033	-41.512.307	-
Dividendo	-	-	-	-	-	-	-10.476.866	-	-	(10.476.866)
Rilevazione Bonus Share	128.456	(128.456)	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisizione Proxhima	248.200	3.003.220	-	-	-	-	-	-	-	3.251.420
Rettifiche IAS 17	-	-	-	-	-	-	-	(401.549)	401.549	-
Variazione dell'Area di Consolidamento	-	-	-	-	(36)	65.781	-	-	-	65.745
Altro	-	-	-	-	36.355	-	-	-	-	36.355
Risultato al 30.06.2015	-	-	-	-	-	-	-	-	3.872.347	3.872.347
Saldi al 31 giugno 2015 (Consolidato)	16.366.456	25.757.464	3.217.960	49.447.646	46.724	65.781	-	2.494.163	3.872.347	101.268.543



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 svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato intermedio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa al 30 giugno 2015, della Gala S.p.A. e controllate (Gruppo Gala) per il periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio che fornisca una rappresentazione vera e corretta in conformità al principio contabile OIC 30. È nostra la responsabilità di esprimere delle conclusioni sul bilancio consolidato intermedio sulla base della revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'*International Standard on Review Engagements* 2410, *"Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity"*. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità agli *International Standards on Auditing* e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio.
3. Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'allegato bilancio consolidato intermedio del gruppo Gala per il periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2015, non fornisca una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del Gruppo Gala, in conformità al principio contabile OIC 30.
4. Gli amministratori nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa, a cui si rinvia per maggiori dettagli, descrivono le caratteristiche della Convenzione Consip EE12 siglata dalla Capogruppo con Consip S.p.A. per la fornitura di energia elettrica alle Pubbliche Amministrazioni italiane, il recente contenzioso ad essa correlato, nonché gli effetti negativi di tale Convenzione sul risultato economico del semestre e sulla evoluzione prevedibile della gestione.

Roma 29 settembre 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Luigi Facci
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 2.402.500.000 i.v.
Iscritta alla S.D. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice Fiscale e numero di iscrizione 00434005048
P.IVA 02991271003
Iscritta all'Albo Revisioni Contabili al n. 70045 Pubblicata sulla Gazz. Uff. 12-19 Serie Speciale del 17/07/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Codice di procedura n. 2/80-Roma n. 10811 del 16/7/1987
A member firm of Ernst & Young Global Limited



6. GLOSSARIO

ACQUIRENTE UNICO (AU): Società pubblica integralmente partecipata dal GSE, costituita al fine 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 sono quindi riforniti nell'ambito del regime di tutela istituito per legge.

AEEGSI: Autorità per l'Energia Elettrica il Gas e il Sistema Idrico, è un organismo indipendente, istituito con la legge 14 novembre 1995, n. 481 allo scopo di tutelare gli interessi dei consumatori e di promuovere la concorrenza, l'efficienza e la diffusione di servizi con adeguati livelli di qualità, tramite 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.

BBL: Barile, unità di misura di volumi, utilizzata principalmente nel settore petrolifero (1 bbl = 159 litri).

BRENT DATED: Termine di mercato per il greggio del Mare del Nord a cui è stata assegnata una data di carico su nave cisterna. Le quantità cui sono state assegnate le date di carico sono indicate come "*dated*" quelle senza data di carico sono note come "*paper*" e vengono scambiate a fini di copertura. Il Brent Dated viene utilizzato direttamente o indirettamente come punto di riferimento per gran parte del greggio oggetto di scambi internazionali.

FASCE ORARIE: Le fasce tariffarie in Italia sono definite dall'AEEGSI. In particolare: fascia F1 (tradizionalmente corrispondente alle ore di punta dei consumi per le attività lavorative) 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, corrispondente per lo più a consumi di tipo residenziale) 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. Nella tariffazione bioraria alla fascia F1 si aggiunge la fascia F2+F3 (o F23), che va dalle 19.00 alle 8.00 di tutti i giorni feriali, tutti i sabati, domeniche e giorni festivi. In passato i consumi in fascia F1 venivano tariffati al prezzo più caro, ma il peso della produzione fotovoltaica, ricadente per circa i 5/7 in tale fascia, ha abbassato sensibilmente il costo dell'energia prodotta, tanto che ad oggi è in fascia F2 che si riscontra il prezzo massimo. 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).

FER: Fonte Energetica Rinnovabile. Una fonte energetica è rinnovabile quando il suo sfruttamento avviene in un tempo confrontabile con quello necessario per la sua rigenerazione. La legge 10/91 considera le seguenti fonti energetiche rinnovabili (FER): il sole, il vento, l'energia idraulica, le risorse geotermiche, le maree ed il moto ondoso. In questa definizione possono essere incluse anche le biomasse (ad esempio il legno) se gestite in modo appropriato, vale a dire facendo sì che il loro tempo di utilizzo sia compatibile con quello di ripristino.

GME: Gestore dei Mercati Energetici S.p.A.. Il GME è la società a cui è affidata l'organizzazione 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.. 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.

HUB: Punti di snodo tra due o più gasdotti di compagnie diverse, generalmente collocati alla frontiera tra due stati, dove nascono centri di contrattazione e compravendita del gas che viene smistato tra i vari sistemi. Esistono anche Hub virtuali, non associati a snodi fisici ma ad un sistema infrastrutturale nazionale o regionale. I principali hub in Europa sono il National balancing point britannico, il Ttf olandese e lo Zeebrugge belga, il NCG VTP tedesco, CEGH austriaco e il PEG francese. In Italia dal 2003 c'è il PSV, Punto di Scambio Virtuale, un sistema elettronico di scambio e cessione di capacità di trasporto e di gas immesso nella rete di gasdotti.

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

MARKET COUPLING: Meccanismo di integrazione dei mercati che, nel determinare il valore dell'energia elettrica nelle diverse zone europee di mercato coinvolte, contestualmente alloca la capacità di trasporto disponibile tra dette zone, ottimizzandone l'utilizzo.

OPEC: Organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio meglio conosciuta, fondata nel 1960, comprende attualmente dodici Paesi che si sono associati, formando un cartello economico, per negoziare con le compagnie petrolifere aspetti relativi alla produzione di petrolio, prezzi e concessioni. Gli stati membri OPEC controllano circa il 78% delle riserve mondiali accertate di petrolio, il 50% di quelle di gas naturale e forniscono circa il 42% della produzione mondiale di petrolio ed il 17% di quella di gas naturale.

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

POD: *Point Of Delivery* ossia il punto di prelievo omogeneo su tutto il territorio nazionale, che è 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, è il prezzo in acquisto dell'energia elettrica che si forma nel mercato elettrico italiano (IPEX). Il PUN è calcolato come media ponderata dei prezzi zionali ed è variabile per ogni ora dell'anno.

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

TEP: Tonnellata Equivalente di Petrolio. E' un'unità di misura di energia corrispondente alla quantità di energia sprigionata dalla combustione di una tonnellata di petrolio grezzo. Quando si ragiona su consumi nazionali, l'unità di riferimento è il MTEP (Megatep), corrispondente 1 milione di TEP.

TERNA: la società che 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.



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 teorica massima producibile da un generatore elettrico. In ambito fotovoltaico, indica la 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 ($1 \text{ kWp} = 1.000 \text{ Wp}$; $1 \text{ MWp} = 1.000 \text{ kWp}$).





MILANO 2015
NUTRIRE IL PIANETA
ENERGIA PER LA VITA

Official Green Energy Supplier