

DOCUMENTO DI AMMISSIONE

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



Nominated Adviser

ENVENT

Global Coordinator

 **Banca Profilo**

Financial Adviser



AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale (“**AIM Italia**”) è un sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con business consolidati. L’investitore deve essere consapevole dei rischi derivanti dall’investimento in questa tipologia di emittenti e deve decidere se investire soltanto dopo attenta valutazione.

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

L'emittente AIM Italia deve avere incaricato, come definito dal Regolamento AIM Italia, un Nominated Adviser. Il Nominated Adviser deve rilasciare una dichiarazione a Borsa Italiana all'atto dell'ammissione nella forma specificata nella Scheda Due del Regolamento Nominated Adviser.

Si precisa che per le finalità connesse all'ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie di Gala S.p.A. sull'AIM Italia EnVent S.p.A. ha agito unicamente nella propria veste di Nominated Adviser di Gala S.p.A. ai sensi del Regolamento AIM Italia e del Regolamento Nominated Adviser.

Ai sensi dei Regolamenti Emittenti AIM Italia e del Regolamento Nominated Adviser, EnVent S.p.A. è responsabile unicamente nei confronti di Borsa Italiana. EnVent S.p.A., pertanto, non si assume alcuna responsabilità nei confronti di qualsiasi soggetto che, sulla base del presente Documento di Ammissione, decida, in qualsiasi momento di investire in azioni di Gala S.p.A.

Si rammenta che responsabile nei confronti degli investitori in merito alla conformità dei fatti e circa l'assenza di omissioni tali da alterare il senso presente Documento è unicamente il soggetto indicato nella Sezione Prima, Capitolo I, e nella Sezione Seconda, Capitolo I.

Il presente documento è un documento di ammissione su AIM Italia ed è stato redatto in conformità al Regolamento Emittenti AIM Italia. Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico di strumenti finanziari così come definita dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") e pertanto non si rende necessaria la redazione di un prospetto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Comunitario 809/2004/CE. La pubblicazione del presente documento non deve essere autorizzata dalla Consob ai sensi della Direttiva Comunitaria n. 2003/71/CE o di qualsiasi altra norma o regolamento disciplinante la redazione e la pubblicazione dei prospetti informativi ai sensi degli articoli 94 e 113 del TUF, ivi incluso il regolamento emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("**Regolamento 11971**").

L'offerta delle Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale costituisce un collocamento riservato, rientrante nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dall'art. 100 del TUF e dall'art. 34-ter del Regolamento 11971 e quindi senza offerta al pubblico delle Azioni.

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

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

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

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

INDICE

DEFINIZIONI	10
GLOSSARIO.....	14
SEZIONE I.....	17
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	17
1. PERSONE RESPONSABILI	18
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE	18
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ	18
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	19
2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE	19
2.2 REVISORE CONTABILE PER LA QUOTAZIONE ALL'AIM ITALIA.....	19
2.3 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE	19
3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	20
3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE RELATIVE AL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2013 E AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2012 E 2011	21
3.1.1 Dati selezionati economici dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi 31 dicembre 2012 e 2011	21
3.1.2 Analisi dei ricavi dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011	23
3.1.3 Dati patrimoniali selezionati dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011	24
3.1.4 Dati selezionati patrimoniali riclassificati per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011	25
4. FATTORI DI RISCHIO	28
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO	28
4.1.1 Rischi connessi alla capacità della Società di ottenere e mantenere garanzie bancarie e/o assicurative	28
4.1.2 Rischi connessi al mantenimento dei tassi di crescita.....	29
4.1.3 Rischi legati ai debiti tributari.....	30
4.1.4 Rischi connessi ai ritardi nei pagamenti delle forniture di energia elettrica	32
4.1.5 Rischi connessi ai crediti commerciali.....	32
4.1.6 Rischi connessi alla regolamentazione di settore.....	32
4.1.7 Rischi connessi al rilascio e/o revoca delle autorizzazioni amministrative relative al settore della vendita di energia elettrica e gas	33
4.1.8 Rischi connessi all'operatività degli impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	33
4.1.9 Rischi connessi all'operatività	34
4.1.10 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave	35
4.1.11 Rischi connessi all'affidamento in outsourcing di alcuni servizi	35
4.1.12 Rischi connessi a conflitti di interessi di alcuni Amministratori.....	35
4.1.13 Rischi derivanti da procedimenti legali	36
4.1.14 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione	36
4.1.15 Rischi operativi e connessi alla gestione dei sistemi informatici	37
4.1.16 Rischi connessi alla normativa sulla responsabilità amministrativa delle imprese (D.Lgs. 231/2001 e successive modifiche) o a violazione del modello organizzativo della Società.	37
4.1.17 Rischi connessi al governo societario	38
4.1.18 Rischi connessi all'attuazione delle strategie di sviluppo e dei programmi futuri	38
4.1.19 Rischi connessi all'attività di progettazione e direzione lavori.....	38
4.1.20 Rischi connessi alla concentrazione dell'azionariato.....	39
4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI IL GRUPPO OPERA.....	39
4.2.1 Rischi connessi alle variazioni dei prezzi dell'energia elettrica e del gas.....	39

4.2.2	Rischi connessi alla durata annuale dei contratti per le forniture di energia elettrica e gas ...	39
4.2.3	Rischi connessi alle variazioni climatiche	40
4.2.4	Rischi connessi al quadro normativo generale.....	40
4.2.5	Rischi connessi al quadro normativo relativo agli impianti per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	40
4.2.6	Rischi connessi alla concorrenza	41
4.2.7	Rischi connessi all'attuale congiuntura economica	41
4.2.8	Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati	42
4.3	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI	42
4.3.1	Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni.....	42
4.3.2	Rischi connessi alla Bonus Share	43
4.3.3	Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente	43
4.3.4	Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti	43
4.3.5	Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi.....	44
4.3.6	Rischi connessi ai conflitti di interesse	44
5.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	45
5.1	STORIA ED EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE.....	45
5.1.1	Denominazione sociale	45
5.1.2	Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese.....	45
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente	45
5.1.4	Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale	45
5.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente.....	45
5.2	PRINCIPALI INVESTIMENTI	48
5.2.1	Investimenti effettuati nell'ultimo triennio	48
5.2.2	Investimenti in corso di realizzazione.....	50
5.2.3	Investimenti futuri	50
6.	DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ	51
6.1	PRINCIPALI ATTIVITÀ.....	51
6.1.1	Fornitura di energia elettrica	51
6.1.2	Fornitura di gas	57
6.1.3	Progettazione, realizzazione, gestione di impianti per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	60
6.1.4	Attività di ingegneria e progettazione	61
6.1.5	Modello organizzativo	64
6.1.6	Creazione del valore	66
6.1.7	Fattori chiave relativi alle principali attività dell'Emittente	69
6.1.8	Programmi futuri e strategie	70
6.1.9	Profili normativi.....	71
6.2	PRINCIPALI MERCATI E POSIZIONAMENTO CONCORRENZIALE	75
6.2.1	Il mercato dell'energia elettrica: cenni sul contesto globale ed europeo.....	75
6.2.2	Il mercato dell'energia elettrica: domanda e offerta	77
6.2.3	Il mercato italiano dell'energia elettrica: l'andamento dei prezzi	81
6.2.4	La struttura del consumo di energia elettrica e tendenze	84
6.2.5	Prospettive del mercato italiano dell'energia elettrica	85
6.2.6	Posizionamento concorrenziale dell'Emittente.....	87
6.2.7	Il mercato del gas naturale: cenni sul contesto globale ed europeo	90
6.2.8	Il mercato italiano del gas naturale: domanda e offerta	94
6.2.9	Il mercato italiano del gas naturale: l'andamento dei prezzi.....	96
6.2.10	La struttura del consumo di gas naturale e tendenze.....	97

6.2.11	Prospettive del mercato italiano del gas naturale.....	98
6.2.12	Posizionamento concorrenziale dell'Emittente.....	99
6.3	FATTORI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E/O I MERCATI IN CUI OPERA	100
6.4	DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE	100
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	102
7.1	DESCRIZIONE DEL GRUPPO CUI APPARTIENE L'EMITTENTE.....	102
7.2	SOCIETÀ CONTROLLATE E PARTECIPATE DALL'EMITTENTE.....	102
7.2.1	Società controllate.....	102
8.	PROBLEMATICHE AMBIENTALI	103
9.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	104
9.1	TENDENZE RECENTI SULL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA	104
9.2	TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO	104
10.	STIME DEGLI UTILI.....	105
10.1	PRINCIPALI PRESUPPOSTI SUI QUALI SONO BASATI GLI OBIETTIVI STIMATI DEL GRUPPO.....	105
10.2	PRINCIPALI OBIETTIVI STIMATI 2013	105
10.3	DICHIARAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI E DEL NOMAD AI SENSI DEL REGOLAMENTO EMITTENTI AIM ITALIA (SCHEDA DUE, PUNTO D) SUGLI OBIETTIVI STIMATI	106
11.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI.....	108
11.1	ORGANI SOCIALI E PRINCIPALI DIRIGENTI	108
11.1.1	Consiglio di Amministrazione	108
11.1.2	Collegio Sindacale	118
11.1.3	Principali Dirigenti	123
11.1.4	Soci Fondatori.....	123
11.1.5	Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 11.1.1, 11.1.2 e 11.1.3	123
11.2	CONFLITTI DI INTERESSI DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI	124
12.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	125
12.1	DATA DI SCADENZA DEL PERIODO DI PERMANENZA NELLA CARICA ATTUALE, SE DEL CASO, E PERIODO DURANTE IL QUALE LA PERSONA HA RIVESTITO TALE CARICA	125
12.2	INFORMAZIONI SUI CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA CON L'EMITTENTE O CON LE SOCIETÀ CONTROLLATE CHE PREVEDONO INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO	125
12.3	DICHIARAZIONE CHE ATTESTA L'OSSERVANZA DA PARTE DELL'EMITTENTE DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO VIGENTI.....	125
12.4	FUNZIONI E COMITATI.....	127
12.4.1	Funzione Internal Audit	127
12.4.2	Comitato Controllo e Rischi	127
12.4.3	Comitato Rischi di Mercato	128
12.4.4	Organismo di Vigilanza	129
13.	DIPENDENTI.....	130
13.1	DIPENDENTI.....	130
13.2	PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK OPTION DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	130
13.3	DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE	130

14. PRINCIPALI AZIONISTI.....	131
14.1 PRINCIPALI AZIONISTI.....	131
14.2 DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE	132
14.3 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ART. 93 DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA.....	132
14.4 PATTI PARASOCIALI.....	132
15. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	133
15.1 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE E COMPENSI AMMINISTRATORI	133
15.1.1 Operazioni con Parti Correlate al periodo chiuso al 30 giugno 2013 e al periodo dopo il 30 giugno 2013 fino alla Data del Documento di Ammissione	133
15.1.2 Operazioni con Parti Correlate nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	135
15.1.3 Operazioni con Parti Correlate nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	136
15.1.4 Compensi agli amministratori e sindaci.....	137
15.1.5 Crediti e garanzie rilasciate a favore degli esponenti aziendali	137
16. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	138
16.1 CAPITALE AZIONARIO.....	138
16.1.1 Capitale emesso	138
16.1.2 Azioni non rappresentative del capitale	138
16.1.3 Azioni proprie.....	138
16.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant.....	138
16.1.5 Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente	138
16.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo.....	138
16.1.7 Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario.....	138
16.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO	141
16.2.1 Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente	141
16.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	143
16.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni	143
16.2.4 Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste per legge	143
16.2.5 Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle Assemblee annuali e delle Assemblee straordinarie dei soci, ivi comprese le condizioni di ammissione.....	143
16.2.6 Descrizione delle disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	143
16.2.7 Indicazione di eventuali disposizioni dello Statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni posseduta	144
16.2.8 Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale.....	144
17. CONTRATTI IMPORTANTI	145
17.1 CONTRATTO DI LOCAZIONE FINANZIARIA STIPULATO CON SG LEASING.....	145
17.2 CONTRATTO DI LOCAZIONE FINANZIARIA STIPULATO CON UNICREDIT	145
17.3 CONTRATTI DI FINANZIAMENTO CON MEDIOCREDITO ITALIANO	146
18. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI	149
18.1 RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI.....	149
18.2 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	149
19. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI	150
19.1 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	150
SEZIONE II.....	151

NOTA INFORMATIVA	151
1. PERSONE RESPONSABILI	152
1.1 PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI	152
1.2 DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI.....	152
2. FATTORI DI RISCHIO	153
3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI	154
3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE.....	154
3.2 RAGIONI DELL'AUMENTO DI CAPITALE E IMPIEGO DEI PROVENTI	154
4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE	155
4.1 DESCRIZIONE DEL TIPO E DELLA CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE	155
4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI.....	156
4.3 CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	156
4.4 VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	156
4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO	156
4.6 DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO CREATI E/O EMESSI.....	156
4.7 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	157
4.8 DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	157
4.9 INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE AGLI STRUMENTI FINANZIARI	157
4.10 INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO	157
4.11 PROFILI FISCALI.....	158
4.11.1 Definizioni	158
4.11.2 Regime fiscale	158
4.11.3 Regime fiscale dei dividendi.....	159
4.11.4 Regime fiscale delle plusvalenze	167
4.11.5 Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro	175
4.11.6 Tobin tax (legge 24/12/2012 n. 228 art. 1, commi da 491 a 500)	175
4.11.7 Imposta di successione e donazione.....	177
5. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	180
5.1 ASSENZA DI POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDANO A VENDITA	180
5.2 ACCORDI DI LOCK-UP	180
5.3 LOCK-IN PER NUOVI <i>BUSINESS</i>	181
6. SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA 182	
6.1 PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA.....	182
7. DILUIZIONE	183
7.1 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA.....	183
7.2 INFORMAZIONI IN CASO DI OFFERTA DI SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI ATTUALI AZIONISTI ..	183
8. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	184
8.1 CONSULENTI.....	184
8.2 INDICAZIONE DI ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI SOTTOPOSTE A REVISIONE O A REVISIONE LIMITATA DA PARTE DI REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	184
8.3 PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI	184

8.4	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	184
8.5	LUOGHI OVE È DISPONIBILE IL DOCUMENTO DI AMMISSIONE	185
8.6	DOCUMENTAZIONE INCORPORATA MEDIANTE RIFERIMENTO	185
8.7	APPENDICE	185

DEFINIZIONI

AIM Italia	Indica l'AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana (come <i>infra</i> definita).
Aumento di Capitale	Indica l'aumento di capitale a pagamento e scindibile con sovrapprezzo per massimi nominali Euro 3.850.000,00 (tremilioniottococinquantomila/00), deliberato dall'Assemblea dell'Emittente in data 2 dicembre 2013, suddiviso in due distinte <i>tranche</i> : (i) la prima <i>tranche</i> di massimi nominali Euro 3.500.000,00 (tremilionicinquecentomila/00), oltre a sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ., mediante emissione di massime n. 3.500.000 (tremilionicinquecentomila) Azioni (come <i>infra</i> definite), aventi le medesime caratteristiche delle Azioni già in circolazione alla Data del Documento di Ammissione (di seguito la “ Prima Tranche ”); (ii) la seconda <i>tranche</i> di massimi nominali Euro 350.000,00 (trecentocinquantomila/00), oltre a sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ., mediante emissione di massime n. 350.000 (trecentocinquantomila) Bonus Share (come <i>infra</i> definite), riservate a coloro che abbiano sottoscritto le Azioni della Prima Tranche antecedentemente all'inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia.
Azioni	Indica, complessivamente, tutte le azioni dell'Emittente (come <i>infra</i> definito), prive di valore nominale, aventi godimento regolare (ivi comprese le Azioni attribuite in virtù delle Bonus Share).
Banca Profilo	Indica Banca Profilo S.p.A., con sede in Milano, Via Cerva n. 28.
Borsa Italiana	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Bonus Share	Indica l'Azione che sarà attribuita, senza ulteriori esborsi o spese, (nelle misure indicate nella Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Documento di

Ammissione) a coloro che: (i) hanno sottoscritto le Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale antecedentemente all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia e che, tra l'altro, deterranno tali Azioni per un periodo ininterrotto di 12 (dodici) mesi dalla data di inizio delle negoziazioni (si veda Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Documento di Ammissione).

Codice di Autodisciplina	Indica il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana, nella versione del dicembre 2011.
Collegio Sindacale	Indica il collegio sindacale dell'Emittente.
Collocamento Privato	Indica il collocamento privato finalizzato alla costituzione del flottante minimo ai fini dell'ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia, avente ad oggetto le Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale, rivolto (i) a investitori qualificati italiani, così come definiti ed individuati all'articolo 34-ter del Regolamento 11971/1999, (ii) investitori istituzionali esteri (con esclusione di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America); e/o (iii) altre categorie di investitori, purché in tale ultimo caso, il collocamento sia effettuato con modalità tali che consentano alla Società di beneficiare di un'esenzione dagli obblighi di offerta al pubblico di cui all'articolo 100 del TUF e all'articolo 34-ter del Regolamento 11971/1999.
Consiglio di Amministrazione	Indica il consiglio di amministrazione dell'Emittente.
CONSOB o Consob	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Data del Documento di Ammissione	Indica la data di invio a Borsa Italiana del Documento di Ammissione da parte dell'Emittente, avvenuta in data 3 marzo 2014, almeno 3 (tre) giorni di mercato aperto prima della prevista Data di Ammissione.
Data di Ammissione	Indica la data di decorrenza dell'ammissione delle

	Azioni sull'AIM Italia, stabilita con apposito avviso pubblicato da Borsa Italiana.
D.lgs. 39/2010	Indica il Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 attuativo della Direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati.
Documento di Ammissione	Indica il presente documento di ammissione.
Emittente o Società o Gala	Indica Gala S.p.A., con sede legale in Roma, Via Savoia n. 43/47.
Gala Engineering	Indica Gala Engineering S.r.l., con sede legale in Roma, Via Giovanni Antonelli n. 44.
Gala Power	Indica Gala Power S.p.A., con sede legale in Roma, Via Savoia n. 43/47.
Global Coordinator	Indica Banca Profilo.
Gruppo Gala o Gruppo	Indica l'Emittente e le società dalla stessa direttamente o indirettamente controllate ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.
Monte Titoli	Indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Nomad o EnVent	Indica EnVent S.p.A., con sede legale in Roma, Via Barberini, n. 95.
Parti Correlate	Indica i soggetti ricompresi nella definizione del Principio Contabile Internazionale IAS n. 24.
Principi Contabili Internazionali o IAS/IFRS	Indica tutti gli <i>International Financial Reporting Standards</i> (IFRS), tutti gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS) e tutte le interpretazioni dell' <i>International Reporting Interpretations Committee</i> (IFRIC).
Principi Contabili Italiani	Indica i principi contabili che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci per le società non quotate sui mercati regolamentati, emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e

dall'Organismo Italiano di Contabilità.

Regolamento Emittenti o Regolamento AIM Italia	Indica il regolamento emittenti AIM Italia in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
Regolamento NOMAD o Regolamento Nominated Advisers	Indica il regolamento <i>Nominated Advisers AIM Italia</i> in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
Regolamento 11971/1999	Indica il Regolamento concernente la disciplina degli Emittenti adottato da Consob con delibera n. 11971 in data 14 maggio 1999.
Revisore Contabile per la quotazione all'AIM Italia	Indica Baker Tilly Revisa S.p.A., con sede legale in Bologna (BO), via Guido Reni, n.2/2.
Società di Revisione	Indica Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, via Po, n. 32.
Statuto	Indica lo statuto sociale dell'Emittente incluso mediante riferimento al presente Documento di Ammissione e disponibile sul sito <i>web</i> www.gala.it
Testo Unico Bancario o TUB	Indica il Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385.
Testo Unico della Finanza o TUF	Indica il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.
TUIR	Indica il Testo Unico delle imposte sui redditi (Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917).

GLOSSARIO

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

AEEG: indica l'Autorità per l'energia elettrica e il gas, con sede in Milano, Piazza Cavour n. 5, è un organismo indipendente, istituito con la legge 14 novembre 1995, n. 481 con il compito di tutelare gli interessi dei consumatori e di promuovere la concorrenza, l'efficienza e la diffusione di servizi con adeguati livelli di qualità, attraverso l'attività di regolazione e di controllo. L'Autorità svolge inoltre una funzione consultiva nei confronti di Parlamento e Governo ai quali può formulare segnalazioni e proposte.

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

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

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

ESCO: significa "*Energy Service Company*", ossia, ai sensi del Decreto Legislativo 115/2008, la persona fisica o giuridica che fornisce servizi energetici ovvero altre misure di miglioramento dell'efficienza energetica nelle installazioni o nei locali dell'utente assumendo un certo margine di rischio finanziario.

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

GME: significa il Gestore dei Mercati Energetici S.p.A., con sede in Largo Giuseppe Tartini, n. 3/4, Roma. Il GME è la società a cui è affidata l'organizzazione e la gestione economica del mercato elettrico, secondo criteri di neutralità, trasparenza, obiettività e concorrenza tra produttori e che assicura, inoltre, la gestione economica

di un'adeguata disponibilità della riserva di potenza. Il mercato elettrico, comunemente indicato come "borsa elettrica italiana", consente a produttori, consumatori e grossisti di stipulare contratti orari di acquisto e vendita di energia elettrica. Le transazioni si svolgono su una piattaforma telematica alla quale gli operatori si connettono attraverso la rete internet, con procedure di accesso sicuro, tramite certificati digitali, per la conclusione on-line di contratti di acquisto e di vendita di energia elettrica.

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

LAGIE: significa il gestore del mercato elettrico della Grecia.

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

NCG: significa *netconnect germany*, ossia la piattaforma per lo scambio del gas naturale in Germania.

PEG: significa *points d'échange de gaz*, ossia il mercato di scambio per il gas naturale in Francia.

PDR: significa il punto di riconsegna del gas che identifica il punto fisico sulla rete in cui il gas naturale viene consegnato dal fornitore al cliente finale.

POD: significa *point of delivery* ossia il punto di prelievo omogeneo su tutto il territorio nazionale, che viene utilizzato per la trasmissione delle misure al GSE.

PSV: significa 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.

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

SMC o smc: significa standard metro cubo ed indica l'unità per misurare il volume di gas a condizioni standard di temperatura e pressione.

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

TTF: significa il *title transfer facility*, ossia il mercato virtuale per lo scambio del gas naturale in Olanda.

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

W oppure Watt: indica l'unità di misura della potenza nel sistema internazionale (1 kW = 1.000 W; 1 MW = 1.000 kW; 1 GW = 1.000 MW; 1 TW = 1.000 GW).

Wh oppure Wattora: indica l'unità di misura dell'energia (1 kWh = 1.000 Wh; 1 MWh = 1.000 kWh; 1 GWh = 1.000 MWh; 1 TWh = 1.000 GWh).

Wp oppure Watt picco: in ambito fotovoltaico indica l'unità di misura della potenza in uscita da un impianto fotovoltaico se sottoposto alle condizioni standard di irraggiamento, temperatura di cella e spettro determinate dalla normativa IEC 904 – 3 (1989) (1 kWp = 1.000 Wp; 1 MWp = 1.000 kWp).

SEZIONE I
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Documento di Ammissione

Il soggetto di seguito elencato si assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle informazioni contenuti nel Documento di Ammissione:

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede legale o domicilio	o Parti del Documento di Ammissione di competenza
Gala S.p.A.	Emittente	Via Savoia n. 43/47, Roma	Intero Documento di Ammissione

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Il soggetto di cui al Paragrafo 1.1 che precede dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione sono, per quanto di propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

In data 11 luglio 2011, l'assemblea ordinaria dell'Emittente ha conferito alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po n.32, l'incarico di revisione legale dei conti della Società per gli esercizi 2011 - 2013, ai sensi dell'art. 13 del D.lgs. 39/2010.

In data 2 dicembre 2013, l'assemblea ordinaria dell'Emittente ha conferito alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti della Società per gli esercizi 2014 - 2015 -2016, ai sensi dell'art. 13 del D.lgs. 39/2010.

Tale incarico prevede, altresì, il rilascio da parte della Società di Revisione di un "giudizio" su ciascun bilancio (esercizio e/o consolidato) della Società per ciascuno degli esercizi considerati ai sensi dell'art. 14 del D.lgs. 39/2010.

Il bilancio consolidato della Società chiuso al 31 dicembre 2012 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Italiani e sottoposto a revisione da parte della Società di Revisione che, con relazione emessa in data 21 giugno 2013, ha espresso un giudizio senza rilievi.

La Società di Revisione, inoltre, sulla base dell'incarico conferito dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ha effettuato la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato consolidato dell'Emittente chiuso al 30 giugno 2013 redatto secondo i Principi Contabili Italiani, emettendo una apposita relazione senza rilievi in data 10 ottobre 2013.

2.2 Revisore contabile per la quotazione all'AIM Italia

In data 19 luglio 2013, la Società ha conferito al Revisore Contabile per la quotazione all'AIM Italia (Baker Tilly Revisa S.p.A.) l'incarico, tra l'altro, di esaminare il Documento di Ammissione ed emettere *comfort letter* limitatamente alle informazioni finanziarie ivi presenti.

2.3 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

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

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

PREMESSA

Nel presente Capitolo vengono fornite le informazioni finanziarie selezionate relative ai dati consolidati dell'Emittente per i periodi chiusi al 30 giugno 2013 e 30 giugno 2012, e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011.

Si segnala che il Gruppo ha redatto per la prima volta il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 e la Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 e che i dati consolidati relativi all'esercizio 2011 e al semestre chiuso al 30 giugno 2012 sono dati proforma predisposti unicamente a fini informativi per la loro inclusione nel presente Documento di Ammissione.

Il bilancio consolidato ed il bilancio d'esercizio dell'Emittente chiusi al 31 dicembre 2012 sono stati assoggettati a revisione contabile, ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, dalla Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., le cui relazioni sono state emesse in data 21 giugno 2013 e sono allegate al presente Documento di Ammissione.

La Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 è stata assoggettata a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., la cui relazione, emessa in data 10 ottobre 2013, è allegata al presente Documento di Ammissione.

I bilanci consolidati pro-forma al 31 dicembre 2011 e al 30 giugno 2012 non sono stati assoggettati a verifica da parte della Società di Revisione.

Il bilancio consolidato pro-forma relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stato predisposto aggregando integralmente il bilancio di esercizio della Società con il bilancio di Gala Power, redatto secondo i principi contabili italiani conformi a quelli utilizzati dall'Emittente.

Le informazioni finanziarie, relativamente all'Emittente, sono state desunte dai bilanci consolidati dell'Emittente per i periodi chiusi al 30 giugno 2013 e 31 dicembre 2012 e dal prospetto consolidato pro-forma al 31 dicembre 2011 predisposti in conformità alla normativa vigente integrata e interpretata dai Principi Contabili Italiani.

Il presente Capitolo non include i bilanci d'esercizio dell'Emittente, con riferimento a ciascuna delle date sopraindicate, in quanto l'Emittente ha ritenuto di omettere da questo Capitolo i dati finanziari ed economici riferiti ai propri bilanci d'esercizio, ritenendo che gli stessi non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata.

Le informazioni finanziarie selezionate riportate di seguito devono essere lette congiuntamente alla Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013, al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012 ed al bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 dell'Emittente. Tutti i suddetti bilanci sono a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede legale dell'Emittente in Roma, Via Savoia n. 43/47, nonché sul sito internet dell'Emittente (www.gala.it).

Di seguito si riporta l'elenco delle imprese incluse e delle imprese escluse dal consolidamento dei dati della Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013:

Ragione Sociale	Partecipante - Ragione Sociale	Ruolo	Sede Legale	Capitale sociale	% di controllo	% di consolidamento
GALA S.p.A.	-	Holding	Roma	14.000.000	-	-
<i>SOCIETA' CONSOLIDATE INTEGRALMENTE</i>						
GALA Power S.p.A.	GALA S.p.A.	Controllata	Roma	120.000	100,00	100,00
GALA Engineering S.r.l.	GALA S.p.A.	Controllata	Roma	100.000	100,00	100,00
<i>SOCIETA' CONTROLLATE NON CONSOLIDATE</i>						
Strategie Holding S.r.l.	GALA S.p.A.	Controllata	Roma	100.000	100,00	-

La società Strategie Holding S.r.l. è stata esclusa dall'area di consolidamento in quanto la sua inclusione era irrilevante per le finalità di cui all'art. 29 del D. Lgs. 127/91, avvalendosi pertanto della deroga prevista dall'art. 28, comma 2 lettera a) del citato decreto.

Nel corso del primo semestre 2013 l'area di consolidamento risulta variata in seguito all'acquisizione, avvenuta in data 28 giugno 2013, del 72% delle quote della Gala Engineering da parte di Gala, già proprietaria del 28% del capitale sociale.

3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative al semestre chiuso al 30 giugno 2013 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011

3.1.1 Dati selezionati economici dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi 31 dicembre 2012 e 2011

Di seguito sono forniti i principali dati economici dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

<i>Valori in euro</i>	Semestre chiuso al		Esercizio chiuso al	
	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	31/12/2011
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO				
Ricavi delle vendite	565.589.760	428.007.113	950.864.318	501.375.388
Altri ricavi	1.295.567	760.357	1.867.906	3.172.811
RICAVI	566.885.327	428.767.470	952.732.224	504.548.199

Costi per materie prime	(265.616.805)	(265.246.390)	(544.114.393)	(350.649.686)
Costi per servizi diretti	(251.377.898)	(166.099.150)	(387.078.250)	(141.449.706)
PRIMO MARGINE (*)	49.890.624	(2.578.070)	21.539.581	12.448.806
<i>% dei ricavi</i>	8,80%	(0,60%)	2,26%	2,47%
Costi per servizi Corporate	(9.123.380)	(2.695.734)	(6.337.209)	(4.650.098)
Costi per godimenti beni di terzi	(70.468)	(35.481)	(68.591)	(68.515)
Costo del lavoro	(1.775.879)	(870.452)	(2.258.403)	(1.053.595)
Oneri diversi di gestione	(3.729.689)	(1.136.554)	(3.885.724)	(1.377.701)
EBITDA (**)	35.191.208	(7.316.291)	8.989.653	5.298.898
<i>EBITDA Margin (***)</i>	6,21%	(1,71%)	0,94%	1,05%
Ammortamenti & Svalutazioni	(837.333)	(478.658)	(2.461.217)	(1.050.301)
EBIT (****)	34.353.875	(7.794.949)	6.528.437	4.248.596
Saldo attività finanziaria	(1.719.106)	250.451	60.377	717.705
Saldo attività straordinaria	(816.800)	(877.842)	(660.770)	198.565
Rettifiche attività finanziarie	(7.500)	-	(157.676)	(260)
EBT	31.810.469	(8.422.340)	5.770.367	5.164.607
Imposte sul reddito	(15.667.778)	(17.201)	(4.098.993)	(2.953.019)
UTILE NETTO	16.142.691	(8.439.541)	1.671.374	2.211.588
<i>% dei ricavi</i>	2,85%	(1,97%)	0,18%	0,44%

(*) Primo Margine indica il cosiddetto margine di contribuzione determinato sottraendo dai ricavi di vendita il costo variabile del venduto. Tale risultato economico esprime la capacità dell'azienda di coprire i costi fissi aziendali, i quali, nel sistema del margine di contribuzione, vengono considerati costi di periodo. Il Primo Margine così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome il Primo Margine non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili nazionali, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione del Primo Margine non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

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

(***) EBITDA Margin è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBITDA e i ricavi.

(****) EBIT indica il risultato prima degli oneri finanziari e delle imposte dell'esercizio. EBIT rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima della remunerazione del capitale sia di terzi che proprio. L'EBIT così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili nazionali, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi

dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

I dati economici esposti nel prospetto precedente sono tratti dalle relazioni sulla gestione ai bilanci chiusi al 30 giugno 2013 ed al 31 dicembre 2012 e dal Prospetto consolidato pro-forma al 31 dicembre 2011.

Durante l'esercizio 2012, l'Emittente, a seguito della crisi del sistema bancario italiano, non è riuscita ad ottenere le necessarie fonti di finanziamento, in particolare quelle riferibili ai crediti di firma, indispensabili per poter stipulare contratti bilaterali di approvvigionamento. Tale restrizione delle condizioni di accesso al credito ha determinato un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente al 31 dicembre 2012, in quanto la Società si è vista costretta ad acquistare energia elettrica sul mercato di bilanciamento in un momento in cui i prezzi su tale mercato erano strutturalmente superiori a quelli espressi dal mercato del giorno prima e dai mercati a termine.

Secondo una analisi effettuata dal management, qualora l'Emittente, nell'esercizio 2012, avesse ottenuto le necessarie disponibilità in termini di credito di firma, coerenti con lo sviluppo della propria attività e con la crescita di fatturato e, di conseguenza, avesse potuto ottimizzare gli approvvigionamenti e la modulazione, il risultato economico dell'esercizio 2012 sarebbe stato significativamente migliore con un incremento della marginalità in misura più che proporzionale alla variazione dei ricavi.

L'Emittente ha rideterminato, al solo fine di monitorare e valutare l'andamento dell'operatività aziendale, i principali indicatori economici di *performance* dell'esercizio 2012 rispetto ai dati pubblicati nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012, normalizzando di fatto gli stessi in base all'ipotesi precedentemente citata.

In particolare, l'Emittente ha stimato i minori costi di acquisto di materie prime in un *range* compreso tra Euro 23,7 milioni ed Euro 30,3 milioni. In conseguenza di ciò l'Ebitda del Gruppo al 31 dicembre 2012 sarebbe stato compreso tra Euro 32,7 milioni ed Euro 39,3 milioni.

3.1.2 Analisi dei ricavi dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011

Di seguito si rappresenta il dettaglio della composizione della voce ricavi dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011, suddivisi per categorie di attività.

Valori in euro

Semestre chiuso al

Esercizio chiuso al

RICAVI PER ATTIVITA'	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	31/12/2011
Ricavi Elettricità	560.329.820	428.304.431	938.310.505	501.735.121
Ricavi Gas	5.715.655	-	12.816.361	-
Ricavi Fonti Rinnovabili	839.852	463.039	1.605.358	2.813.078
RICAVI	566.885.327	428.767.470	952.732.224	504.548.199

3.1.3 Dati patrimoniali selezionati dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali dati patrimoniali dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011. Le informazioni sono desunte dalla relazione finanziaria semestrale consolidata chiusa al 30 giugno 2013 e dal bilancio consolidato dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2012 e dal Prospetto Pro Forma chiuso al 2011 redatti in accordo ai Principi Contabili Italiani.

<i>Valori in euro</i>	Semestre chiuso al		Esercizio chiuso al	
STATO PATRIMONIALE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	31/12/2011
<i>Attivo</i>				
Immobilizzazioni Immateriali	1.473.949	527.012	589.049	397.898
Immobilizzazioni Materiali	24.642.661	20.984.873	23.975.737	23.640.776
Immobilizzazioni Finanziarie, di cui:	18.447.554	10.884.526	15.666.535	9.310.816
- Partecipazioni	115.194	445.745	415.194	343.870
- Crediti	16.532.360	9.838.781	14.651.341	8.366.946
- Altri titoli	1.800.000	600.000	600.000	600.000
Rimanenze	169.158	-	163.000	-
Crediti vs Clienti	320.973.982	301.328.521	274.250.969	198.865.465
Crediti tributari e imposte anticipate	3.201.658	1.891.935	2.860.952	1.259.945
Crediti vs Altri	3.152.400	34.495.481	12.575.712	1.449.119
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-	7.500	-
Disponibilità liquide	29.431.667	12.028.134	9.726.404	4.503.974
Ratei e risconti attivi	2.225.086	4.526.506	1.959.862	850.620
TOTALE ATTIVO	403.718.115	386.666.988	341.775.720	240.278.613

Passivo e Patrimonio Netto

Fondi per rischi ed oneri	3.473.811	1.539.972	1.908.910	1.539.972
Fondo trattamento fine rapporto	275.363	123.949	138.582	86.080
Debiti vs soci per finanziamenti	-	13.567	16.567	12.067
Debiti vs banche	83.082.256	124.019.079	91.482.669	93.328.016
Debiti vs altri finanziatori	10.686.586	8.957.255	10.651.451	8.970.632
Acconti	68.473	40.351	33.194	88.510
Debiti vs fornitori	193.101.262	179.320.506	161.623.688	81.813.447
Debiti vs imprese collegate	-	-	353.305	-
Debiti tributari	70.016.947	54.855.575	53.236.152	32.864.394
Debiti vs istituti di previdenza e di sicurezza sociale	266.892	75.121	136.446	52.939
Altri debiti	2.689.264	1.951.500	657.211	2.761.415
Ratei e risconti passivi	5.875.017	6.810.561	2.467.076	1.371.083
Totale Passivo	369.535.871	377.707.436	322.705.251	222.888.555
Patrimonio Netto	34.182.244	8.959.552	19.070.469	17.390.058
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	403.718.115	386.666.988	341.775.720	240.278.613

3.1.4 Dati selezionati patrimoniali riclassificati per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011

Sono di seguito riportate le informazioni selezionate riguardanti i principali indicatori patrimoniali e finanziari della Società relativi per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011.

Di seguito, in particolare, è riportato lo schema riclassificato per fonti ed impieghi dello stato patrimoniale al 30 giugno 2013, 31 dicembre 2012 e 2011, derivati dallo stato patrimoniale consolidato relativo alla relazione finanziaria semestrale consolidata chiusa al 30 giugno 2013, al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012 ed al Prospetto Pro-forma consolidato chiuso al 31 dicembre 2011.

<i>Valori in euro</i>	Semestre chiuso al		Esercizio chiuso al	
	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	31/12/2011
IMPIEGHI				
Capitale circolante netto (*)	57.376.743	66.032.557	62.630.018	82.687.281
Immobilizzazioni	26.231.804	21.957.630	24.979.980	24.382.544

Attività non correnti	-	-	-	-
Passività non correnti	(3.473.811)	(1.539.972)	(1.908.910)	(1.539.972)
Capitale investito netto (**)	80.134.736	86.450.215	85.701.088	105.529.853
FONTI				
Posizione Finanziaria Netta (***)	45.952.492	77.490.663	66.630.619	88.139.795
Patrimonio netto	34.182.244	8.959.552	19.070.469	17.390.058
Fonti di finanziamento	80.134.736	86.450.215	85.701.088	105.529.853

(*) Il capitale circolante netto è ottenuto come differenza fra le attività correnti e passività correnti con esclusione delle attività e passività finanziarie. Il Capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili di riferimento. Si precisa che è stato determinato in conformità con quanto stabilito dalla Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005, rivista il 23 marzo 2011 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui documenti informativi". Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente, potrebbe non essere comparabile con quello determinato da quest'ultimi.

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

(***) Ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che la posizione finanziaria netta è ottenuta come somma algebrica delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle attività finanziarie correnti e delle passività finanziarie a breve e lungo termine (passività correnti e non correnti). La posizione finanziaria netta è stata determinata in conformità con quanto stabilito dalla Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005, rivista il 23 marzo 2011 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui documenti informativi".

Di seguito si fornisce il dettaglio della composizione della posizione finanziaria netta esposta secondo lo schema della Comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006 al 30 giugno 2013, 31 dicembre 2012 e 2011.

(Valori in euro)

	Semestre chiuso al		Esercizio chiuso al	
	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	31/12/2011
A. Cassa	7.986	1.755	2.276	1.113
B. Altre disponibilità liquide (Depositi conto correnti)	29.423.681	12.026.379	9.724.128	4.502.861
C. Titoli detenuti per la negoziazione	1.950.000	879.000	750.000	648.000
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	31.381.667	12.907.134	10.476.404	5.151.974
E. Crediti finanziari correnti	16.434.683	42.592.104	25.043.664	9.018.946
F. Debiti bancari correnti	(73.480.891)	(114.032.946)	(81.623.249)	(84.445.783)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(534.564)	(384.767)	(522.180)	(126.712)
H. Altri debiti finanziari correnti	(386.629)	(39.032)	(232.630)	(38.298)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(74.402.084)	(114.456.745)	(82.378.059)	(84.610.793)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	(26.585.734)	(58.957.507)	(46.857.991)	(70.439.873)

K. Debiti bancari non correnti	(9.066.801)	(9.601.366)	(9.337.240)	(8.755.521)
L. Obbligazioni emesse				
M Altri debiti non correnti	(10.299.957)	(8.931.790)	(10.435.388)	(8.944.401)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(19.366.758)	(18.533.156)	(19.772.628)	(17.699.922)
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(45.952.492)	(77.490.663)	(66.630.619)	(88.139.795)

Si forniscono di seguito le informazioni selezionate relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti delle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2013 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012

<i>Valori in euro</i>	Semestre chiuso al		Esercizio chiuso al
	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative	29.514.052	(23.874.759)	9.326.733
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento	(1.859.114)	941.699	47.542
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di finanziamento	(7.949.675)	30.457.220	(4.151.847)
Flusso di cassa complessivo	19.705.263	7.524.160	5.222.428
Disponibilità liquide (finanziarie nette) all'inizio del periodo	9.726.404	4.503.974	4.503.974
Disponibilità liquide (finanziarie nette) alla fine del periodo	29.431.667	12.028.134	9.726.402
Variazione delle disponibilità (finanziarie nette)	19.705.263	7.524.160	5.222.428

4. FATTORI DI RISCHIO

L'investimento nelle Azioni comporta un elevato grado di rischio. Conseguentemente, prima di decidere di effettuare un investimento nelle Azioni, i potenziali investitori sono invitati a valutare attentamente i rischi di seguito descritti, congiuntamente a tutte le informazioni contenute nel Documento di Ammissione.

L'investimento nelle Azioni presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari di società ammesse alle negoziazioni in un mercato non regolamentato.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento in Azioni, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui la stessa opera e agli strumenti finanziari, congiuntamente a tutte le informazioni contenute nel Documento di Ammissione. Il verificarsi delle circostanze descritte in uno dei seguenti fattori di rischio potrebbe incidere negativamente sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società, sulle sue prospettive e sul prezzo delle Azioni e gli azionisti potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi sulla Società e sulle Azioni si potrebbero, inoltre, verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti alla Società, tali da esporre la stessa ad ulteriori rischi o incertezze ovvero qualora fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divengano a causa di circostanze sopravvenute.

Qualora dovesse manifestarsi un rischio di cui al presente capitolo 4 - tra cui, *inter alia*, i rischi di cui ai paragrafi 4.1.3 (Rischi legati ai debiti tributari), 4.1.6 (Rischi connessi alla regolamentazione di settore), 4.1.8 (Rischi connessi all'operatività degli impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili), 4.1.10 (Rischi connessi all'attività di progettazione e direzione lavori), 4.1.15 (Rischi derivanti da procedimenti legali) - l'Emittente non esclude che in tale evenienza e al ricorrere dei presupposti previsti dai Principi Contabili, in sede di approvazione da parte dei competenti organi dei documenti contabili societari nell'esercizio corrente o nei successivi, si rendano necessari accantonamenti a specifici fondi rischi volti a garantire la copertura delle eventuali passività.

La Società ritiene che i rischi di seguito indicati siano rilevanti per i potenziali investitori.

4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo

4.1.1 Rischi connessi alla capacità della Società di ottenere e mantenere garanzie bancarie e/o assicurative

Nell'ordinario svolgimento delle proprie attività e, in particolare, per poter stipulare

contratti con i fornitori l'Emittente è tenuta a rilasciare garanzie bancarie e/o assicurative a copertura sia dei costi di approvvigionamento sia dei costi per i servizi di trasporto, dispacciamento e distribuzione. Si segnala che il fabbisogno massimo teorico di garanzie bancarie e/o assicurative richieste è pari a circa Euro 30 milioni per TWh.

La capacità dell'Emittente di ottenere tali garanzie da parte di banche e/o compagnie assicurative dipende dalla valutazione del merito di credito dell'Emittente stesso e dalla capacità di tali soggetti di ampliare i propri affidamenti.

Nell'ipotesi in cui l'Emittente non riesca a ottenere nuove garanzie oppure ottenga nuove garanzie o rinegozi le garanzie esistenti a condizioni economicamente meno vantaggiose, la capacità dell'Emittente di incrementare i propri ricavi potrebbe risultare pregiudicata o maggiormente onerosa con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso.

L'Emittente, in caso di scadenza o mancato rinnovo di garanzie relative a forniture in corso, qualora non fosse in grado di ottenere nuove garanzie sostitutive, potrebbe non essere in grado di rispettare le condizioni di dette forniture con possibile perdita delle stesse e potrebbe trovarsi nella condizione di dover acquistare energia a costi superiori, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Tali garanzie bancarie e/o assicurative sono normalmente rilasciate "a prima richiesta" e non richiedono, pertanto, motivazioni per essere escusse, fatta salva la possibilità di rivalsa in caso di dolo o frode. Il mancato adempimento degli obblighi contrattuali può, quindi, portare all'escussione di tali garanzie, con impatti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni circa le garanzie di terzi si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.4 del Documento di Ammissione.

4.1.2 Rischi connessi al mantenimento dei tassi di crescita

L'attività del Gruppo è caratterizzata da un rapido sviluppo e da una costante crescita nei volumi di energia elettrica e gas venduti. In particolare, il Gruppo in tali settori ha registrato al 31 dicembre 2012 ricavi per circa Euro 952 milioni, con un incremento dell'89% rispetto a quelli realizzati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 pari a circa Euro 504 milioni. Nel semestre chiuso al 30 giugno 2013 il Gruppo ha realizzato ricavi per circa Euro 566 milioni, con un incremento del 32% rispetto a quelli realizzati nei primi sei mesi del 2012 pari a circa Euro 428 milioni.

Non è possibile assicurare che il Gruppo possa far registrare in futuro i rilevanti tassi di crescita registrati in passato.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di gestire in maniera efficiente il proprio processo di crescita, tale processo di crescita potrebbe subire dei rallentamenti o delle interruzioni, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.1.3 Rischi legati ai debiti tributari

L'Emittente è destinataria di taluni atti di constatazione di violazioni amministrative tributarie emessi dall'Agenzia delle Dogane a seguito di operazioni di verifica aventi ad oggetto le imposte sulla produzione e sui consumi (accise). Principalmente, tali atti sono connessi a omessi e/o tardivi versamenti di accise ed uno di questi è oggetto di contenzioso tributario.

Alla data del 30 giugno 2013 il debito per accise riferite all'omesso versamento nei termini dei conguagli relativi all'anno 2012 iscritto nel bilancio della Società è pari ad Euro 7.929.000,00. Tale importo è riferito ad accise, addizionali regionali ed addizionali provinciali e, alla data del Documento di Ammissione, risulta in parte versato, per un ammontare pari ad Euro 4.184.000,00.

In relazione ai citati tardivi e omessi pagamenti la Società ha stanziato un apposito fondo per rischi che, alla data del 30 giugno 2013, è pari ad Euro 1.115.332,00. L'ammontare accantonato nel menzionato fondo è calcolato sulla base della miglior stima disponibile alla data di riferimento.

L'eventuale insufficienza del fondo rischi sopra citato a far fronte alle potenziali passività di natura fiscale che dovessero interessare il Gruppo potrebbe determinare un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo stesso.

In relazione alle medesime imposte sulla produzione e sui consumi (accise), si segnala inoltre l'esistenza di un ulteriore debito per accise pari a circa Euro 2.985.000,00, dovuto a rettifiche di fatturazione conseguenti ad un errore generato dal sistema di gestione delle utenze. La Società intende sanare tale ulteriore debito e ne è in corso di valutazione da parte della stessa società la modalità di regolarizzazione la quale, potrebbe comportare l'applicazione di sanzioni amministrative. Queste ultime al momento non sono quantificabili e sono connesse alla modalità di regolarizzazione del debito richiesta dalla norma fiscale. In ogni caso, tali sanzioni potrebbero avere, se dovute nella misura ordinariamente applicabile, un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Per quanto concerne i contenziosi tributari, si segnala che la Società ha instaurato un contenzioso avverso un provvedimento di irrogazione immediata di sanzione amministrativa notificato dall'Agenzia delle Dogane di Biella. L'atto irroga sanzioni per complessivi Euro 149.111,20 di cui Euro 19.111,20 per omesso versamento del

conguaglio per accise riferito all'anno 2012 ed Euro 130.000,00 per omessa presentazione, entro il termine prescritto, della dichiarazione annuale di consumo 2012. La Società ha impugnato l'atto con specifico riferimento a tale ultima violazione, sostenendone l'illegittimità.

Si segnala che alla Data del Documento di Ammissione non è pendente alcuna procedura esecutiva da parte degli enti di riscossione competenti.

Con riferimento al periodo d'imposta 2013, l'Emittente non ha interamente adempiuto ai propri obblighi di versamento concernenti l'Imposta sul Valore Aggiunto (IVA).

L'ammontare di tali omessi versamenti alla data del Documento di Ammissione è pari ad Euro 12.012.417,94. L'Emittente ha intenzione di procedere alla regolarizzazione della propria posizione versando, oltre all'imposta dovuta, i correlati interessi e le relative sanzioni, pendenti ancora i termini per avvalersi dei benefici previsti per i versamenti spontanei (c.d. istituto del "ravvedimento operoso", art. 13 del d.Lgs 472/1997) e in assenza delle cause ostative previste dalla norma. L'Emittente intende estinguere integralmente il citato debito IVA entro il primo quadrimestre 2014 e beneficiare della riduzione delle sanzioni applicabili. Pertanto, in costanza della procedura del ravvedimento operoso, l'importo complessivo di sanzioni già pagate e che dovranno essere pagate in sede di ravvedimento del sopracitato debito ammonta ad Euro 1.507.389,28. Si segnala che in caso di mancato perfezionamento della procedura del "ravvedimento operoso" saranno dovute le sanzioni in misura più elevata, fino a quella ordinaria, pari al 30% dell'importo non versato, con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Si segnala, infine, che nel corso dell'anno 2011 la Società è stata oggetto di una verifica fiscale ai fini delle imposte dirette da parte della Guardia di Finanza per il periodo d'imposta 2009, che ha rilevato l'ineducibilità di taluni costi di esercizio per Euro 1.116.943,00 dedotta, secondo i verificatori, in violazione del principio di inerenza di cui all'art. 109 comma 5 del TUIR e l'ineducibilità di ammortamenti per Euro 2.626,00. Relativamente alla prima delle violazioni menzionate, la Guardia di Finanza ha segnalato agli uffici fiscali competenti il recupero a tassazione di detti costi anche per gli anni 2007, 2008 e 2010. La Società ha presentato nei termini ai competenti uffici finanziari le osservazioni *ex art.* 12 ultimo comma, della L. 212/2000 e la Direzione Provinciale di Roma 1 dell'Agenzia delle Entrate ha comunicato di non notificare alcun atto impositivo alla Società per l'anno 2007 e per il 2008. Per gli anni d'imposta 2009 e 2010 la competenza dei poteri accertativi fa capo alla Direzione Regionale delle Entrate del Lazio e, in particolare, all'Ufficio Grandi Contribuenti il quale non ha, alla Data del Documento di Ammissione, emesso alcun atto concernente le menzionate fattispecie. La soccombenza in un eventuale contenzioso concernente l'ineducibilità dei costi e degli ammortamenti di cui sopra potrebbe comportare un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.1.4 Rischi connessi ai ritardi nei pagamenti delle forniture di energia elettrica

Il Gruppo fornisce energia elettrica principalmente alla Pubblica Amministrazione e alle società a partecipazione pubblica. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 i ricavi derivanti dalla vendita dell'energia elettrica alla Pubblica Amministrazione e alle società a partecipazione pubblica sono pari a circa Euro 648 milioni, circa il 68% del fatturato consolidato, mentre al 30 giugno 2013 i ricavi sono pari a circa Euro 350 milioni, circa il 62% del fatturato consolidato. In tale contesto occorre, evidenziare che il mercato italiano è fortemente caratterizzato dagli elevanti tempi di pagamento da parte della Pubblica Amministrazione, i cui ritardi di pagamento secondo le rilevazioni dell'Emittente si attestano intorno ai 70 giorni.

Non si può escludere che, alla luce dell'attuale situazione di crisi economica in cui versa il sistema macroeconomico, parte della clientela possa ritardare i pagamenti e/o non adempiere alle obbligazioni assunte, con un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

4.1.5 Rischi connessi ai crediti commerciali

I crediti commerciali vantati del Gruppo verso la Pubblica Amministrazione vengono smobilizzati principalmente tramite il ricorso alla cessione pro-solvendo e/o pro-soluto di tali crediti a società di factoring. I crediti commerciali complessivi riferiti al 30 giugno 2013 sono pari ad Euro 320.973.982. Al 30 giugno 2013, l'ammontare dei crediti ceduti *pro solvendo* è pari a Euro 78.795.368, e l'ammontare dei crediti oggetto di cessione *pro soluto* è pari a Euro 60.821.832. Alle cessioni alle società di factoring sono applicati tassi d'interesse variabili a condizioni di mercato. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.4 del Documento di Ammissione.

In caso di mancato integrale incasso ovvero di un significativo ritardo nell'incasso dei crediti commerciali, ovvero sia dell'impossibilità di ricorrere alla cessione di tali crediti, il Gruppo potrebbe avere difficoltà nel far fronte alle proprie obbligazioni, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. Inoltre, ulteriori effetti negativi potrebbero derivare dai sopramenzionati ritardi negli incassi di crediti commerciali, a causa delle previsioni di interessi di mora all'interno dei contratti di factoring.

4.1.6 Rischi connessi alla regolamentazione di settore

L'Emittente opera sul libero mercato in qualità di grossista, provvedendo all'approvvigionamento dell'energia elettrica da fonti diverse e rivendendola a clienti finali, con particolare riferimento alla Pubblica Amministrazione. In tale ambito, l'Emittente commercializza energia elettrica acquistata anche sui mercati esteri (v. Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1) e importata in Italia in proprio o acquistando

da soggetti terzi importatori, in alcuni dei quali l'Emittente stesso deteneva, indirettamente, una partecipazione di minoranza (v. per maggiori informazioni Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5).

L'Emittente in tale contesto ritiene di aver diligentemente osservato la normativa vigente e la regolamentazione attuativa adottata dall'autorità di vigilanza (AEEG) (v. per maggiori informazioni Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.9). In considerazione del fatto che la predetta regolamentazione e la sua interpretazione costituiscono elementi di particolare complessità e sono, inoltre, soggette a una continua evoluzione, l'Emittente è esposto all'incertezza legata al rischio che l'autorità di vigilanza e la giurisprudenza amministrativa possano addivenire - in relazione al predetto quadro normativo e regolamentare - a interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle fatte proprie dall'Emittente, con possibili conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

4.1.7 Rischi connessi al rilascio e/o revoca delle autorizzazioni amministrative relative al settore della vendita di energia elettrica e gas

L'Emittente è iscritta nell'elenco ufficiale delle società fornitrici di energia elettrica e di gas naturale, predisposto dall'AEEG (Autorità per l'energia elettrica e gas), autorità indipendente con funzioni di regolazione, controllo e monitoraggio dei settori dell'energia elettrica e del gas in Italia.

La disciplina di riferimento prevede la revoca delle autorizzazioni concesse in caso di accertamento di dati difformi rispetto a quelli comunicati agli organi competenti e violazione degli obblighi imposti dalla normativa applicabile.

In presenza di comprovate ragioni di pubblico interesse o di vizi di legittimità, i provvedimenti amministrativi potrebbero, inoltre, essere soggetti a revoca o annullamento da parte della pubblica amministrazione. Sebbene alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non risultino situazioni che possano determinare la revoca o l'annullamento delle autorizzazioni conseguite dalla Società e non risultino avviate istruttorie o procedimenti nei confronti della stessa a tale riguardo, non è possibile escludere che in futuro le autorità preposte possano ottenere dei provvedimenti volti alla revoca o all'annullamento delle autorizzazioni medesime, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. In caso di revoca o annullamento di tali autorizzazioni, inoltre, la Società sarebbe esposta anche al rischio di diniego di una nuova autorizzazione per i successivi due anni.

4.1.8 Rischi connessi all'operatività degli impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili

L'attività del Gruppo nel settore della produzione di energia elettrica da fonti

rinnovabili è esposta ai rischi di malfunzionamento e/o di imprevista interruzione della produzione in conseguenza di eventi non imputabili alle società del Gruppo, quali ad esempio calamità naturali, incendi, guasti o malfunzionamento di apparecchiature o sistemi di controllo, difetti di fabbricazione degli impianti, danneggiamenti, furti e altri eventi eccezionali simili. L'interruzione dell'attività potrebbe comportare una riduzione dei ricavi, mentre il ripristino dell'attività di produzione degli impianti potrebbe comportare un aumento dei costi per il Gruppo.

Tali circostanze potrebbero comportare l'insorgenza di eventuali perdite, nonché esporre il Gruppo ad eventuali procedimenti legali che potrebbero determinare il sorgere di obblighi di risarcimento, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.1.9 **Rischi connessi all'operatività**

Sulla base dei contratti di fornitura stipulati, l'Emittente stesso determina il proprio fabbisogno di acquisto di energia elettrica e gas identificando gli obiettivi di prezzo necessari per ottenere i margini di ricavo attesi sulla vendita.

In particolare l'attività caratteristica svolta dall'Emittente si articola su:

- a) l'analisi del mercato e delle tendenze dello stesso (*market intelligence*), anche mediante appositi modelli econometrici sviluppati dalla Società, finalizzata alla previsione dell'andamento dei principali indicatori del mercato, della dinamica della domanda e dell'offerta, delle prospettive macroeconomiche nazionali e internazionali e di ogni altro parametro rilevante ai fini dell'attività di compravendita di energia elettrica e gas, compatibilmente con le stime di fabbisogno che la Società prevede di dover gestire nella propria attività operativa;
- b) l'approvvigionamento sul mercato delle risorse energetiche, nelle quantità individuate, sui diversi mercati disponibili (quali ad esempio GME, borsa, sbilanciamento), tramite operazioni di acquisto a breve, medio o lungo termine.

Le suddette attività comportano un certo grado di rischio operativo, legato alla capacità dell'Emittente di riuscire a prevedere correttamente le tendenze di mercato e di svolgere nella maniera più vantaggiosa e meno rischiosa possibile l'attività di approvvigionamento.

Eventuali errori previsionali dell'evoluzione del mercato e del settore o una non corretta valutazione delle dinamiche della domanda e dell'offerta o dello scenario macroeconomico nel mercato di sbocco (Italia) o negli altri mercati in cui l'Emittente opera, nonché eventuali errori di valutazione o tecnici o umani nell'attività di

approvvigionamento (con riguardo ad esempio alle tempistiche, ai mercati di approvvigionamento e agli strumenti tecnici) potrebbero incidere negativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.10 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

L'attività e i risultati dell'Emittente dipendono in misura rilevante dal contributo e dall'esperienza offerta all'Emittente da alcune figure chiave, che contribuiscono, per competenza e *know-how*, ad attuare una efficace gestione delle attività e delle singole aree di *business*.

In particolare, il successo dell'Emittente dipende in misura significativa dall'Ing. Filippo Tortoriello, che ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e di Amministratore Delegato della Società, che ha contribuito e contribuisce in maniera rilevante alla definizione delle strategie di sviluppo dell'Emittente e del Gruppo.

L'eventuale perdita per l'Emittente di tale figura potrebbe determinare una riduzione della capacità competitiva e avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

4.1.11 Rischi connessi all'affidamento in outsourcing di alcuni servizi

L'Emittente ha affidato in *outsourcing* il servizio di postalizzazione, avente ad oggetto l'invio ai propri clienti delle fatture, al fine di ottimizzarne la gestione.

Eventuali omissioni, errori o ritardi nell'esecuzione dei servizi di postalizzazione in *outsourcing*, potrebbero causare ritardi nell'incasso delle fatture con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.12 Rischi connessi a conflitti di interessi di alcuni Amministratori

Il presente fattore di rischio evidenzia i rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse in relazione al ruolo ricoperto e alle partecipazioni al capitale dell'Emittente, da parte di alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente. Non si può escludere che le decisioni dell'organo amministrativo possano riguardare interessi eventualmente con lo stesso configgenti.

In particolare, l'Ing. Filippo Tortoriello, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore delegato dell'Emittente, risulta indirettamente titolare di una partecipazione complessiva al capitale sociale dell'Emittente pari a 70%.

Si consideri, inoltre, che la Dott.ssa Fiorenza Allegretti, membro esecutivo del consiglio di amministrazione della Società, risulta essere indirettamente titolare di una

partecipazione pari al 30% del capitale sociale dell'Emittente.

4.1.13 Rischi derivanti da procedimenti legali

Alla Data del Documento di Ammissione, risulta pendente un procedimento arbitrale nei confronti di Gala Power promosso nel luglio 2013. La parte attrice, in particolare, ha chiesto la condanna di Gala Power al pagamento di un importo pari a circa Euro 10 milioni a titolo di un asserito risarcimento danni derivanti da un incendio verificatosi presso uno stabilimento sito in Cicerale (SA) all'interno del quale la parte attrice svolge la propria attività produttiva e sulla cui copertura Gala Power stava realizzando un proprio impianto fotovoltaico avvalendosi di prestazione d'opera di terzi. Gala Power, nella sua qualità di convenuta, ha promosso una domanda riconvenzionale nei confronti della parte attrice al fine di ottenere il risarcimento del danno patito dalla stessa Gala Power e quantificato in circa 8 milioni di Euro.

Tale incendio si è verificato durante la fase di completamento dei lavori di rifacimento della copertura dello stabilimento di parte attrice e, in particolare, nell'ambito dello svolgimento da parte della società terza appaltatrice dell'attività di impermeabilizzazione della copertura dello stabilimento.

Si segnala, inoltre, che risulta pendente un ulteriore procedimento arbitrale promosso nei confronti di Gala Power dal soggetto terzo per ottenere, tra l'altro, il pagamento del corrispettivo asseritamente dovuto per i lavori di installazione dell'impianto fotovoltaico situato presso lo stabilimento di Cicerale (SA), con una richiesta di condanna al pagamento per complessivi Euro 3,5 milioni circa. Nell'ambito di tale giudizio arbitrale Gala Power, a tutela delle proprie ragioni, ha avanzato una domanda riconvenzionale al fine di ottenere un risarcimento dei danni pari a Euro 24 milioni anche in relazione alla mancata operatività dell'impianto sopra citato.

Gala Power, anche sulla base del parere dei legali investiti della difesa di entrambi i procedimenti arbitrali, ritiene, allo stato, le azioni promosse del tutto infondate e non ha ritenuto di dover stanziare un fondo rischi a tal riguardo.

L'eventuale esito negativo dei procedimenti arbitrali potrebbe comportare l'obbligo di risarcire gli asseriti danni nonché le spese legali con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.1.14 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione

Il sistema di controllo di gestione del Gruppo è caratterizzato, al momento, da processi manuali di raccolta ed elaborazione dei dati. Il Gruppo ha già elaborato alcuni interventi con l'obiettivo di realizzare una completa integrazione ed automazione della reportistica, riducendo in tal modo il rischio di errore e incrementando la tempestività del flusso delle informazioni.

Il sistema di controllo di gestione del Gruppo potrebbe essere soggetto al rischio di errori nell'inserimento e raccolta dei dati, con la conseguente possibilità che il management riceva un'errata informativa in merito a problematiche potenzialmente rilevanti o tali da richiedere interventi in tempi brevi.

4.1.15 Rischi operativi e connessi alla gestione dei sistemi informatici

Il Gruppo è soggetto a rischi operativi derivanti da errori o violazioni o interruzioni causati da inadeguatezza dei processi interni, del personale e/o dei sistemi informatici ovvero da eventi esogeni.

Nello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo è esposto a molteplici rischi operativi, tra cui, il rischio di frode da parte di dipendenti e soggetti esterni, il rischio di operazioni non autorizzate eseguite da dipendenti oppure il rischio di errori operativi, compresi quelli derivanti da vizi o malfunzionamenti dei servizi e dei sistemi informatici.

Non è possibile escludere che tali rischi possano verificarsi in futuro con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.1.16 Rischi connessi alla normativa sulla responsabilità amministrativa delle imprese (D.Lgs. 231/2001 e successive modifiche) o a violazione del modello organizzativo della Società.

L'Emittente ha adottato il modello di organizzazione e gestione previsto dal D. Lgs. 231/2001 al fine di creare regole idonee a prevenire l'adozione di comportamenti illeciti da parte di soggetti apicali, dirigenti o comunque dotati di poteri decisionali e ha nominato un organismo di vigilanza preposto alla vigilanza sul funzionamento, sull'osservanza e sul costante aggiornamento del modello organizzativo.

L'adozione e il costante aggiornamento dei modelli di organizzazione, gestione e controllo non escludono di per sé l'applicabilità delle sanzioni previste nel D.Lgs. 231/2001. Infatti, in caso di commissione di un reato, tanto i modelli, quanto la loro concreta attuazione, sono sottoposti al vaglio dall'Autorità Giudiziaria e, ove questa ritenga i modelli adottati non idonei a prevenire reati della specie di quello verificatosi o non osservanza da parte dell'organismo a ciò appositamente preposto, l'Emittente potrebbe essere assoggettata a sanzioni.

Non è possibile escludere che, nel caso in cui la responsabilità amministrativa dell'Emittente fosse concretamente accertata, oltre alla conseguente applicazione delle relative sanzioni, si verificino ripercussioni negative sulla reputazione, nonché sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.17 Rischi connessi al governo societario

L'Emittente ha introdotto, nello Statuto, un sistema di *governance* ispirato ai principi stabiliti nel TUF e nel Codice di Autodisciplina.

Si segnala, tuttavia, che alcune disposizioni dello Statuto diverranno efficaci solo alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sull'AIM Italia da parte di Borsa Italiana e che gli attuali organi di amministrazione e controllo della Società non sono stati eletti sulla base del voto di lista previsto dallo Statuto, che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni da parte di Borsa Italiana.

Pertanto, i meccanismi di nomina a garanzia delle minoranze troveranno applicazione solo alla data di cessazione dalla carica degli attuali organi sociali, che rimarranno in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

4.1.18 Rischi connessi all'attuazione delle strategie di sviluppo e dei programmi futuri

La crescita del Gruppo dipende, tra l'altro, dalla sua capacità di perseguire la propria strategia di sviluppo per linee interne anche tramite la penetrazione nel mercato *retail* e lo sviluppo nel segmento del gas, al fine di migliorare il proprio posizionamento competitivo nel mercato di riferimento.

Il Gruppo ha, inoltre, in programma di perseguire una strategia di sviluppo anche attraverso la crescita per linee esterne tramite l'acquisizione di società attive nel medesimo settore e/o in settori complementari le cui caratteristiche corrispondano agli obiettivi perseguiti.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di implementare efficacemente la propria strategia ovvero di realizzarla nei tempi previsti, o qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni di base sulle quali tale strategia è fondata, la capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi e la propria redditività potrebbe essere inficiata con effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo stesso nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.8 del Documento di Ammissione.

4.1.19 Rischi connessi all'attività di progettazione e direzione lavori

Nell'ambito dell'attività di progettazione, ingegneria e direzione dei lavori, l'Emittente è soggetta ai rischi tipici che interessano i suddetti settori. Tali rischi consistono tra l'altro nella possibilità che il Gruppo sia chiamato a rispondere per danni conseguenti, ad esempio, a ritardi nella realizzazione delle commesse o a errori

di progettazione, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.1.20 Rischi connessi alla concentrazione dell'azionariato

L'Ing. Filippo Tortoriello, attuale azionista di controllo – indiretto - dell'Emittente ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, cod. civ., continuerà a mantenere anche, a seguito dell'Aumento di Capitale, il controllo di diritto dell'Emittente ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, cod. civ., e continuerà ad avere un ruolo determinante nell'adozione delle delibere dell'assemblea dei soci dell'Emittente, quali, ad esempio, l'approvazione del bilancio di esercizio, la distribuzione dei dividendi, la nomina e la revoca dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo, le modifiche del capitale sociale e le modifiche statutarie e l'Emittente non sarà contendibile.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 14 del Documento di Ammissione.

4.2 Fattori di rischio relativi al mercato in cui il Gruppo opera

4.2.1 Rischi connessi alle variazioni dei prezzi dell'energia elettrica e del gas

I risultati economici del Gruppo sono influenzati dalla variazione dei prezzi dell'energia elettrica e del gas, i quali possono essere caratterizzati da una elevata volatilità per fattori che esulano dal controllo del Gruppo, ivi inclusi i rapporti tra domanda e offerta a livello nazionale e internazionale. Per far fronte agli impegni di fornitura verso i clienti, il Gruppo potrebbe essere costretto ad approvvigionarsi sui mercati dell'energia elettrica e del gas in un momento di picco della domanda durante il quale i costi dell'energia elettrica o del gas hanno subito significativi incrementi.

Il Gruppo non può, altresì, assicurare che le politiche di copertura adottate per il controllo e la gestione del rischio di prezzo siano efficienti o adeguate per coprire detti rischi o che in futuro il Gruppo sia in grado di fare ancora ricorso a strumenti di copertura.

Qualora dovessero verificarsi tali ipotesi, non è possibile escludere che una variazione significativa dei prezzi dell'energia elettrica e del gas possa avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.2.2 Rischi connessi alla durata annuale dei contratti per le forniture di energia elettrica e gas

La gran parte delle commesse del Gruppo per la fornitura dell'energia elettrica e del gas è attribuita sulla base di bandi di gara indetti dagli Enti Locali e/o da altre Pubbliche Amministrazioni e/o da società a partecipazione pubblica. Pertanto,

l'attività dell'Emittente dipende dalla capacità di aggiudicarsi le gare in un mercato estremamente competitivo.

Si segnala, inoltre, che in tale contesto la maggior parte dei contratti di fornitura di energia elettrica e gas prevede un termine di durata annuale.

Nel caso in cui l'Emittente non fosse in grado di aggiudicarsi un numero di gare per quantitativo di forniture idoneo a preservarne il portafoglio clienti, tale circostanza potrebbe avere effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.2.3 Rischi connessi alle variazioni climatiche

Le variazioni climatiche incidono notevolmente sul consumo di energia elettrica e gas. Pertanto, eventuali mutamenti improvvisi e ripetuti delle condizioni climatiche potrebbero incidere in maniera rilevante sulla domanda e sull'offerta di energia elettrica e gas, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.2.4 Rischi connessi al quadro normativo generale

Il Gruppo opera in un settore di attività altamente regolamentato ed è tenuto al rispetto dei provvedimenti adottati dalle competenti autorità pubbliche e/o regolamentari.

In tale contesto, l'eventuale adozione di provvedimenti normativi e/o regolamentari, anche di natura fiscale, più restrittivi o sfavorevoli potrebbe avere ripercussioni sull'operatività del Gruppo e causare un incremento dei costi e/o degli oneri finanziari o una riduzione delle risorse finanziarie a disposizione che potrebbe rallentare lo sviluppo del Gruppo stesso.

Pertanto, eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e/o regolamentare relativo potrebbe avere effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

4.2.5 Rischi connessi al quadro normativo relativo agli impianti per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili

Nel settore della produzione dell'energia elettrica da impianti fotovoltaici, il Gruppo è tenuto al rispetto di un elevato numero di leggi e regolamenti con riferimento all'autorizzazione e allo sviluppo degli impianti suddetti.

In particolare, l'attività di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili è sottoposta a normative nazionali e locali che riguardano molteplici aspetti dell'attività lungo tutta la filiera della produzione dell'energia elettrica.

La produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili può dipendere anche dal sistema regolatorio che ne condiziona la remunerazione. In particolare, la regolamentazione applicabile alle attività di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili è suscettibile di evoluzioni future, a volte non facilmente prevedibili, che potrebbero avere effetti imprevedibili per il Gruppo.

In tale contesto occorre segnalare che l'attuale politica in atto in tutti i Paesi europei, compresa l'Italia, in cui siano presenti meccanismi di incentivazione, è quella di ridurre progressivamente tali contributi, coerentemente con il progressivo ridursi del costo della tecnologia fotovoltaica al crescere della sua diffusione (cd. raggiungimento della *grid parity*).

Pertanto, qualora fosse confermata la suddetta politica o intervengano modifiche o evoluzioni del quadro normativo e/o regolamentare di riferimento che limitino o rendano più oneroso o meno profittevole la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, potrebbero esservi effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

4.2.6 Rischi connessi alla concorrenza

Il settore della fornitura di energia elettrica e gas, in cui opera il Gruppo, è caratterizzato da un grado di competitività che incide in maniera rilevante sulla determinazione dei prezzi offerti alla clientela.

Non può essere escluso che il rafforzamento degli attuali concorrenti o l'ingresso di nuovi operatori o manovre di *dumping* possano determinare un incremento della pressione concorrenziale. In tal caso il Gruppo potrebbe non essere in grado di mantenere la propria forza competitiva sul mercato con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

4.2.7 Rischi connessi all'attuale congiuntura economica

La crisi che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche che hanno registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale hanno avuto come effetto una restrizione delle condizioni per l'accesso al credito, un basso livello di liquidità nei mercati finanziari e un'estrema volatilità nei mercati azionari e obbligazionari.

Nel caso in cui dovesse proseguire l'attuale crisi del sistema bancario e finanziario e dovessero persistere gli effetti del razionamento del credito, il Gruppo potrebbe non

essere in grado di ottenere le garanzie e i crediti di firma necessari per lo svolgimento della propria attività o potrebbe essere costretta a supportare costi più elevati con effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

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

Il Documento di Ammissione contiene informazioni relative alla descrizione dei mercati di riferimento e al relativo posizionamento del Gruppo e alcune dichiarazioni di preminenza e stime formulate dal Gruppo sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, di dati pubblici, dei bilanci ufficiali delle imprese concorrenti e della propria esperienza. Tali informazioni si riferiscono, ad esempio, alle principali attività del Gruppo (Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del presente Documento di Ammissione) e al suo posizionamento competitivo (Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del presente Documento di Ammissione).

Tali informazioni potrebbero tuttavia non rappresentare correttamente i mercati di riferimento, la loro evoluzione, il relativo posizionamento del Gruppo, nonché gli effettivi sviluppi dell'attività del Gruppo, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori enunciati, fra l'altro, nel presente Capitolo 4.

4.3 Fattori di rischio relativi alla quotazione delle Azioni

4.3.1 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni

Le Azioni non saranno quotate su un mercato regolamentato italiano e, sebbene verranno scambiate sull'AIM Italia in negoziazione continua, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni che, pertanto, potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, indipendentemente dall'andamento dell'Emittente, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, nonché essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo.

Inoltre, a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori ed eventi alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente, e potrebbe, pertanto, non riflettere i risultati operativi della Società. Tra tali fattori ed eventi si segnalano, tra gli altri: liquidità del mercato, differenze dei risultati operativi e finanziari effettivi rispetto a quelli previsti dagli investitori e dagli analisti, cambiamenti nelle previsioni e raccomandazioni degli analisti, cambiamenti nella situazione economica generale o delle condizioni di mercato e rilevanti oscillazioni del mercato.

4.3.2 Rischi connessi alla Bonus Share

Esclusivamente a coloro che hanno sottoscritto Azioni nella fase antecedente l'ammissione alle negoziazioni dell'Emittente su AIM Italia sarà offerta la possibilità di sottoscrivere, senza ulteriori esborsi in danaro, 1 Azione dell'Emittente per ogni 10 Azioni rivenienti dalla Prima Tranche dell'Aumento di Capitale nell'ipotesi in cui tali Azioni siano detenute senza soluzione di continuità per un periodo di 12 mesi a decorrere dalla data di inizio delle negoziazioni e il sottoscrittore, entro il termine ultimo per la sottoscrizione, abbia comunicato alla Società che esso intende avvalersi dell'incentivo (sul punto cfr. Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del presente Documento di Ammissione).

Pertanto, in caso di mancata detenzione delle Azioni per il periodo indicato da parte di coloro che abbiano sottoscritto le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale antecedentemente alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia, questi potrebbero subire una diluizione della partecipazione detenuta dagli stessi nell'Emittente (sulle modalità di esercizio delle Bonus Share si veda Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del presente Documento di Ammissione).

Inoltre, coloro che acquisteranno le Azioni dell'Emittente successivamente all'ammissione alle negoziazioni dell'Emittente stesso non avranno possibilità di beneficiare di alcuna Bonus Share e, a seguito della sottoscrizione delle stesse Bonus Share da parte di coloro che ne hanno titolo, subiranno una diluizione della partecipazione detenuta nell'Emittente.

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

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

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

4.3.4 Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti

Gala Holding S.r.l., in qualità di socio che rappresenta il 100% del capitale sociale

dell'Emittente ha assunto nei confronti del Nomad e del Global Coordinator impegni di *lock up* riguardanti il 100% (cento per cento) delle Azioni detenute nel capitale sociale della Società per 12 (dodici) mesi a decorrere dalla data di inizio delle negoziazioni.

A tal proposito si rappresenta che, allo scadere degli impegni di *lock up*, l'eventuale cessione di Azioni da parte di Gala Holding S.r.l. – non più sottoposta a vincoli – potrebbe comportare oscillazioni negative del valore di mercato delle Azioni dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del presente Documento di Ammissione.

4.3.5 Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi

L'ammontare dei dividendi che l'Emittente sarà in grado di distribuire in futuro dipenderà, fra l'altro, dai ricavi futuri, dai suoi risultati economici, dalla sua situazione finanziaria, dai flussi di cassa, dai fabbisogni in termini di capitale circolante netto, dalle spese in conto capitale e da altri fattori.

Non è possibile escludere che l'Emittente possa, anche a fronte di utili di esercizio, decidere in futuro di non procedere alla distribuzione di dividendi negli esercizi futuri

4.3.6 Rischi connessi ai conflitti di interesse

Banca Profilo, che ricopre il ruolo di Global Coordinator nell'ambito del Collocamento Privato, si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto percepirà, in relazione ai ruoli assunti nell'ambito di tale Collocamento, commissioni calcolate in percentuale sul controvalore delle Azioni oggetto di Collocamento.

Banca Profilo nell'ambito delle sue normali attività potrebbe prestare servizi di *advisory* e di *investment banking* all'Emittente, alle società facenti parte del Gruppo, nonché ai suoi azionisti.

5. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.1 Denominazione sociale

La Società è denominata Gala S.p.A. ed è costituita in forma di società per azioni.

5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Roma al n. 06832931007, REA RM 993254.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita in data 9 novembre 2001 con atto a rogito del dott.ssa Monica Scaravelli, Notaio in Roma (rep. n. 12576, racc. n. 901) sotto la denominazione "Gala S.r.l."

In data 30 novembre 2007, l'Assemblea dell'Emittente con atto a rogito della dott.ssa Monica Scaravelli, Notaio in Roma (rep. n. 47.738, racc. n. 2334) ha deliberato la trasformazione della società da "società a responsabilità limitata" a "società per azioni".

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050, salvo proroghe e anticipato scioglimento.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale

La Società è costituita in forma di società per azioni in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede in Roma, via Savoia n.43/47, numero di telefono 06 37592701, numero di fax 06 37350632 , sito internet: www.gala.it.

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

L'Emittente viene costituito il 9 novembre 2001, con atto a rogito del Notaio Monica Scaravelli, con la denominazione Gala S.r.l.

Per maggiori informazioni sull'attività del Gruppo si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

In data 29 ottobre 2002 viene costituita la società Costen S.r.l. (ora Gala Engineering S.r.l.), di cui l'Emittente attualmente detiene il 100% del capitale sociale. Nel 2003 la

società CO.ST.EN. Consulenza Studi Energetici S.r.l., fondata nel 1980, cede a Gala Engineering il proprio ramo d'azienda relativo ai servizi di ingegneria integrata.

Nel 2007 l'Emittente ottiene da parte del GME l'autorizzazione per operare sul mercato elettrico italiano, e avvia il processo di accreditamento presso i mercati elettrici europei. Per quanto concerne l'attività di trading di energia elettrica, nel 2007 l'Emittente ha accesso alla rete elettrica francese in alta tensione sottoscrivendo l'accordo con la società Réseau de Transport d'Electricité, gestore della rete francese.

Nel gennaio 2008 Gala è ammessa su Powernext SA per operare sulla borsa elettrica francese; nel medesimo anno l'Emittente effettua la prima operazione di approvvigionamento sul mercato elettrico francese ed inizia le attività di accreditamento per operare sui principali mercati elettrici europei.

Nel corso del 2009 l'Emittente accede ai mercati derivati. In particolare, Gala ottiene l'abilitazione per operare su EEX (*European Energy Exchange AG*, società tedesca basata a Liepzig che gestisce i mercati derivati in Francia e Germania del Power, Natural Gas, CO2 e Carbone); grazie all'accesso a questi mercati, GALA può sottoscrivere partnership con le società internazionali, quali ENEL, EdF (*Electricité de France*), TERAWATT, VERBUND, E.ON, ALPIQ, RWE, con i quali stipula dei contratti bilaterali per gli scambi di energia (Contratti "EFET", *European Federation of Energy Trader*).

Tra il 2010 e il 2013 l'Emittente ottiene l'autorizzazione ad operare sulle reti elettriche ad alta tensione di Germania (aprile 2010), Svizzera (novembre 2010), Slovenia (ottobre 2011), Austria (novembre 2011) e Grecia (aprile 2013) da parte dei corrispondenti *Transmission System Operator* (TSO), ossia i gestori delle reti elettriche nazionali. A partire dal 2010 l'Emittente ottiene l'ammissione per partecipare al mercato EPEX SPOT SE (*European Power EXchange*) al fine di poter operare sulle borse elettriche dei seguenti Paesi: Francia (EPEX day ahead, EPEX intraday); Germania (EPEX day ahead, EPEX intraday); Austria, (EPEX day ahead EPEX intraday); Svizzera (EPEX day ahead EPEX intraday). EPEX SPOT SE sostituisce Powernext SA e la integra con il mercato Tedesco, Austriaco e Svizzero.

L'Emittente, nel 2010, è inoltre ammessa ad operare sulle borse di Serbia e Slovenia, gestite e organizzate da BSP Regional Energy Exchange, ottenendo l'accesso nel settembre 2010 al mercato *day ahead* e nell'ottobre 2012 al mercato *intraday*.

Nel 2010 viene costituita Gala Power S.p.A., di cui l'Emittente detiene il 100% del capitale sociale.

Nel 2011 l'Emittente si aggiudica la prima gara Consip ⁽¹⁾ EE09 lotti 3 (che comprende le regioni Campania, Basilicata, Puglia, Calabria, Sicilia, Sardegna) e 4 (che comprende le regioni Trentino – Alto Adige, Emilia Romagna, Veneto, Friuli – Venezia Giulia).

Dal 1° Aprile 2011 la gestione della vendita di capacità di interconnessione tramite aste di *Cross Border Capacity* (CBC) dei principali paesi europei viene affidata dai TSO alla *CASC (Capacity Allocation Service Company)*, che ne centralizza la gestione; nel febbraio 2011 GALA ottiene l'abilitazione per la partecipazione alle aste di assegnazione (annuale, mensile e giornaliera) di CBC, e pertanto ha la possibilità di gestire i flussi di energia elettrica attraverso tutta l'Europa.

Nel 2012 viene avviata l'attività di fornitura del gas. In tale contesto, l'Emittente ottiene l'accreditamento presso alcuni mercati europei del gas, come ad esempio il mercato *GasSpot* di EEX e il mercato austriaco *CEGH Gas Exchange* gestito da *Central European Gas Hub* (CEGH), ed ottiene la capacità di trasporto sulla *rete Trans Austria Gasleitung* (TAG) per l'anno termico 2012 - 2013. Nel medesimo anno l'Emittente si aggiudica la gara Consip EE10 lotto 2 (che comprende le regioni Toscana, Umbria, Marche, Lazio, Abruzzo e Molise) e apre una sede a Milano.

Nel febbraio 2012 viene costituita Strategie Holding S.r.l. (già Gala Holding S.r.l.), società controllata al 100% dall'Emittente ⁽²⁾.

Nel maggio 2012 viene costituita la Società Agricola Crespino S.r.l., società cancellata dal registro delle imprese in data 6 febbraio 2014 di cui l'Emittente deteneva il 75% del capitale sociale.

Nel 2013 l'Emittente avvia l'attività di fornitura di energia elettrica e gas presso la

⁽¹⁾ Consip S.p.A. è una società per azioni totalmente partecipata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Consip opera in qualità di centrale di committenza nazionale ed effettua gare a livello nazionale riguardanti svariate tipologie di beni e servizi suddividendo il territorio italiano in lotti. Al termine della procedura Consip stipula con le imprese aggiudicatrici apposite convenzioni, nelle quali sono definiti i limiti di riferimento dei prezzi e delle qualità delle forniture per la pubblica amministrazione. Le convenzioni sono accordi-quadro, sulla base dei quali le imprese fornitrici e aggiudicatrici di gare indette da Consip su singole categorie merceologiche, s'impegnano ad accettare (alle condizioni e ai prezzi stabiliti in gara e in base agli standard di qualità previsti nei capitolati) ordinativi di fornitura da parte delle Pubbliche Amministrazioni, fino al limite massimo previsto (il cosiddetto massimale). Le amministrazioni possono usufruire delle convenzioni stipulate tra la Consip e le imprese fornitrici, emettendo ordinativi di fornitura direttamente nei confronti delle imprese aggiudicatrici, con i quali recepiscono integralmente le prescrizioni e le condizioni fissate nella convenzione, impegnando il fornitore alla prestazione dei servizi e/o forniture richiesti.

⁽²⁾ Strategie Holding S.r.l. detiene il 20% del capitale sociale delle seguenti società: Italy Power S.r.l., Speed Energy S.r.l., Gold Energy S.r.l., Pianeta Energia S.r.l., Elios Energy S.r.l., Zeus Energy S.r.l., Saturno S.r.l., New Energy S.r.l., Lariano Power S.r.l., Global Energy S.r.l., Sun Power S.r.l., France Power S.r.l., Rome Power S.r.l., Earth Power S.r.l., Lyon Energy S.r.l., Paris Power S.r.l., Germany Power S.r.l., Vergine Energia S.r.l., Toro Energia S.r.l., Acquario Energia S.r.l., Blu Energy S.r.l., White Energy S.r.l., Soft Power S.r.l., Austria Power S.r.l., Wien Power S.r.l.

clientela *retail*, comprendente clienti Small Office – Home Office (SOHO), microbusiness e clienti residenziali. Nello stesso anno viene inaugurata la nuova sede di Roma in via Savoia n.43/47 (riqualificata da classe energetica F in classe energetica A+). Nel medesimo anno l’Emittente si aggiudica la gara Consip EE11 lotto 6 (che comprende le regioni Lazio e Abruzzo), lotto 7 (Campania e Basilicata) e lotto 9 (Calabria e Sicilia).

In data 28 giugno 2013, l’Emittente, già titolare del 28% del capitale sociale di Gala Engineering, acquista il restante 72% del capitale sociale. Nel corso del medesimo anno l’Ing. Filippo Tortoriello e la Dott.ssa Fiorenza Allegretti hanno conferito le intere partecipazioni dagli stessi detenute nell’Emittente, complessivamente pari al 100% del capitale sociale, alla società Gala Holding S.r.l.

In data 16 dicembre 2013, l’Emittente ha ceduto l’intera quota di partecipazione al capitale sociale di Strategie Holding S.r.l., precedentemente posta in liquidazione, per un prezzo pari a Euro 500,00 (cinquecento//00).

Per maggiori informazioni sull’evoluzione del capitale azionario si rinvia alla Sezione I, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.7.

5.2 Principali investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati nell’ultimo triennio

Si riporta di seguito il dettaglio degli investimenti in attività immateriali, materiali e finanziarie effettuate dalla Società nel primo semestre 2013 e negli esercizi 2012 e 2011 iscritti tra le immobilizzazioni secondo i Principi Contabili italiani.

	Semestre chiuso al	Esercizio chiuso al	Esercizio chiuso al
(Valori in euro)	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2012
Attività immateriali	437.942	964.746	433.716
Costi di impianto e di ampliamento	279.999	8.000	-
Diritti di brevetto ind. e diritti di util. di opere dell’ing.	73.027	453.419	427.928
Immobilizzazioni in corso e acconti	82.866	-	-
Altre	2.050	503.327	5.788
Attività materiali	840.016	334.010	10.352.023
Impianti e macchinario	49.534	-	10.319.787
Altri beni	92.058	334.010	32.236
Immobilizzazioni in corso e acconti	698.424	-	-
Attività finanziarie		-	

	1.200.000		28.676
Partecipazione in controllate	-	-	28.676
Titoli	1.200.000	-	-

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali si riferiscono ai principali investimenti per:

- a) spese sostenute dall'Emittente per l'ammissione alla quotazione in borsa nel mercato AIM Italia, pari ad Euro 279.999 nel semestre chiuso al 30 giugno 2013;
- b) spese per potenziare l'area informatica, in particolare per lo sviluppo e la implementazione del nuovo programma di fatturazione, per l'acquisto di licenze del programma di gestione approvvigionamento energia e gestione delle nomine; gli investimenti effettuati risultano pari ad Euro 73.027 per il semestre chiuso al 30 giugno 2013, Euro 453.419 per l'esercizio 2012 ed Euro 427.928 per l'esercizio 2011;
- c) spese per l'implementazione del sistema informatico integrato, da parte dell'Emittente, pari ad Euro 82.866 nel semestre chiuso al 30 giugno 2013;
- d) spese di progettazione definitiva ed esecutiva per la ristrutturazione e l'incremento dell'efficienza energetica della nuova sede di Roma sita in Via Savoia, pari ad Euro 503.327 nell'esercizio 2012;

Immobilizzazioni materiali

Le attività materiali si riferiscono ai principali investimenti per:

- a) gli impianti fotovoltaici della controllata Gala Power, pari ad Euro 10.319.787 per l'esercizio 2011;
- b) i mobili e gli arredi d'ufficio e le macchine elettroniche; gli investimenti effettuati risultano pari ad Euro 92.058 per il semestre chiuso al 30 giugno 2013, Euro 334.010 per l'esercizio 2012 ed Euro 32.236 per l'esercizio 2011;
- c) impianti di monitoraggio e di allarme temperatura quadri di campo, nonché interventi di messa in sicurezza degli impianti fotovoltaici, sostenuti dalla controllata Gala Power, pari ad Euro 209.074 nel semestre chiuso al 30 giugno 2013; investimenti per i mobili e gli arredi della nuova sede di Via Savoia, sostenuti dall'Emittente, pari ad Euro 489.350 per il semestre chiuso al 30 giugno 2013;

Immobilizzazioni finanziarie

Le attività finanziarie si riferiscono ai principali investimenti per:

- a) la sottoscrizione del 100% del capitale sociale di Gala Russia O.O.O., per Euro 28.676 per l'esercizio 2011;
- b) l'acquisto di certificati di deposito emessi da Istituti bancari, per Euro 1.200.000 per il semestre chiuso al 30 giugno 2013.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha alcun investimento in corso di realizzazione.

5.2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha alcun investimento futuro oggetto di un impegno definitivo da parte dell'Emittente.

6. DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

L'Emittente è a capo di un Gruppo che opera principalmente nel settore della fornitura di energia elettrica e gas. Inoltre, il Gruppo opera nel settore della progettazione, realizzazione e gestione di impianti fotovoltaici e della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso la Società Gala Power, controllata al 100% dall'Emittente, e offre servizi di ingegneria e attività di consulenza, studi e ricerca nel settore edilizio, anche per la realizzazione di opere molto complesse, attraverso la società Gala Engineering, controllata anch'essa al 100% dall'Emittente.

Le tabelle che seguono riportano i ricavi, il primo margine e l'EBITDA del Gruppo su base consolidata per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011, nonché per i periodi di sei mesi chiusi al 30 giugno 2013 e 2012, suddivise per settore di attività ⁽³⁾.

(milioni di Euro)	Energia		Gas		Rinnovabili		Totale	
	al 31/12/2012	al 31/12/2011						
	Ricavi	938,3	501,7	12,8	0,0	1,6	2,8	952,7
Primo Margine	20,6	11,9	-0,6	0,0	1,5	0,4	21,5	12,3
EBITDA	8,5	4,9	-0,8	0,0	1,3	0,4	9,0	5,3

	Energia		Gas		Rinnovabili		Totale	
	al 30/06/2013	al 30/06/2012						
	Ricavi	560,3	428,3	5,7	0,0	0,8	0,5	566,9
Primo Margine	51,3	-3,0	-2,1	0,0	0,7	0,4	49,9	-2,6
EBITDA	36,7	-7,7	-2,3	0,0	0,7	0,4	35,2	-7,3

Al 30 giugno 2013, il Gruppo impiegava complessivamente n. 80 risorse umane, mentre al 31 dicembre 2012 ne impiegava complessivamente n. 62.

Di seguito sono descritte le quattro aree di attività del Gruppo.

6.1.1 Fornitura di energia elettrica

⁽³⁾ Il settore ingegneria non è presente nelle tabelle; nel corso del primo semestre 2013 l'area di consolidamento del Gruppo varia in seguito all'acquisizione del 72% della partecipazione in Gala Engineering da parte di Gala; la variazione avviene in data 28 giugno 2013, pertanto il risultato di Gala Engineering non è incluso nel risultato di Gruppo del semestre in quanto consolidata a partire dal 28 giugno 2013.

Nel settore della fornitura di energia elettrica l'Emittente opera sul libero mercato in qualità di grossista, provvedendo all'approvvigionamento dell'energia da fonti terze e rivendendola a clienti finali. In particolare la Pubblica Amministrazione e le società a partecipazione pubblica rappresentano il 62% circa dei ricavi del Gruppo ed il 71% circa del volume di vendita di energia elettrica ai clienti finali al 30 giugno 2013.

A tal riguardo, la clientela dell'Emittente è suddivisa in: (a) Pubblica Amministrazione (PA); (b) imprese di grandi dimensioni (Corporate); (c) piccole-medie imprese con consumi di energia elettrica superiore ai 100 MWh all'anno (PMI); (d) clienti Small Office – Home Office (SOHO); (e) utenze condominiali (Condomini); (f) clienti residenziali (Domestico); (g) rivenditori (*Resellers*).

L'energia elettrica complessivamente venduta dall'Emittente nell'esercizio 2012 è stata pari a 5.955 GWh, in crescita di circa 2.700 GWh rispetto all'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2012, il numero di POD serviti, con riferimento alla sola vendita di energia elettrica, erano pari a circa 62.300, in crescita di 46.800 unità rispetto al 31 dicembre 2011, come riportato nella tabella seguente:

Vendita di energia elettrica a clienti finali - 2012

Gruppo	# Clienti	%	# POD	%	Volumi EE (GWh)	%	Ricavi (€)	%
Domestico	34	3%	35	0%	0,1	0%	17.799	0%
Condomini	22	2%	47	0%	1,1	0%	178.049	0%
SOHO	137	13%	181	0%	2,5	0%	428.694	0%
PMI	13	1%	131	0%	4,1	0%	621.308	0%
Corporate	39	4%	5.512	9%	1.361,3	23%	192.339.163	23%
PA	746	72%	55.260	89%	4.525,0	76%	648.267.215	76%
Reseller	42	4%	1.142	2%	61,2	1%	8.982.503	1%
Totale	1.033	100%	62.308	100%	5.955,3	100%	850.834.731	100%

Nel periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2013, l'energia elettrica venduta è stata pari a 3.170 GWh, in crescita di circa 400 GWh rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Al 30 giugno 2013, il numero di POD serviti, con riferimento alla sola vendita di energia elettrica, erano pari a circa 81.900, come riportato nella tabella che segue:

Vendita di energia elettrica a clienti finali - 2013 al 30/06

Gruppo	# Clienti	%	# POD	%	Volumi EE (GWh)	%	Ricavi (€)	%
Domestico	108	7%	116	0%	0,1	0%	26.077	0%
Condominio	32	2%	62	0%	0,8	0%	160.781	0%
SOHO	223	14%	268	0%	3,1	0%	731.628	0%
PMI	12	1%	59	0%	3,5	0%	538.685	0%
Corporate	33	2%	7.149	9%	423,1	13%	64.452.305	13%
PA	1.072	69%	66.664	81%	2.253,2	71%	350.397.955	72%
Reseller	68	4%	7.566	9%	488,3	15%	73.347.917	15%
Totale	1.548	100%	81.884	100%	3.172,1	100%	489.655.347	100%

* I volumi in vendita non considerano, ad oggi, i conguagli di Terna S.p.A.

I contratti di fornitura di energia elettrica stipulati con la pubblica amministrazione e con le società a partecipazione pubblica hanno generalmente durata annuale e le relative procedure di aggiudicazione hanno luogo prevalentemente nel corso del secondo e del terzo trimestre di ogni anno. Per i motivi sopra esposti, l'Emittente è in grado di prevedere già nel quarto trimestre, sulla base dei contratti stipulati e della ragionevole evoluzione del portafoglio contratti nei mesi successivi, la struttura del portafoglio contratti per l'anno seguente, in termini di volumi e di tariffe, al fine di poter determinare il proprio fabbisogno di acquisto di materia prima per l'anno successivo e gli obiettivi di prezzo necessari a ottenere i margini attesi sulla vendita ⁽⁴⁾.

La seguente tabella riporta la composizione del portafoglio contratti in termini di volumi in vendita al 31/12/2012 e al 30/06/2013.

	31/12/2012	30/06/2013
INDICE		
AEEG	0,00%	0,05%
ALTRO	0,52%	0,00%
CONSIP	33,07%	42,85%
FISSO	55,05%	48,80%
INTERCENT	7,24%	0,00%
ITEC	2,71%	0,64%
PUN	1,41%	7,66%

***Definizioni:** *ITEC: Il parametro ITEC è un indice stabilito da Ricerche per l'economia e la finanza S.r.l. (REF) e Morgan Stanley che rappresenta il costo medio variabile del parco termoelettrico italiano. FISSO: Prezzo fisso ed invariabile per il periodo di fornitura. INTERCENT: Prezzo definito dalla convenzione Intercent-ER, Agenzia regionale per lo sviluppo dei mercati telematici dell'Emilia Romagna, che nel 2012 è stato un prezzo variabile indicizzato ad un paniere di prodotti energetici, mentre nel 2013 è diventato un prezzo fisso.*

⁽⁴⁾ Il prezzo fisso e la convenzione Consip rappresentano la parte più rilevante del portafoglio clienti della Società. Il prezzo di vendita varia a seconda della convenzione e del momento di stipula del contratto.

Per operare efficacemente e con economicità sul mercato, l'Emittente 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, l'Emittente è abilitata ad operare, oltre che sulla borsa elettrica italiana (GME), anche sulle borse elettriche di Francia, Germania, Austria e Svizzera (EPEX), di Slovenia e Serbia (*South Pool Regional Energy*), nonché di Grecia (LAGIE) e Regno Unito ⁽⁵⁾ (APX – ENDEX). Inoltre, l'Emittente ha avviato le procedure per ottenere l'abilitazione ad operare anche sui mercati di Spagna, Polonia, Repubblica Ceca, Croazia, Bosnia, Montenegro, Albania e Bulgaria.

Il grafico che segue illustra i mercati sui quali l'Emittente opera e/o ha avviato le procedure di accesso.



LEGENDA: in azzurro i Paesi in cui l'Emittente è abilitata ad operare; in grigio i Paesi presso i quali ha avviato le procedure di abilitazione

Nel 2012 il 79% del fabbisogno è stato oggetto di approvvigionamento sul mercato italiano, mentre il restante 21% è stato approvvigionato sui mercati esteri. La quota più significativa del volume acquistato all'estero è di origine francese e rappresenta circa l'8% del totale.

La seguente tabella descrive i volumi di energia elettrica nel 2012 e le quote percentuali dei volumi.

Approvvigionamento di Energia Elettrica al 31/12/2012

⁽⁵⁾ La procedura di abilitazione presso la borsa elettrica del Regno Unito è in fase di completamento.

	Volumi EE (GWh)	% sul totale
Mercati Italia	4.707	79%
OTC	0	0%
Eestero	1.235	21%
Totale	5.942	100%

Nel primo semestre 2013 il 68% del fabbisogno è stato oggetto di approvvigionamento sul mercato italiano, mentre il restante 32% è stato approvvigionato sui mercati esteri. La maggior parte dell'approvvigionamento estero è di origine francese con il 29% del volume complessivo.

La seguente tabella descrive i volumi di energia elettrica approvvigionati nel primo semestre 2013 e le quote percentuali dei volumi.

Approvvigionamento di Energia Elettrica al 30/06/2013

	Volumi EE (GWh)	% sul totale
Mercati Italia	1.938	61%
OTC Italia	211	7%
Eestero	1.017	32%
Totale	3.166	100%

Nel corso dell'esercizio 2011, l'Emittente ha ottenuto dalla *Capacity Allocation Service Company* (CASC) ⁽⁶⁾ l'abilitazione a partecipare alle aste periodiche di assegnazione di capacità di interconnessione. In particolare la CASC è una società di servizi che agisce come unico attore per l'implementazione e l'operatività delle attività legate all'allocazione della capacità energetica transfrontaliera tra nove paesi europei (Italia, Svizzera, Francia, Germania, Belgio, Olanda, Grecia, Austria e Slovenia).

In una strategia di gestione dinamica degli approvvigionamenti, l'Emittente partecipa alle aste, annuali e mensili, di assegnazione dei diritti di utilizzo della capacità di trasporto lungo le linee di interconnessione. Per l'anno 2013 l'Emittente si è aggiudicata capacità di trasporto sui collegamenti Francia – Italia, Germania – Svizzera e Svizzera – Italia, mentre per l'anno 2012 oltre ai suddetti collegamenti

⁽⁶⁾ CASC è una società anonima di diritto lussemburghese, che fornisce servizi per i gestori di reti di trasmissione nel quadro della gestione delle congestioni transfrontaliere e funge da *auction office* per le procedure annue, mensili, giornaliere e infragiornaliere.

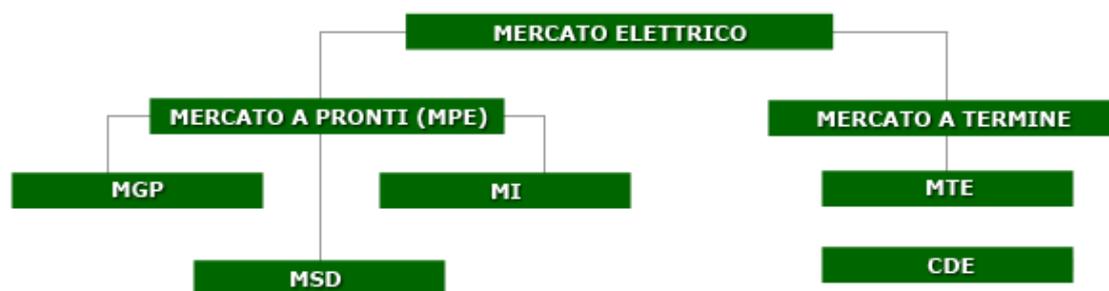
l'Emittente era attivo anche sulle interconnessioni Austria – Italia, Slovenia – Italia e Grecia – Italia.

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

Al fine di coprire parte del fabbisogno di energia elettrica, l'Emittente stipula, altresì, contratti di approvvigionamento a lungo termine con altri operatori grossisti sul cosiddetto “mercato *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.

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

Il mercato elettrico organizzato e gestito dal GME si articola nel Mercato Elettrico a Pronti (MPE), nel Mercato Elettrico a Termine dell'energia elettrica con obbligo di consegna e ritiro (MTE) e nella Piattaforma per la consegna fisica dei contratti finanziari conclusi sull'IDEX (CDE).



Il Mercato a Termine⁽⁷⁾ dell'energia elettrica è il mercato sul quale gli operatori

⁽⁷⁾ Sui mercati a termine sono negoziati contratti con profilo *Base Load* o *Peak Load* per i quali è normalmente richiesto una garanzia pari a due mesi di fornitura o un anticipo per un mese di fornitura. Il portafoglio clienti genera un profilo di prelievo atteso non costante nell'arco delle ventiquattro ore; inoltre il prelievo effettivo può differire da quello atteso, prevalentemente per effetto di variabili climatiche, prevedibili efficacemente solo su orizzonti temporali brevi. È quindi necessario intervenire sui mercati a pronti per adeguare il profilo di

possono scambiare forniture di energia elettrica con obbligo di consegna e ritiro, quindi si tratta di un mercato “fisico” a termine, nel quale il GME è la controparte centrale.

In tale contesto, il Mercato Elettrico a Pronti si articola in tre sottomercati:

- il Mercato del Giorno Prima (MGP) dove i produttori, i grossisti e i clienti finali idonei scambiano blocchi orari di energia elettrica per il giorno successivo;
- il Mercato Infragiornaliero (MI) che consente agli operatori di apportare modifiche ai programmi definiti nel Mercato del Giorno Prima attraverso ulteriori offerte di acquisto o vendita;
- il Mercato del Servizio di Dispacciamento (MSD), sul quale Terna S.p.A. si approvvigiona dei servizi di dispacciamento necessari alla gestione e al controllo del sistema elettrico.

CDE è la Piattaforma dove vengono eseguiti i contratti finanziari derivati sull’energia elettrica conclusi sull’IDEX – segmento del mercato degli strumenti finanziari derivati di Borsa Italiana in cui sono negoziati gli strumenti finanziari derivati sull’energia elettrica – relativamente ai quali l’operatore abbia richiesto di esercitare l’opzione di consegna fisica sul mercato elettrico, dell’energia sottostante il contratto stesso. Su CDE sono automaticamente ammessi tutti gli operatori del mercato elettrico; tuttavia possono richiedere la consegna fisica sul Mercato Elettrico solo quegli operatori che dispongono di un conto energia sulla Piattaforma Conti Energia.

In tale contesto l’Emittente opera sul Mercato del Giorno Prima e sul Mercato Infragiornaliero per acquistare il quantitativo di energia elettrica necessaria a soddisfare la domanda del proprio portafoglio commerciale.

6.1.2 Fornitura di gas

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

approvvigionamento a quello di prelievo su base nazionale (MGP) e/o zonale (MI e MB) o, in altri termini, svolgere un’attività di modulazione. I termini di prestazione delle garanzie sono più flessibili in quanto adeguabili su base giornaliera per l’operatività sui mercati MGP e MI (GME) e a posteriori in caso di sbilanciamento (Terna).

A tal riguardo, la clientela dell'Emittente è suddivisa in: (a) Pubblica Amministrazione (PA); (b) imprese di grandi dimensioni (Corporate); (c) piccole-medie imprese con consumi di energia elettrica superiore ai 200 migliaia di smc all'anno (PMI); (d) clienti Small Office – Home Office (SOHO), e) utenze condominiali (Condomini), f) clienti residenziali (Domestico) g) Rivenditori (*Resellers*).

Con riferimento all'attività sul mercato all'ingrosso, l'Emittente è in possesso delle necessarie licenze per operare sui principali *hub* europei (PSV Italia, NCG Germania, CEGH Austria) e nel corso del 2012 ha movimentato volumi per circa 41,6 milioni di smc, che corrispondono a circa Euro 12,7 milioni.

Il gas venduto dal Gruppo nel corso dell'esercizio 2012 è stato pari a 361.700 smc, mentre il numero dei PDR, con riferimento alla sola vendita del gas, è stato pari a 15.

Vendita di GAS a clienti finali al 31/12/2012

Gruppo	# Clienti	# PDR	# REMI	GAS Anno (smc)	Ricavi (€)
Domestico	4	5	n.a.	2.157	1.235
Corporate	5	10	n.a.	359.543	139.210
Reseller	0	0	0	0	-
Totale	9	15	n.a.	361.700	140.445

Nel periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2013 il gas venduto è stato pari a 3,8 milioni di smc, mentre il numero dei PDR è stato pari a 59.

Vendita a Clienti finali GAS 2013 al 30/06/2013

Gruppo	# Clienti	# PDR	# REMI	GAS Anno (smc)	Ricavi (€)
Domestico	36	37	n.a.	5.607	3.545
Corporate	16	22	n.a.	3.752.631	1.460.526
Reseller	1	n.a.	1	3.062	1.159
Totale	53	59	1	3.761.300	1.465.231

I contratti di fornitura di gas stipulati con la pubblica amministrazione e con le società a partecipazione pubblica hanno generalmente durata annuale e le relative procedure di aggiudicazione hanno luogo prevalentemente nel corso del secondo e del terzo trimestre di ogni anno. Pertanto, l'Emittente è in grado di prevedere già nel quarto trimestre, sulla base dei contratti stipulati e della ragionevole evoluzione del portafoglio nei mesi successivi, la struttura del portafoglio ordini per l'anno successivo, in termini di volumi e di tariffe, al fine di poter determinare il proprio fabbisogno di acquisto di materia prima per l'anno successivo e gli obiettivi di prezzo necessari a ottenere i margini attesi sulla vendita.

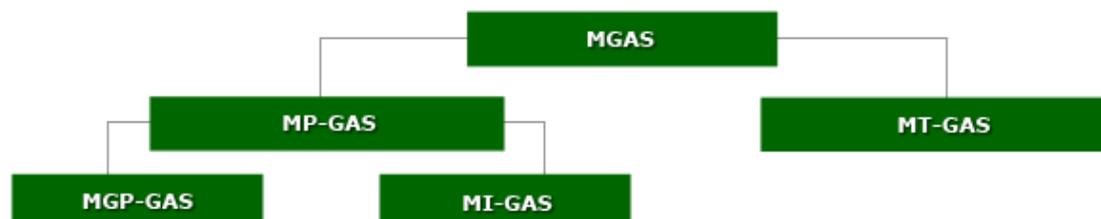
Al fine di coprire il proprio fabbisogno, l'Emittente provvede a stipulare sugli *hub*

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 l'Emittente dispone. Tali capacità di trasporto sono assegnate mediante aste annuali o infrannuali a cui l'Emittente partecipa. L'Emittente effettua una preliminare analisi economica sulla base dei valori *futures* dei prodotti a termine quotati all'estero e dello *spread* tra i mercati esteri e quello italiano. L'attività di approvvigionamento sui mercati esteri viene effettuata anche mediante la compravendita di gas sulle borse estere (EEX Germania, CEGH *Exchange* Austria). L'attività sulle borse estere è svolta mediante il rapporto con un cosiddetto *Clearing Member*, ossia un istituto di credito riconosciuto dalla *Clearing House* (European Commodity Clearing ECC), il quale *Clearing Member* mantiene tutti i rapporti finanziari per conto dell'Emittente.

Nell'ambito della propria strategia di gestione dinamica degli approvvigionamenti, l'Emittente 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.

In tale contesto, l'Emittente provvede ad approvvigionarsi acquistando il quantitativo necessario di gas sul mercato del gas gestito dal GME.

Il mercato del gas è suddiviso in mercato a pronti e in mercato a termine



Sul mercato a pronti organizzato del gas naturale (MGAS), organizzato e gestito dal GME, possono operare gli operatori che siano stati abilitati a effettuare transazioni sul PSV. Su tale mercato il GME svolge il ruolo di controparte centrale delle transazioni concluse dagli operatori. Il mercato del gas si articola in mercato del giorno prima del gas (MGP – GAS) e in mercato infragiornaliero (MI – GAS). Il mercato del giorno prima del gas si svolge in due fasi successive tra loro: nella prima le negoziazioni si attuano secondo modalità continua, nella seconda secondo modalità di asta. Su tale mercato vengono selezionate offerte di acquisto e di vendita di gas relative al giorno – gas di calendario successivo a quello in cui termina la sessione della negoziazione ad asta. Il mercato infragiornaliero si svolge in un'unica sessione secondo le modalità della negoziazione continua. Sul mercato infragiornaliero vengono selezionate offerte di acquisto e di vendita di gas relative al giorno – gas corrispondente a quello in cui

termina la sessione.

Il mercato a termine del gas (MT – GAS) si svolge secondo le modalità della negoziazione continua. Sul mercato a termine del gas sono organizzati tanti *book* di negoziazione, ognuno per ciascuna tipologia di prodotto negoziabile e riferiti a diversi periodi di consegna, dove sono selezionate offerte di acquisto e di vendita di gas.

In un'ottica di gestione economica del proprio processo di approvvigionamento, l'Emittente acquista anche quantitativi di gas direttamente al RE.MI nel caso di prezzi particolarmente bassi applicati da grossisti a fronte di periodi di eccesso di offerta.

6.1.3 Progettazione, realizzazione, gestione di impianti per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili

Il Gruppo per mezzo della controllata Gala Power è attivo nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, ed è proprietaria di 6 impianti fotovoltaici, per una potenza totale di circa 4 MWp, installati attraverso prestazioni d'opera da parte di terzi 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. Si evidenzia che quanto alle coperture di tali stabilimenti Gala Power detiene il diritto di superficie.

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

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

A seguire si riportano gli impianti gestiti dall'Emittente per una potenza complessiva installata totale di circa 4 MWp:

Impianto	Tipologia impianto	Data di allaccio alla rete	Potenza (kWh)	Producibilità di contratto (kWh)	Ricavi incentivi conto energia al 30/6/2013 (Euro)
Anagni (FR)*	Impianto su edificio con smaltimento eternit	31/08/2011	805	895.689	152.210
	Impianto a terra				
Torino di Sangro (CH)*	Impianto su edificio	31/05/2011	499	546.156	97.350
Prima - Torrice (FR)*	Impianto su edificio con smaltimento eternit	30/09/2011	387	414.430	67.199
	Impianto su edificio				
Ferentino (FR)*	Impianto su edificio con smaltimento eternit	30/09/2011	755	812.061	134.136
	Impianto su edificio				
Sezze (LT)*	Impianto su edificio con smaltimento eternit	30/09/2011	993	1.082.632	154.422
	Impianto su edificio				
Roma**	Impianto su edificio	23/12/2011	200	219.648	35.015

*Si segnala che l'energia prodotta da tali impianti viene ceduta in via diretta alle società del gruppo Prima S.p.A.

** Si segnala che tutta l'energia prodotta da tale impianto viene immessa in rete e fatturata al GSE secondo le convenzioni di ritiro dedicato.

6.1.4 Attività di ingegneria e progettazione

Il Gruppo offre, attraverso la controllata Gala Engineering, servizi di ingegneria nel settore del risparmio e dell'efficienza energetica.

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

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

Grazie ad una continua attività di ricerca e di collaborazione con il mondo universitario, Gala Engineering, si è fortemente specializzata nel campo dell'efficienza energetica, ed è capace di affrontare temi complessi con un approccio multidisciplinare per rispondere alle molteplici esigenze del mercato ottenendo per i propri clienti un effettivo risparmio di energia, con le conseguenti economie di

gestione. Relativamente alla produzione di energia da fonti rinnovabili, Gala Engineering ha sviluppato specifiche competenze per la realizzazione di impianti “chiavi in mano”.

In qualità di ESCo, Gala Engineering propone altre soluzioni volte all’incremento dell’efficienza energetica a condomini, ad aziende operanti in settori energivori, al settore pubblico, sostenendo finanziariamente gli investimenti attraverso l’adozione di contratti a prestazione energetica garantita.

Di seguito vengono descritti i principali progetti realizzati dal Gruppo nel periodo dal 2001 al 2012:

Nuova sede di Gala S.p.A. - anno: 2010/2012 - localizzazione: Italia, Roma

Progetto: progettazione architettonica, strutturale, impiantistica e riqualificazione energetica.

Superficie degli interventi: area 1.100 m²

Descrizione. Il progetto di ristrutturazione e riqualificazione energetica, oltre ad affrontare le problematiche specifiche legate alla statica delle strutture, all’organizzazione funzionale degli spazi, alla componente impiantistica automatizzata, al comfort e all’efficienza energetica dell’edificio, si è confrontato con un contesto storico e architettonico di particolare pregio.

Gala Engineering ha svolto attività di *general contractor* curando tutte le fasi della progettazione e realizzazione dell’opera dalle fondazioni all’*interior design*.

Ospedale Curteri di Mercato S. Severino (SA) - anno: 2006 - localizzazione: Italia, Mercato S. Severino (SA)

Progetto: progettazione definitiva ed esecutiva di architettura, strutture e impianti

Descrizione. Complesso comprensivo di fabbricati costruiti in epoche diverse che accolgono tutte le attività a carattere ospedaliero, per il quale è stata progettata la realizzazione di un nuovo corpo di fabbrica su sei livelli, destinato alle patologie dell’emergenza con il pronto soccorso e le sale chirurgiche, a completamento delle strutture pre-esistenti.

Nella scelta della tipologia degli impianti il criterio dominante è stato di minimizzare i costi di installazione, mentre per le sale operatorie, i locali destinati alle degenze particolari (pazienti immunodepressi, infettivi) sono state prese in considerazione logiche di funzionamento specifiche.

Ristrutturazione e adeguamento funzionale del plesso S. Maria della Speranza,

Battipaglia (SA) - anno: 2005 - localizzazione: Italia, Battipaglia (SA)

Progetto: progettazione definitiva ed esecutiva degli impianti

Descrizione. La ristrutturazione coinvolge i piani 1, 2 e 3 e inoltre la realizzazione di un nuovo laboratorio di analisi al piano rialzato; la ristrutturazione del reparto di rianimazione; la ristrutturazione del reparto di medicina nucleare; la realizzazione di un tunnel di collegamento tra il pronto soccorso ed il centro di rianimazione; la sostituzione degli elevatori esistenti (montalettighe, ascensori, ecc.) e la ristrutturazione degli ambienti di sbarco ai vari piani.

Poliambulatorio di Pontecagnano (SA) - anno: 2004/2005 - localizzazione: Italia, Pontecagnano (SA)

Progetto: progettazione definitiva ed esecutiva delle strutture e degli impianti

Superficie: 3.150 m²

Descrizione. Il progetto riguarda il completamento del poliambulatorio di Pontecagnano (SA), con la realizzazione della sopraelevazione della palazzina esistente e l'adeguamento sismico dell'intera struttura. Inoltre è stata effettuata la riorganizzazione funzionale di parte dei locali esistenti agli altri piani.

Restauro conservativo Palazzina Capocci - anno: 2004/2005 - localizzazione: Italia, Roma

Progetto: progettazione esecutiva impianti, *project management*

Superficie degli interventi: superficie 4.081 m², volume 24.580 m³

Descrizione. Recupero architettonico con parziale ricostruzione dell'ala sinistra della ex Caserma Capocci, compresa nel complesso archeologico di Santa Croce in Gerusalemme di Roma, risalente alla seconda decade del 1900, con particolare attenzione alla riduzione delle dispersioni termiche dell'involucro edilizio.

Nuova sede facoltà di Medicina e Chirurgia di Terni - anno: 2004/2005 - localizzazione: Italia, Terni

Progetto: progettazione esecutiva di impianti meccanici, elettrici e speciali ed assistenza in cantiere

Descrizione. Progettazione e la realizzazione di tre nuovi edifici, collegati da una galleria servizi al piano interrato, adibiti a sede della facoltà di Medicina e Chirurgia di Terni.

Ara Pacis – Roma - anno: 2004/2005 - localizzazione: Roma

Progetto: progettazione esecutiva impianti, *project management*

Superficie degli interventi: superficie 4.081 m²; volume 24.580 m³

Descrizione. Gala Engineering è stata incaricata del progetto esecutivo degli impianti meccanici, elettrici e speciali per il nuovo complesso museale.

Lavori di straordinaria manutenzione presso lo stabile demaniale sede degli Uffici Giudiziari Minorili di Trento - anno: 2003/2008 - localizzazione: Italia, Trento

Progetto: progettazione definitiva ed esecutiva, direzione dei lavori ed espletamento delle incombenze previste dal D.Lgs. 494/96 e s.m.i. per opere edili, impianti elettrici e speciali, impianti meccanici e antincendio

Descrizione. Le opere edili hanno riguardato l'incremento dell'efficienza energetica, attraverso la manutenzione ordinaria e straordinaria di tutti gli infissi esterni e delle relative vetrate, nonché il rifacimento del manto di copertura e della coibentazione.

I ricavi del settore ingegneria e progettazione ammontano ad 1,54 milioni di Euro al 30 giugno 2013 e a 3,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2012.

6.1.5 **Modello organizzativo**

Il modello organizzativo è articolato su tre livelli di riporto gerarchico:

- direzioni: riportano direttamente all'Amministratore Delegato e presidiano le attività svolte da più funzioni (e in alcuni casi da unità operative);
- funzioni: riportano alle Direzioni e presidiano le attività svolte da più unità operative (nel caso in cui più attività siano state effettivamente raggruppate e assegnate alle unità operative) ovvero le attività ad esse direttamente attribuite e svolte dalle risorse allocate direttamente alle funzioni;
- unità operative: riportano alle funzioni o, in alcuni casi, direttamente alle direzioni e svolgono gruppi di attività omogenee.

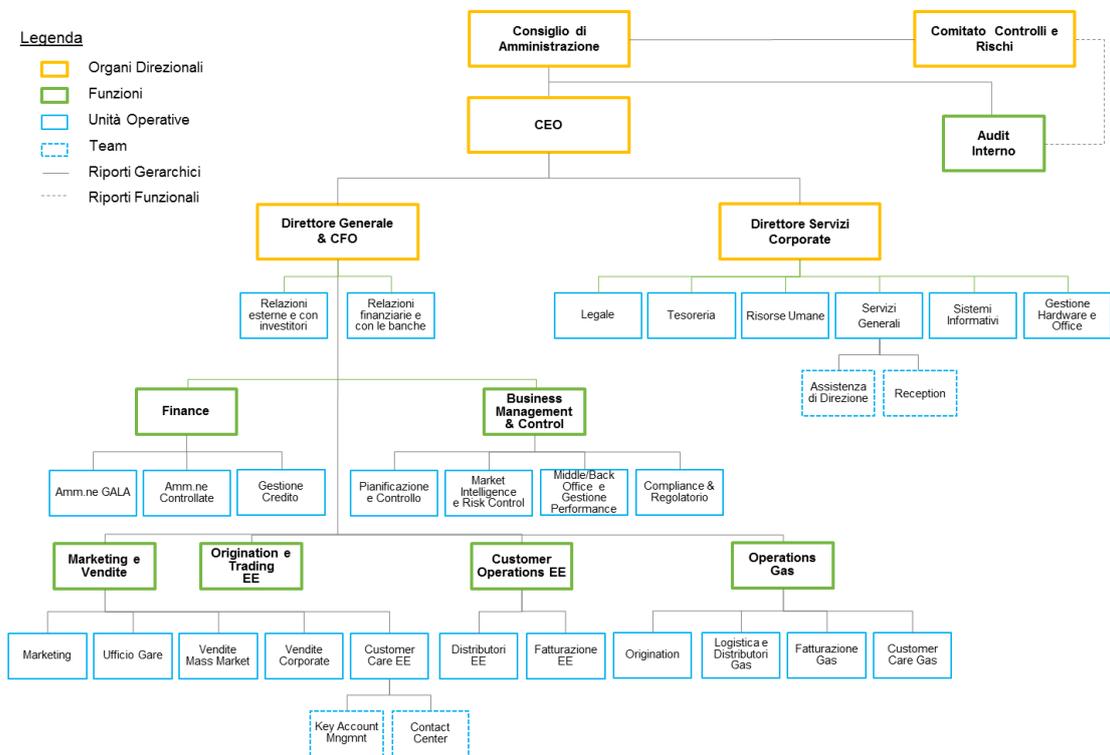
Per ogni direzione, funzione e unità operativa è individuato un responsabile, come di seguito indicato:

- direttore: ha la responsabilità di tutte le attività attribuite alle funzioni e alle unità operative che ad egli riportano e che coordina; risponde dell'operato dell'intera direzione nei confronti dell'Amministratore Delegato;

- responsabile di funzione: ha la responsabilità delle attività attribuite direttamente alla funzione e coordina le risorse a essa allocate e le attività delle unità operative che riportano alla funzione e risponde dell'operato dell'intera funzione (ivi compreso l'operato delle predette unità operative) nei confronti della direzione da cui dipende e dell'Amministratore Delegato;
- responsabile di unità operativa: ha la responsabilità delle attività attribuite all'unità operativa, coordina le risorse allocate all'unità operativa e risponde dell'operato dell'unità operativa nei confronti del responsabile della funzione o della direzione da cui dipende;
- coordinatore: qualora a capo dell'unità operativa non sia posto un responsabile di unità operativa, il responsabile di funzione è *ad interim* responsabile dell'unità operativa; tuttavia le risorse dell'unità operativa possono essere coordinate da una risorsa che assume quindi il ruolo di coordinatore di tale unità operativa, sotto la responsabilità di un responsabile di funzione;
- team: all'interno di alcune unità operative sono costituiti dei team dedicati allo svolgimento di specifiche attività;
- tutte le altre risorse rispondono del proprio operato e riportano direttamente al responsabile di funzione o al responsabile dell'unità operativa a cui sono assegnate.

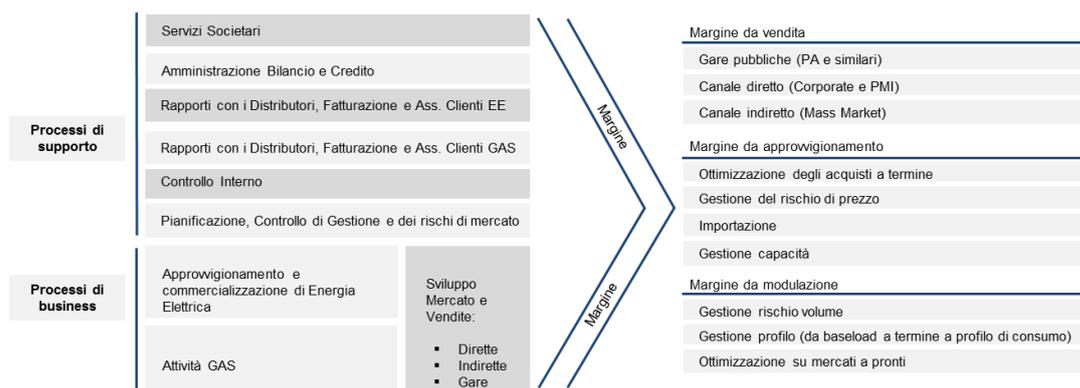
In alcuni specifici casi posso essere assegnate limitate responsabilità ad altre risorse che assumono quindi il ruolo di coordinatore o leader, sotto la responsabilità di un responsabile di funzione o di unità operativa.

Di seguito è illustrato l'organigramma che rappresenta il modello organizzativo in essere:



6.1.6 Creazione del valore

La creazione del valore del Gruppo trova attualmente principalmente origine e sviluppo nel business di vendita di energia elettrica e gas. Il grafico in figura rappresenta il sistema interdipendente di processi ed attività deputati alla generazione del valore.



Le attività e i processi sono caratterizzati da interdipendenze e legami di diverso tipo e determinano la generazione del margine complessivo, come sommatoria della performance delle attività di vendita, di approvvigionamento e di modulazione.

I processi sono riconducibili alle attività svolte dalle funzioni Power Origination e Trading, Gas Origination e Trading e Marketing e Vendite, che svolgono la loro attività con il supporto di altre funzioni (Gestione e Controllo di Business, Amministrazione e Bilancio, Servizi Corporate e Audit Interno).

Marketing e Vendite

- attività di vendita mediante canale diretto (*Vendite Corporate*): individuazione clientela target, gestione relazioni con i principali clienti/target; predisposizione e negoziazione di offerte; definizione di politiche e strategie commerciali; definizione di termini e condizioni contrattuali con il supporto dell'unità operativa Legale e delle funzioni di Power Origination & Trading e Gas Operations per la quotazione delle offerte;
- attività di vendita mediante canale indiretto (*Vendite Mass Market*): individuazione e selezione agenzie esterne, verifica merito credito, definizione di prodotti e listini, monitoraggio attività agenzie;
- assistenza clienti e *key account management* dedicato per la clientela Pubblica Amministrazione e imprese di grandi dimensioni: identificazione di aree di miglioramento sulla base di monitoraggi rivolti ai clienti; gestione del contatto con i clienti con logiche multicanale assicurando livelli qualitativi in linea con le politiche di servizio dell'Emittente e nel rispetto dei parametri richiesti dalla regolamentazione AEEG;
- attività ufficio gare: disamina delle gare e acquisizione bandi presso le amministrazioni pubbliche, verifica di requisiti, importi e volumi a base di gara, gestione e monitoraggio gare;
- marketing: definizione clientela target, analisi basi dati interne ed esterne per definizione e gestione strategie di comunicazione e commerciali.

Le unità operative di sales definiscono i prezzi di vendita alla clientela finale e quindi gli spread commerciali per tipologia di cliente/prodotto.

Origination e Trading di Energia Elettrica

- gestione del portafoglio: attività ed operazioni sui mercati per la gestione del portafoglio commerciale, ottimizzazione nella gestione dell'approvvigionamento;
- gestione delle aste transfrontaliere di capacità di trasporto di elettricità e delle attività di importazione ed esportazione;

- supporto alla Funzione Marketing & Vendite nella definizione delle strategie di offerta a breve e medio termine; nella definizione del prezzo delle offerte, delle modalità di vendita e delle tipologie contrattuali.

La funzione Origination e Trading di Energia Elettrica gestisce l'attività di ottimizzazione del portafoglio che origina gli spread da approvvigionamento e modulazione per l'energia elettrica.

Gas Operations

- gestione del portafoglio: attività ed operazioni sui mercati per la gestione del portafoglio commerciale, ottimizzazione nella gestione dell'approvvigionamento mediante trading fisico e finanziario su borse e hub internazionali, garantendo un bilanciamento in termini di contratti di approvvigionamento, gestione dei booking annuali di capacità di trasporto, rigassificazione e stoccaggio, nonché acquisizione dei servizi logistici;
- supporto alla Funzione Marketing & Vendite nella definizione delle strategie di offerta, nella definizione del prezzo e quotazione delle offerte, delle modalità di vendita e delle tipologie contrattuali;
- gestione delle attività relative alla filiera gas (rapporti con i distributori, fatturazione e assistenza clienti).

Le attività della funzione Business Management & Control sono riconducibili a:

- le attività connesse ai processi di business: market intelligence, sviluppo dell'attività dell'impresa, presidio e controllo sulle attività di Energy Trading e Risk Management, definizione e condivisione con le funzioni di Origination & Trading di Energia Elettrica e Gas Operations delle strategie operative sui mercati fisici e finanziari e di ottimizzazione tramite *natural hedging*;
- le attività relative ai processi di supporto: sviluppo organizzativo, pianificazione economica finanziaria e patrimoniale integrata, definizione del budget e controllo di gestione, predisposizione della reportistica a fini direzionali e operativi, supporto alle funzioni di Origination & Trading di Energia Elettrica e Gas Operations nella definizione del prezzo delle operazioni e nell'analisi dei prodotti strutturati;
- le attività di middle and back office sulle operazioni di compravendita di energia elettrica e gas sui mercati all'ingrosso (Borsa e OTC);

- la definizione, valutazione e monitoraggio degli indicatori di misurazione delle performance dei processi e delle diverse Funzioni/Unità aziendali, con particolare riferimento a quelle di business;

I processi di supporto, ovvero deputati indirettamente alla creazione del valore e comunque legati alla creazione del margine, sono riconducibili alle attività svolte da:

- la Direzione Servizi Corporate, attraverso le unità operative Servizi Generali, Tesoreria (preposta alle attività di gestione operativa dei rapporti con gli istituti di credito, gestione della liquidità a breve, riconciliazione incassifatture), Risorse Umane, Legale, Sistemi Informativi, Gestione Hardware e Office;
- la Funzione Finance (preposta all'attività di redazione dei bilanci, agli adempimenti tributari e contabili, alla fiscalità diretta e indiretta);
- la Funzione Customer Operation Energia Elettrica (preposta alle attività relative alla fatturazione e ai rapporti con i distributori).

6.1.7 Fattori chiave relativi alle principali attività dell'Emittente

Nel seguito, sono riassunti i principali punti di forza del Gruppo:

- esperienza e competenza: l'esperienza nelle gare pubbliche e private consente l'acquisizione di clienti con volumi rilevanti, mentre le competenze acquisite assicurano una capacità di approvvigionamento sui principali mercati italiani ed europei a prezzi competitivi;
- focalizzazione sul mercato *midstream* e *downstream*: il Gruppo opera sia nel segmento *midstream* sia nel segmento *downstream*, il che consente alla stessa di eliminare i costi fissi derivanti dalla gestione degli impianti per la produzione di energia elettrica (che generalmente caratterizzano l'attività degli operatori nell'*upstream*), nonché di effettuare una efficiente politica di diversificazione e ottimizzazione delle fonti di approvvigionamento;
- market intelligence: il Gruppo dispone di competenze e modelli proprietari che integrano il monitoraggio dei prezzi dei principali mercati elettrici e petroliferi internazionali con l'implementazione di strategie ottimali di operatività sui mercati mediante propri modelli matematico-statistici;
- risk control: il Gruppo dispone di competenze e modelli proprietari deputati al monitoraggio giornaliero del portafoglio, alla valutazione (*mark-to-market*) del primo margine, all'analisi del portafoglio attraverso *sensitivity analysis* e *case scenario*, alla misurazione dei rischi e alla formulazione periodica di

report direzionali circa l'andamento del margine attuale consuntivo e prospettico con dettaglio per attività, portafoglio e mese di consegna;

- efficienza energetica: la professionalità acquisita e il profilo tecnico-scientifico fanno sì che il Gruppo sia in grado di proporre servizi di efficienza energetica su misura e “chiavi in mano”: studi di fattibilità, analisi tecnico-economiche, consulenze, progettazione, direzione dei lavori, collaudo, valutazione di impatto ambientale, *project management* e *construction management*.

6.1.8 Programmi futuri e strategie

Il Gruppo intende perseguire una strategia di sviluppo, tenendo conto del mutevole contesto economico e finanziario, con particolare riferimento ai temi di seguito esposti.

Upstream:

- sviluppo del settore delle energie rinnovabili (solare, geotermico, biomasse/biogas a filiera corta, eolico) anche tramite crescita per linee esterne;

Midstream

- ulteriore potenziamento della capacità di ottimizzazione di approvvigionamento e modulazione;
- ampliamento del presidio dei mercati all'ingrosso continentali (in particolare Balcani, Spagna, Regno Unito);
- potenziamento, anche tramite *partnership* con attori esteri, della capacità di *shipping gas*;
- acquisizione di capacità di importazione a medio – lungo termine tramite *merchant line* o partecipazione a progetti di sviluppo di nuove strutture per il trasporto di energia elettrica o gas.

Downstream

- consolidamento del posizionamento competitivo nelle gare pubbliche per la fornitura di energia elettrica e sviluppo sulle gare pubbliche per la fornitura di gas;
- sviluppo dei servizi per la clientela residenziale e *business* anche tramite innovazione dei canali commerciali e ampliamento della quota di mercato;
- evoluzione dell'approccio commerciale nella fornitura di servizi e veicolazione di

una più ampia gamma di soluzioni.

Engineering

- sviluppo dei servizi di ingegneria e in particolare di servizi di miglioramento dell'efficienza energetica (interventi invasivi);
- selezione e commercializzazione di prodotti e servizi per il miglioramento dell'efficienza energetica tramite i canali commerciali di energia elettrica e gas;
- sviluppo delle attività di ingegneria in Cina e Medio Oriente;
- sviluppo o partecipazione allo sviluppo di nuove tecnologie e soluzioni per l'efficienza energetica.

6.1.9 Profili normativi

6.1.9.1 Mercato dell'energia elettrica e del gas

L'attuale assetto del mercato elettrico italiano è il risultato del processo di liberalizzazione avviato nel 1992 con la direttiva comunitaria 1992/96/CE, recepita nell'ordinamento italiano dal decreto legislativo n. 79/1999. Con tale decreto sono state stabilite: la liberalizzazione delle attività di produzione e vendita dell'elettricità; la riserva nei confronti di un gestore di rete indipendente delle attività di trasmissione e dispacciamento; l'affidamento in concessione dell'attività di distribuzione a Enel e alle altre imprese municipalizzate; la separazione dei servizi di rete dalle altre attività della filiera (*unbundling*).

L'implementazione a livello nazionale delle successive direttive 2003/54/CE e 2009/72/CE, rispettivamente con la legge n. 125/2007 e con il decreto legislativo n. 93/2011, ha contribuito a consolidare il percorso intrapreso, in particolare attraverso la completa apertura del mercato *retail* e la riconferma della completa indipendenza del gestore della rete di trasmissione nazionale (già disposta dal decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dell' 11 maggio 2004) tramite la sua separazione proprietaria dagli altri operatori della filiera.

Il processo di liberalizzazione del mercato del gas naturale ha avuto invece inizio con la direttiva 1998/30/CE, recepita in Italia nel 2000 con il decreto legislativo n. 164, che ha previsto la liberalizzazione delle attività di importazione, produzione e vendita del gas e la separazione societaria delle attività di gestione delle infrastrutture di rete dalle altre attività del settore. In merito al modello di *unbundling*, la legge n. 27/2012 ha stabilito il passaggio a un modello di separazione proprietaria da completare entro settembre 2013.

Come disposto dalla direttiva 2003/54/CE, a partire dal 1° luglio 2007 tutti i clienti finali possono liberamente scegliere il proprio fornitore di energia elettrica sul mercato libero o essere serviti in un regime regolato. Tale regime è stato definito con la legge n. 125/2007 che ha istituito servizi di maggior tutela (per i clienti domestici e le piccole imprese in bassa tensione) e di salvaguardia (per clienti di maggiori dimensioni non ammessi al servizio di maggior tutela).

Le condizioni economiche di fornitura del servizio di maggior tutela sono definite dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) e aggiornate su base trimestrale, secondo criteri predefiniti tali da consentire la copertura dei costi degli esercenti. Le condizioni economiche del Servizio di Salvaguardia, a differenza di quelle di Maggior Tutela per i piccoli clienti, non sono stabilite dall'Autorità, ma sono il risultato di un'asta al ribasso che viene svolta ogni due anni, nel periodo immediatamente precedente l'inizio del periodo biennale di esercizio della Salvaguardia. I prezzi praticati sono indicizzati ai prezzi di acquisto della "Borsa Elettrica" e cambiano ogni mese in funzione dell'andamento del Mercato Elettrico. Gli esercenti hanno l'obbligo di pubblicare sul proprio sito internet le condizioni contrattuali e i prezzi praticati.

Sul mercato libero i prezzi sono definiti dagli esercenti con l'intervento dell'AEEG limitato alla definizione di regole a tutela sia dei clienti sia degli stessi esercenti. Con riferimento a quest'ultimo aspetto, l'AEEG ha adottato alcuni provvedimenti volti a contenere il rischio creditizio degli esercenti, aumentato notevolmente negli ultimi anni per effetto della congiuntura economica e della mancanza di regole tali da impedire ai clienti di cambiare il fornitore (*"switching"*) al solo scopo di evitare il pagamento delle fatture dovute.

Il decreto legislativo n. 164/2000 ha previsto che, a partire dal 1° gennaio 2003, tutti i clienti sono liberi di scegliere il proprio fornitore di gas naturale sul mercato libero. Parallelamente, tuttavia, è garantito un servizio di tutela (per i clienti domestici e non domestici con consumi fino a 50.000 metri cubi l'anno o che svolgono attività di servizio pubblico) per cui le società di vendita sono tenute a proporre alla clientela, unitamente alle proprie offerte commerciali, le condizioni economiche di riferimento definite dall'AEEG.

In assenza di un venditore, la continuità di fornitura dei clienti tutelati è garantita dal Fornitore di Ultima Istanza (FUI), individuato annualmente attraverso procedure concorsuali a partecipazione volontaria svolte su base territoriale.

Con riferimento alle condizioni economiche applicate ai clienti aventi diritto al servizio di tutela, a novembre 2012 l'AEEG ha avviato un processo di riforma delle modalità di determinazione della componente materia prima (QE), che aveva già modificato in corso d'anno al fine di tenere conto dell'andamento dei prezzi spot europei. A partire dal mese di Ottobre 2013, l'AEEG con delibera ARG/GAS/196/2013 ha stabilito che il valore della materia prima del prezzo tutelato

sia legata al 100% alle quotazioni del TTF che rappresenta il mercato più liquido dell'Europa continentale: tale indicizzazione produrrà una significativa riduzione della quota materia prima precedentemente inclusa nella Componente di Commercializzazione all'Ingrosso (CCI) in parte recuperata dall'incremento del 20% della quota di vendita al dettaglio (QVD) e dall'introduzione della componente per la gradualità (GRAD).

6.1.9.2 Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili

Con la Direttiva 1996/92/CE del 19 dicembre 1996 “Norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica”, successivamente abrogata dalla Direttiva 2003/54/CE, la Comunità Europea ha dettato una serie di norme comuni volte a regolare il mercato interno dell'energia.

L'Italia ha recepito la Direttiva 1996/92/CE mediante l'adozione del D.Lgs. n. 79 del 31 marzo 1999 “Attuazione della direttiva 96/92/CE recante norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica”, che ha attuato la liberalizzazione del mercato elettrico.

Il Protocollo di Kyoto della Convenzione sui Cambiamenti Climatici del 1997 stabilisce impegni vincolanti per la riduzione dei gas ad effetto serra nei Paesi industrializzati al fine di contrastare il surriscaldamento climatico del globo. I mezzi di azione previsti per il perseguimento degli obiettivi si sostanziano nell'istituzione e nel rafforzamento delle politiche nazionali di riduzione delle emissioni oltre allo sviluppo della cooperazione tra le parti contraenti. L'Unione Europea, firmataria del Protocollo di Kyoto in data 29 aprile 1998, nel rispetto degli obblighi assunti in tale sede, ed in uniformità con il “Libro verde della Commissione” del 20 novembre 1996 sulle fonti energetiche rinnovabili, mira ad implementare l'uso di tali risorse al fine di limitare la dipendenza dalle fonti fossili convenzionali ed allo stesso tempo far fronte ai pressanti problemi di carattere ambientale che sono generati dal loro utilizzo.

Con la Direttiva 2001/77/CE del 27 settembre 2001, “Promozione dell'energia elettrica prodotta da fonti energetiche rinnovabili nel mercato interno dell'elettricità” veniva posto come traguardo il soddisfacimento, entro il 2010, di una quota pari al 12% del consumo interno lordo di energia e al 22% di quello dell'energia elettrica.

L'Italia ha recepito la Direttiva 2001/77/CE mediante il D.Lgs. n. 387 del 29 dicembre 2003 “Attuazione della direttiva 2001/77/CE relativa alla promozione dell'energia elettrica prodotta da fonti energetiche rinnovabili nel mercato interno dell'elettricità”, che introduceva una serie di misure volte a superare i problemi connessi al mercato delle diverse fonti di energia rinnovabile, prevedendo, *inter alia*, a) misure di semplificazione delle procedure autorizzative e b) un sistema di incentivazione delle fonti energetiche rinnovabili.

In data 23 aprile 2009 il Parlamento Europeo ed il Consiglio Europeo hanno adottato una direttiva per la promozione delle fonti energetiche rinnovabili, la Direttiva 2009/28/CE “sulla promozione dell’uso dell’energia da fonti rinnovabili, recante modifica e successiva abrogazione delle direttive 2001/77/CE e 2003/30/CE, che, tra l’altro, assegna all’Italia un obiettivo del 17% di energie rinnovabili a copertura del consumo finale di energia nel 2020. L’Italia ha recepito la suddetta direttiva con l’emanazione del D.Lgs. n. 28 del 3 marzo 2011 “Attuazione della direttiva 2009/28/CE sulla promozione dell’uso dell’energia da fonti rinnovabili, recante modifica e successiva abrogazione delle direttive 2001/77/CE e 2003/30/CE”. Il D.Lgs. 28/2011 ha modificato ed integrato il D.Lgs. 387/2003, modificando altresì il sistema di incentivazione delle fonti rinnovabili che era stato introdotto dal D.Lgs. 387/2003. Lo scopo del D.Lgs. 28/2011 è quello di riorganizzare il settore delle energie rinnovabili, attraverso una semplificazione delle procedure autorizzative e la previsione di un più efficiente meccanismo di incentivazione. Il nuovo sistema di incentivazione è entrato in piena applicazione a partire dal 1° gennaio 2013.

Il Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 6 luglio 2012 (“Decreto Incentivi Rinnovabili”), relativo ai sistemi di incentivazione della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili diverse dal solare fotovoltaico, e il D.M. 5 luglio 2012 (“Quinto Conto Energia”), concernente i meccanismi di incentivazione della produzione di energia elettrica da fonte solare fotovoltaica, hanno dato attuazione rispettivamente al D.Lgs. 28/2011.

Ai sensi dell’articolo 12 del D.Lgs. 387/2003, come integrato e modificato, la costruzione e l’esercizio degli impianti di produzione di energia elettrica alimentati da fonti rinnovabili, gli interventi di modifica, potenziamento, rifacimento totale o parziale e riattivazione, nonché le opere connesse e le infrastrutture indispensabili alla costruzione e all’esercizio degli impianti stessi, sono soggetti ad una autorizzazione unica, rilasciata dalla regione o dalle province delegate dalla regione, nel rispetto delle normative vigenti in materia di tutela dell’ambiente, di tutela del paesaggio e del patrimonio storico-artistico.

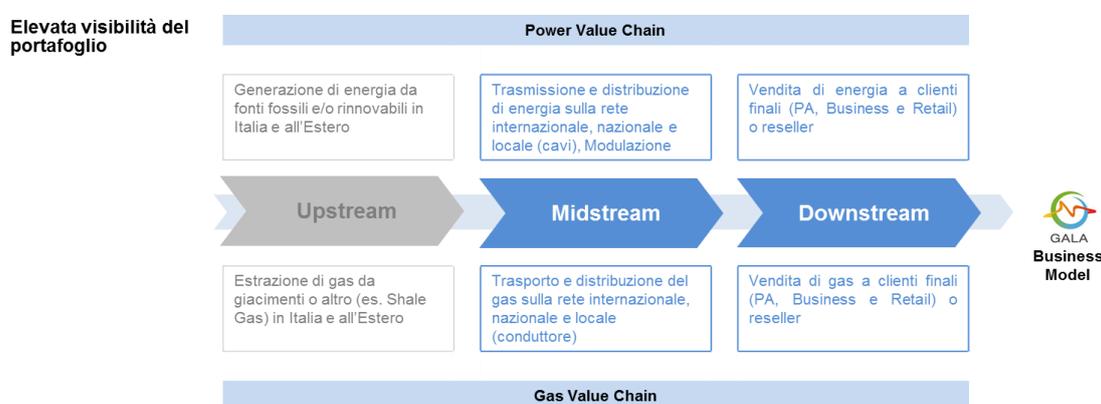
L’autorizzazione unica è rilasciata a seguito di un procedimento unico, al quale partecipano tutte le amministrazioni interessate e costituisce, ove occorra, variante allo strumento urbanistico vigente, nonché titolo a costruire ed esercire l’impianto in conformità al progetto approvato e deve contenere l’obbligo alla rimessa in pristino dello stato dei luoghi a carico del soggetto esercente a seguito della dismissione dell’impianto o, per gli impianti idroelettrici, l’obbligo alla esecuzione di misure di reinserimento e recupero ambientale.

Un regime autorizzativo ulteriormente semplificato, in genere di competenza comunale, è previsto per gli impianti alimentati da fonti rinnovabili che abbiano una capacità di generazione inferiore a determinate soglie individuate dalla legge.

In generale, la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili beneficia di incentivi sia sotto gli aspetti tecnici e amministrativi che sotto gli aspetti economici attraverso la semplificazione delle procedure amministrative per il rilascio delle autorizzazioni; la priorità di accesso alla rete di trasmissione e distribuzione; il diritto alla vendita dell'energia elettrica prodotta al relativo gestore della rete ad un prezzo prestabilito, come alternativa al prezzo di libero mercato; nonché piani di incentivazione, gestiti dal GSE.

6.2 Principali mercati e posizionamento concorrenziale

L'attività di Gala consiste nella commercializzazione e vendita di energia elettrica e gas sul territorio italiano, che la società acquista sui principali mercati ed europei per poi rivendere alla propria clientela, sia pubblica che privata, a prezzi competitivi.



I principali partner industriali della Società sono gli operatori del *midstream*, i gestori delle reti di distribuzione nazionale e locale (in primis Terna, per l'elettricità, e SNAM per il gas), con cui intrattiene solide relazioni commerciali. Minori sono invece i rapporti commerciali con player industriali posizionati sull'*upstream*, in quanto la maggior parte dei contratti di approvvigionamento da parte della Società sono sottoscritti virtualmente sulle maggiori piattaforme di scambio italiane ed internazionali, data la natura di commodity dei beni da questa commercializzati.

6.2.1 Il mercato dell'energia elettrica: cenni sul contesto globale ed europeo

Il mercato dell'energia elettrica globale è in una fase di profondo mutamento, determinato da un insieme di fattori dagli effetti contrastanti.

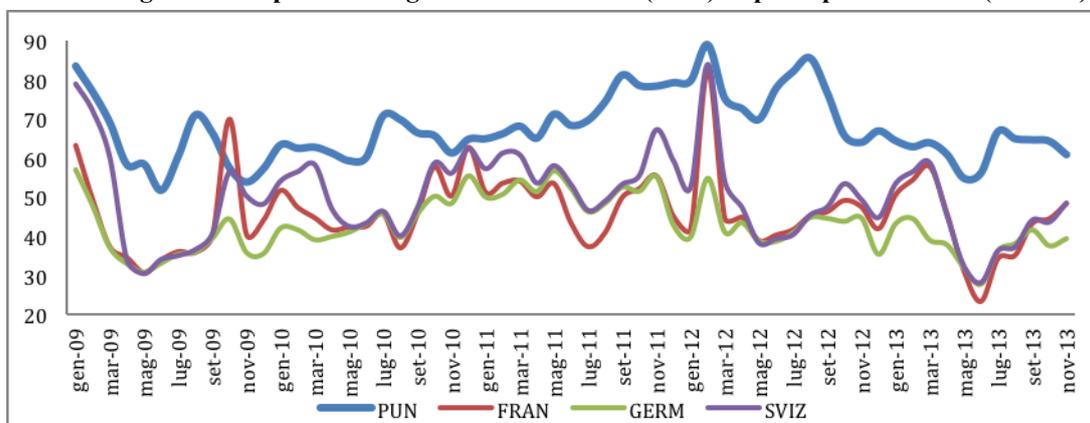
Il mercato elettrico europeo sta procedendo verso una sempre maggiore interconnessione (cd. *market coupling*), con l'effetto di una progressiva convergenza dei prezzi. La generazione di energia nucleare è stata messa in discussione in diverse aree nel mondo (dal Giappone alla Germania), paventandone in diversi casi anche l'abbandono. Gli USA hanno dato il via alla produzione massiva di *shale gas*, che ha

un impatto diretto anche sulla generazione di elettricità mediante processo termoelettrico. La generazione da fonti energetiche rinnovabili sta conquistando sempre maggior spazio, anche grazie alle politiche incentivanti degli ultimi anni (ora in fase di riduzione generalizzata). Diverse misure sono state implementate e sono allo studio a livello globale ed europeo per il miglioramento dell'efficienza energetica e dei benefici sulla riduzione dei consumi a livello ambientale⁽⁸⁾.

In questo contesto la domanda di energia elettrica risulta significativamente influenzata dal ciclo economico globale, con particolare riferimento all'Europa ove la contrazione generalizzata dei consumi e il rallentamento della produzione industriale, seppur con differenze tra Paesi e aree, hanno determinato una contrazione generalizzata dei consumi. Da contro, i consumi energetici si stanno sempre più spostando verso i Paesi dalla struttura industriale più "energivora", quali la Cina, l'India, il Brasile ed altri Paesi che nell'attuale scenario economico globale stanno conseguendo tassi di crescita ancora sostenuti.

Con riguardo al mercato europeo, la struttura del prezzo dell'energia elettrica evidenzia una generale convergenza del prezzo medio unitario (per MWh) tra tutti i principali Paesi, con andamento storico pressoché armonizzato, salvo gli effetti della volatilità implicita al settore. Tra tutti spicca invece il prezzo medio nazionale italiano (PUN), che risulta stabilmente superiore alla media, quale diretta conseguenza del deficit energetico strutturale dell'Italia.

Confronto giornaliero prezzo energia elettrica in Italia (PUN) vs principali Paesi UE (€/MWh)⁹

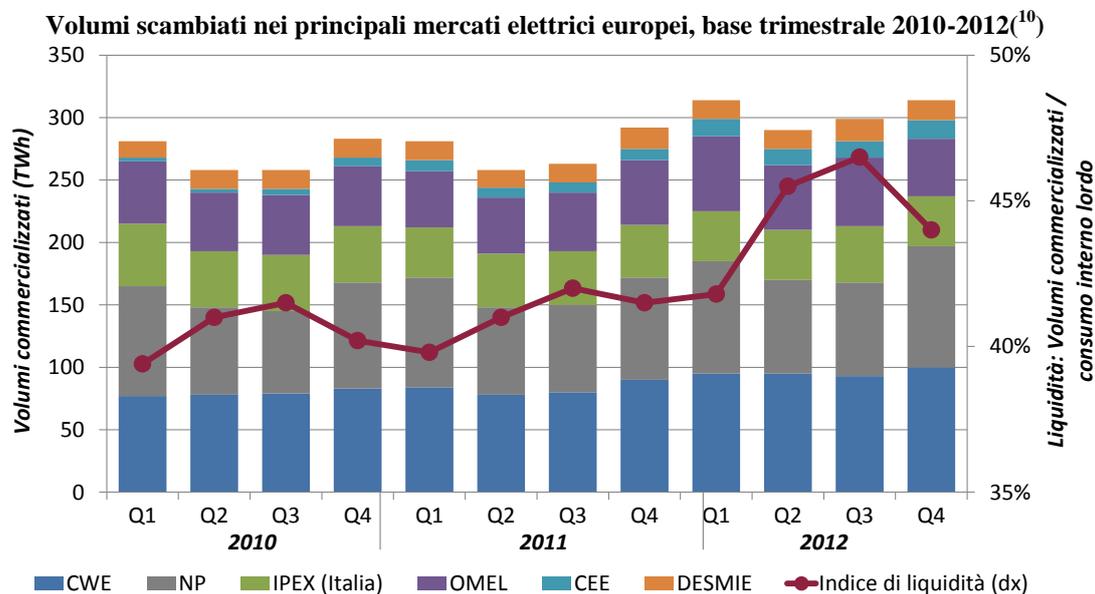


Da un punto di vista dell'operatività, il mercato europeo è attualmente in fase di liberalizzazione e apertura. Gli operatori commerciali di energia elettrica possono approvvigionarsi con crescente facilità sui mercati elettrici internazionali e sulle

⁽⁸⁾ Tratto da IEA, World Energy Outlook, Sintesi – Italian translation, 2012 + European Commission, Quarterly Report on European Electricity Markets, volume 6 issue 1, 1Q2013

⁽⁹⁾ Elaborazione Management Gala S.p.A. su dati Reuters

piattaforme alternative di scambio, muovendo le proprie negoziazioni in base ai prezzi, liquidità dei mercati e strumenti tecnici disponibili.



Legenda mercati: CWE = Central Western Europe (Austria, Belgio, Germania, Francia, Paesi Bassi, Svizzera); NP = Nordpool (Norvegia, Svezia, Finlandia, Danimarca, Estonia, Lituania); IPEX = Italia; OMEL = Spagna, Portogallo; CEE = Central Eastern Europe (Polonia, Repubblica Ceca, Slovacchia, Ungheria, Romania e Slovenia; DESMIE = Grecia

Nel triennio 2010-2012 i volumi scambiati sui principali mercati elettrici europei sono cresciuti del 10% circa (+70% circa nel periodo 2005-2012), mentre l'indice di liquidità (pari ai volumi scambiati su consumi totali) è cresciuto dal 29% circa del 2005 al 40% circa nel 2010 e al 43% circa nel 2012⁽¹¹⁾.

6.2.2 Il mercato dell'energia elettrica: domanda e offerta

Nel 2012 è proseguita una importante fase di transizione per il settore energetico italiano. Nello scorso anno è di fatto entrato a regime il d.lgs. 93/11, con cui veniva recepito in Italia il Terzo Pacchetto Energia, un insieme di Direttive europee in materia di norme comuni per il mercato europeo dell'energia che ha rinsaldato il coordinamento tra i singoli mercati nazionali determinando in prospettiva una più stabile convergenza dei prezzi⁽¹²⁾.

⁽¹⁰⁾ European Commission, Quarterly Report on European Electricity Markets, volume 5 issue 3 & 4, 3Q and 4Q 2012.

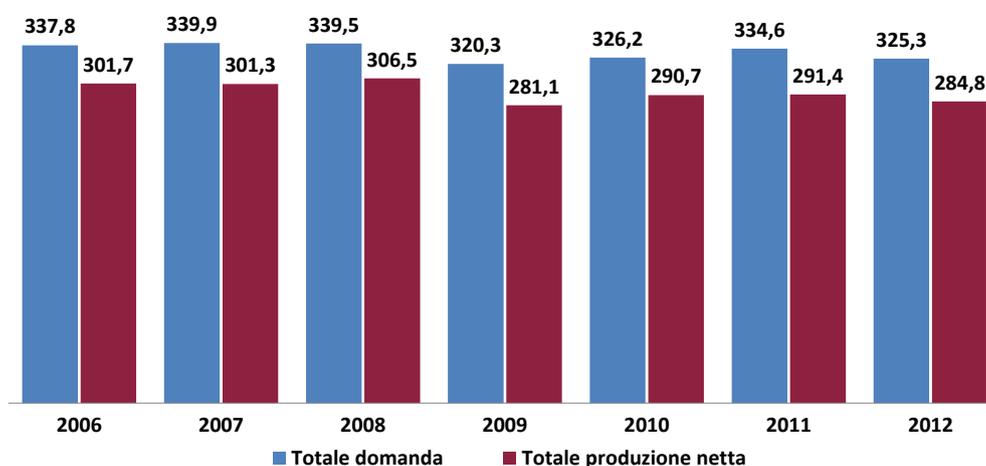
⁽¹¹⁾ European Commission, Quarterly Report on European Electricity Markets, volume 5 issue 3 & 4, 3Q and 4Q 2012 + volume 6 issue 1, 1Q2013

⁽¹²⁾ GME, Relazione Annuale, 2012

Inoltre l'effetto congiunto di fenomeni strutturali di portata mondiale – tra cui il perseverare della crisi economica in Europa, il progressivo incremento delle energie rinnovabili e l'affermarsi della produzione di *shale gas* negli USA – ha determinato una contrazione dei livelli dei prezzi dell'energia elettrica, favorendo il processo di convergenza dei prezzi tra Italia e resto d'Europa.

L'impatto maggiore sul settore energetico europeo e italiano in particolare si è avuto con la crisi economica e la conseguente contrazione della domanda e dell'offerta di beni e servizi. Nel periodo 2006-2012 la domanda nazionale di energia elettrica è diminuita dello 0,6% medio annuo, flettendo del 3,7% sull'intero periodo. Al contempo la produzione netta nazionale è diminuita complessivamente del 5,6% sull'intero periodo.

Evoluzione della domanda e produzione netta di energia elettrica in Italia, 2006-2012 (TWh)⁽¹³⁾



Il 2009 è stato l'anno di maggior discontinuità con il passato, in concomitanza con il pieno manifestarsi della crisi internazionale sull'economia reale: nello stesso anno l'Italia ha conosciuto una contrazione del PIL del 5,5%⁽¹⁴⁾ e una frenata della produzione industriale rispetto al 2008. Negli anni successivi, pur in presenza di un'economia italiana pressoché stagnante, la domanda nazionale di energia e, con essa, la produzione netta hanno mostrato un leggero progresso, fino a una nuova frenata nel 2012, anno in cui la contrazione della domanda (al lordo di perdite del sistema) è stata complessivamente del 2,8% sul 2011, a fronte di una nuova riduzione del PIL italiano del 2,4% rispetto al 2011⁽¹⁵⁾.

Domanda di energia elettrica in Italia⁽¹⁶⁾

⁽¹³⁾ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta – Vol. I*, 2013 e precedenti

⁽¹⁴⁾ Banca d'Italia, *Relazione annuale sul 2012* e precedenti

⁽¹⁵⁾ Banca d'Italia, *Relazione annuale sul 2012*

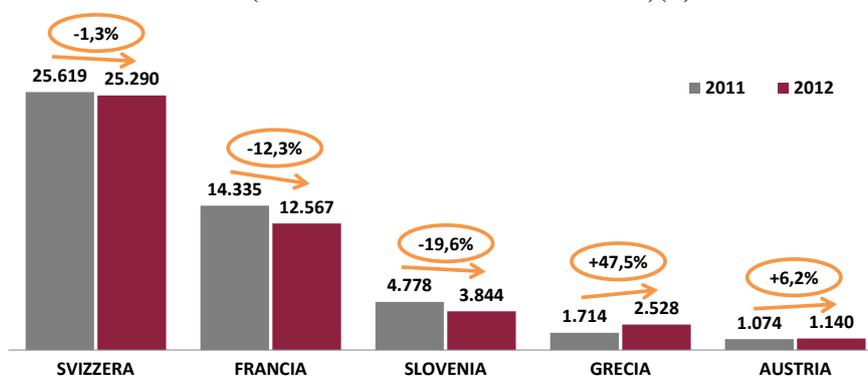
⁽¹⁶⁾ Terna, *Relazione finanziaria annuale*, 2012

TWh	2011	%	2012	%	2012 vs 2011
Produzione netta	291,4	87,1%	284,8	87,6%	(2,3)%
Saldo netto import/export	45,7	13,7%	43,1	13,2%	(5,8)%
Consumo pompaggi	-2,5	(0,8)%	-2,6	(0,8)%	(3,5)%
Totale domanda	334,6	100,0%	325,3	100,0%	(2,8)%

La riduzione della domanda di energia nel 2012 ha comportato a sua volta un rallentamento della produzione netta nazionale del 2,3% rispetto al 2011. Tale rallentamento meno accentuato è dovuto alla minore elasticità del sistema produttivo energetico, che strutturalmente reagisce più lentamente alle variazioni della domanda.

Sul fronte dell'approvvigionamento di energia elettrica, l'Italia è un Paese strutturalmente in deficit commerciale. Tale situazione è riconducibile sia alla scelta di fine anni '80 – reiterata con referendum nel 2011 – di non far ricorso alla produzione di energia da tecnologia nucleare, sia alla carenza naturale di risorse fossili quali petrolio, carbone e gas. Di conseguenza ancora nel 2012 il 13% della domanda nazionale di energia elettrica era soddisfatta da importazioni nette da paesi confinanti, principalmente Svizzera e Francia. Coerentemente con la flessione della domanda nazionale e il calo della produzione netta nel 2012, anche le importazioni sono decresciute del 4,5% sul 2011⁽¹⁷⁾, con una flessione in particolare degli scambi con la Francia.

Importazioni di energia elettrica in Italia dai Paesi confinanti, 2012 vs 2011
(Valori in GWh e variazione % a/a)⁽¹⁸⁾

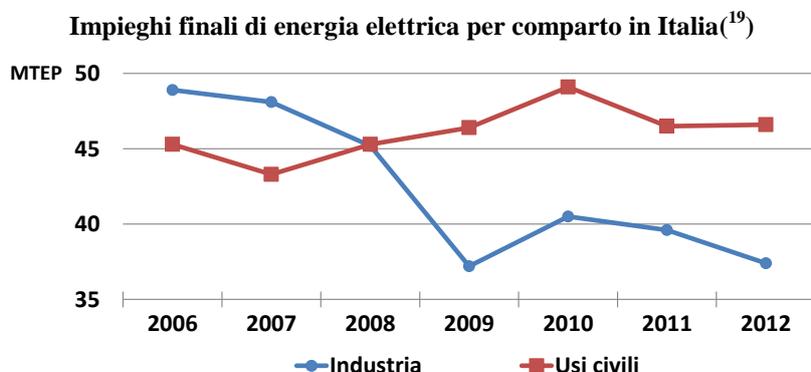


Tra gli impieghi, negli ultimi anni la maggior contrazione della domanda energetica si è verificata nel settore industriale, che ha subito una flessione secca del 17,5% circa nel solo 2009 vs 2008. Complessivamente la domanda del settore industriale si è ridotta del 23% circa e nel corso dell'intero periodo 2006-2012, del 5,6% nel solo

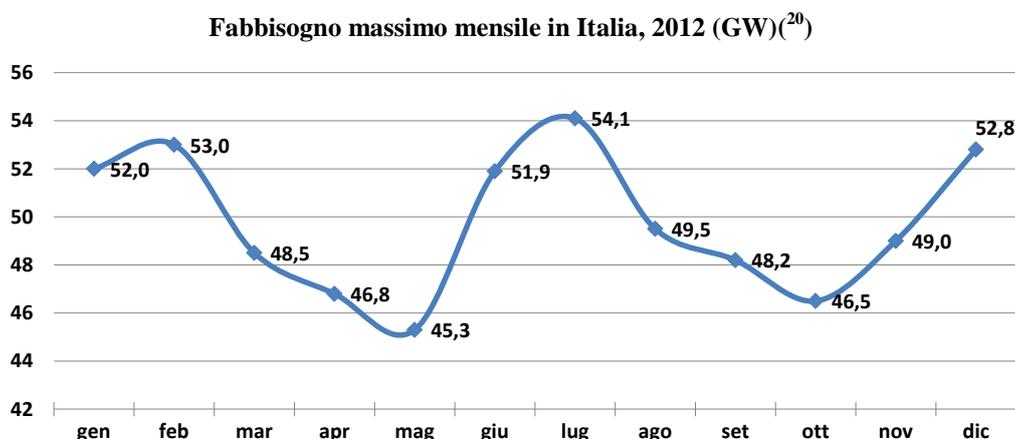
⁽¹⁷⁾Terna, *Dati provvisori di esercizio del sistema elettrico nazionale*, 2012.

⁽¹⁸⁾Terna, *Dati provvisori di esercizio del sistema elettrico nazionale*, 2012.

2012 vs il 2011). Gli impieghi negli usi civili hanno mostrato invece maggiore stabilità nel periodo, in crescita dello 0,2% nel 2012 sull'anno precedente e del 2,9% dal 2006, data anche la minor sensibilità dei consumi domestici ai cicli economici.



Per quel che concerne l'andamento della domanda nel corso dell'anno solare, le peculiarità climatiche e del mercato italiano evidenziano una curva pressoché a “W”, ove nei mesi con le giornate più corte dell'anno (dicembre-febbraio) si fa maggior ricorso all'illuminazione e nei mesi più caldi è maggiormente utilizzato il condizionamento (in particolare giugno-luglio, in quanto in agosto molti luoghi di lavoro sono in chiusura estiva).



Il sistema produttivo di energia in Italia – come nel resto d'Europa – è attualmente caratterizzato da un eccesso di offerta (*overcapacity*) riconducibile in parte alla contrazione dei consumi, quale effetto della crisi e, in misura inferiore, agli investimenti in efficienza energetica nonché alla maggiore produzione energetica da fonti rinnovabili.

⁽¹⁹⁾ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta – Vol. I, 2013*

⁽²⁰⁾ Terna, *Dati provvisori di esercizio del sistema elettrico nazionale, 2012*

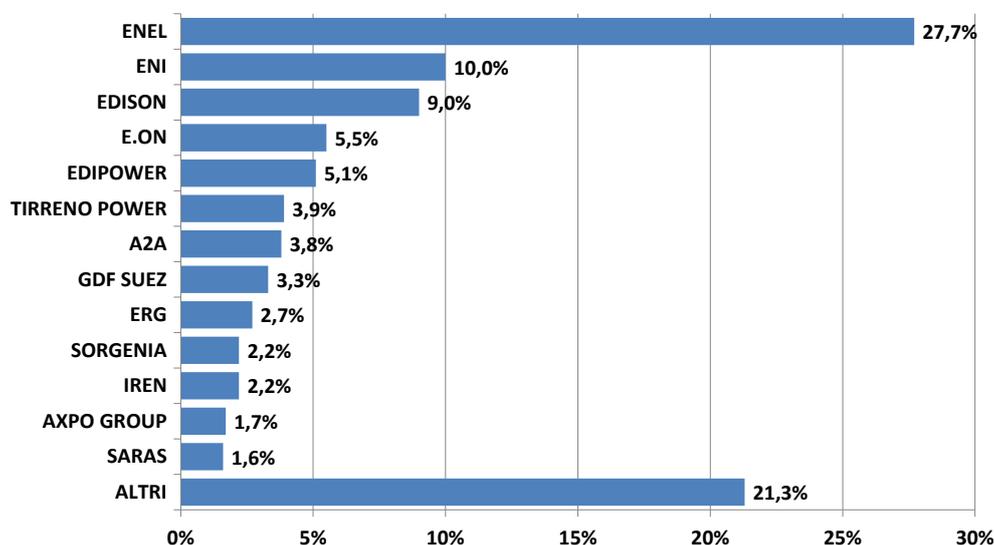
Nel 2012 le fonti di generazione di energia termoelettrica hanno rappresentato il 68% circa della produzione netta nazionale contro il 32% circa della produzione da fonti rinnovabili, quest'ultima in crescita del 10,4% rispetto al 2011 soprattutto grazie al fotovoltaico.

Apertura della produzione netta nazionale per fonti di generazione⁽²¹⁾

TWh	2011	%	2012	%	2012 vs 2011
Termoelettrico	208,4	71,5%	193,2	67,8%	(7,3)%
Rinnovabili	83,0	28,5%	91,6	32,2%	10,4%
Idroelettrico	47,2	16,2%	43,3	15,2%	(8,2)%
Geotermico	5,3	1,8%	5,2	1,8%	(1,4)%
Eolico	9,8	3,4%	13,1	4,6%	34,2%
Fotovoltaico	10,7	3,7%	18,3	6,4%	71,8%
Biomasse e rifiuti	10,1	3,5%	11,6	4,1%	15,5%
Totale produzione netta	291,4	100,0%	284,8	100,0%	(2,3)%

La produzione netta di energia elettrica destinata al consumo in Italia nel 2012 è stata guidata da ENEL con il 28% circa del totale, come riportato nella tabella sottostante.

Contributo dei maggiori gruppi alla produzione di energia elettrica destinata al consumo nel 2012⁽²²⁾

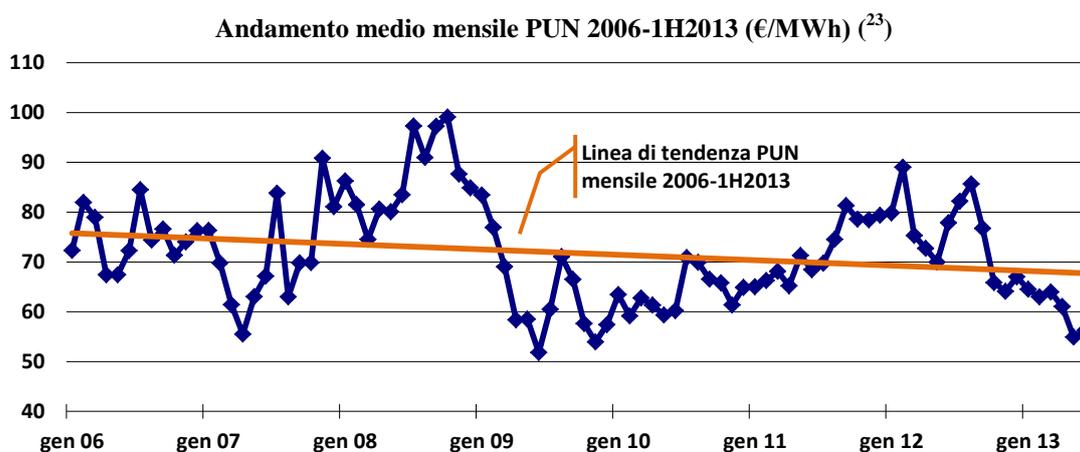


6.2.3 Il mercato italiano dell'energia elettrica: l'andamento dei prezzi

⁽²¹⁾ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta* – Vol. I, 2013

⁽²²⁾ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta* – Vol. I, 2013

Nel periodo 2006-2012 il Prezzo Unico Nazionale (PUN) ha subito notevoli fluttuazioni, in parte anche fisiologiche, con un picco nel secondo semestre del 2008 (quando ha sfiorato i 100 €/MWh) cui è seguito un crollo repentino nel 2009 per effetto del pieno manifestarsi della crisi economica in Italia (quando è sceso al di sotto di 52 €/MWh); successivamente il PUN ha intrapreso un trend di graduale aumento sino a inizio 2012 (circa 90 €/MWh a febbraio). Da marzo 2012 il PUN ha poi imboccato nuovamente una fase discendente – pur con elevata volatilità – sino a circa 67 €/MWh a fine anno. Nel primo semestre del 2013 il trend decrescente è proseguito, con il PUN medio di giugno inferiore ai 57 €/MWh.



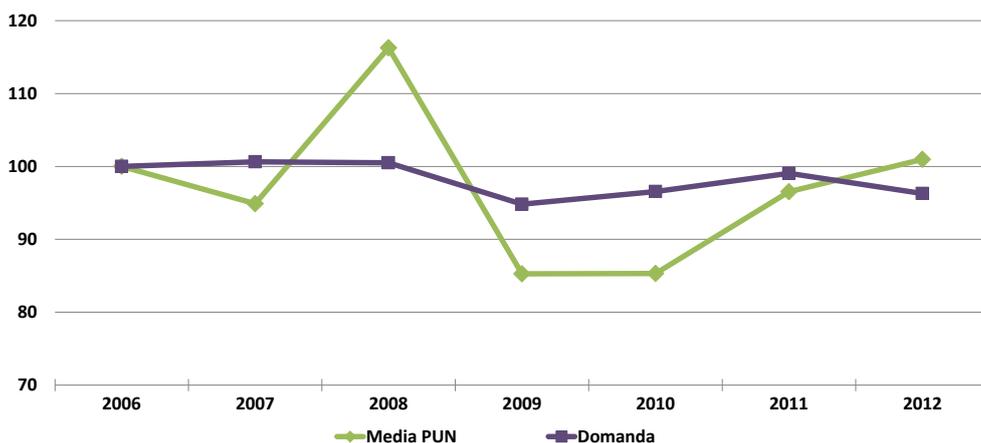
L'analisi del PUN su base oraria evidenzia nel 2012 uno spostamento dei picchi di prezzo nelle prime ore serali, principalmente per effetto del fotovoltaico che ha comportato un abbassamento del prezzo nelle ore centrali della giornata e che, in un contesto di riduzione della domanda, ha anche goduto di una corsia preferenziale nei confronti della fonte termoelettrica, che ha dovuto fare ricorso a diversi “spegnimenti” nel corso dell'anno per limitare la sovra-produzione di energia.

In particolare l'eccesso di produzione da fonti rinnovabili ha determinato la contrazione del cosiddetto *spark spread*, vale a dire la differenza tra il costo del gas necessario per produrre un kilowattora di energia elettrica e il prezzo di vendita del kilowattora stesso, con la conseguenza che i ricavi delle centrali termoelettriche risultano appena sufficienti a coprire il costo del combustibile utilizzato. Tale meccanismo ha fatto sì che le centrali termoelettriche rimanessero spente per gran parte della giornata, accendendosi solamente nelle ore di inattività degli impianti fotovoltaici, spostando pertanto il massimo della curva giornaliera dei prezzi spot verso le ore serali.

⁽²³⁾ AEEG, dati statistici - *Andamento del Prezzo Unico Nazionale (2006-1H2013)*.

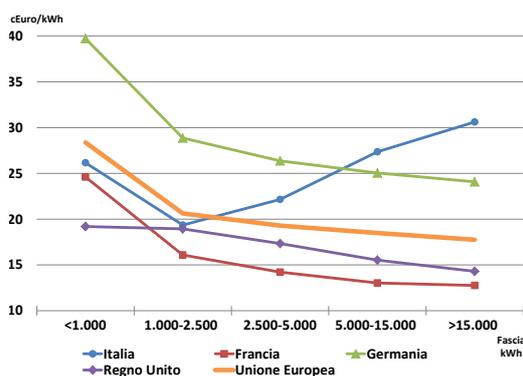
La variazione annua della media mensile del PUN in relazione all'andamento della domanda di energia elettrica nazionale ha evidenziato dal 2006 ampi movimenti in aumento/diminuzione sino al 2011. Nel 2012 il PUN si è mosso antitetivamente alla domanda di energia, segnando un incremento medio del 4,6% sull'anno precedente

**Confronto variazione annua PUN medio mensile e domanda nazionale
2006 – 2012 (2006=100)⁽²⁴⁾**

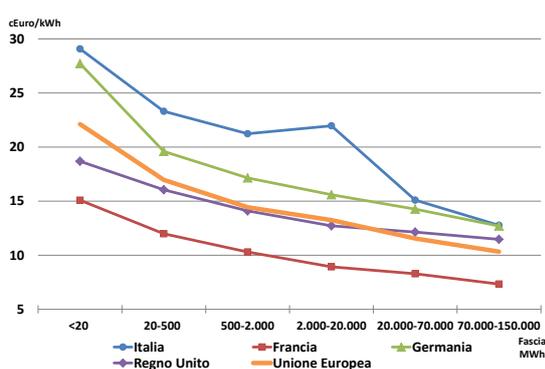


Il confronto su base storica tra i prezzi dell'energia elettrica nei principali paesi europei evidenzia il maggior costo di approvvigionamento sul mercato italiano, che si trasferisce sui consumatori domestici e sulla produzione industriale.

**Prezzi finali dell'energia per usi domestici, 2012
(al lordo delle imposte) ⁽²⁵⁾**



**Prezzi finali dell'energia per usi industriali, 2012
(al lordo delle imposte) ⁽²⁶⁾**



⁽²⁴⁾ Domanda: AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta*, 2013 e precedenti; PUN: AEEG, dati statistici - *Andamento del Prezzo Unico Nazionale*

⁽²⁵⁾ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta - Vol. I*, 2013.

⁽²⁶⁾ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta - Vol. I*, 2013.

Nel 2012 il prezzo dell'energia elettrica per usi domestici nelle fasce di clienti a maggior tutela⁽²⁷⁾ (classi <1.000 kWh e 1.000-2.500 kWh) è risultato mediamente inferiore ai prezzi praticati nell'Unione Europea. In particolare nella classe di consumo compreso tra 1.000 e 2.500 kWh, dove si concentrano i consumi della maggior parte delle famiglie italiane, i prezzi al netto delle imposte sono risultati inferiori del 7,6% rispetto alla media europea. Per le successive classi di consumo il prezzo medio italiano nel 2012 è risultato nettamente superiore alla media europea, fino al +70% circa per la classe di consumo superiore a 15.000kWh, ove l'incidenza delle imposte e degli oneri arriva a pesare il 33% circa del prezzo finale.

I prezzi dell'energia elettrica per usi industriali nel 2012 sono risultati invece più alti della media europea per tutte le classi di consumo. Per la classe di consumo 500-2.000 MWh, una delle più rappresentative in relazione alla dimensione media del tessuto industriale italiano, i prezzi al lordo delle imposte sono risultati maggiori della media UE del 47%.

Negli ultimi anni il costo energetico in bolletta per gli utenti finali in Italia dipende sempre più da componenti diverse dal costo della materia prima energetica, tra cui oneri di incentivazione delle fonti rinnovabili, oneri di trasporto e dispacciamento, accise e tasse. Tali componenti onerose, che nel 2009 rappresentavano il 48% del costo della bolletta contro un 52% delle materie prime, nel 2013 hanno raggiunto il 65% del costo complessivo della bolletta⁽²⁸⁾, penalizzando in particolar modo il settore industriale.

6.2.4 La struttura del consumo di energia elettrica e tendenze

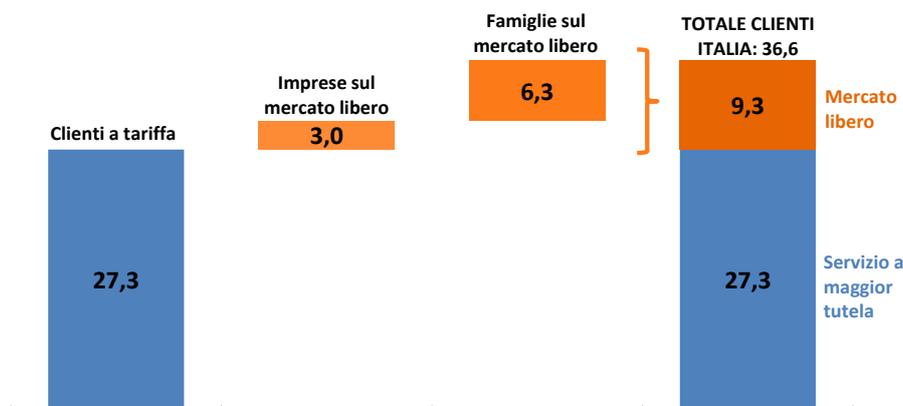
Ad oggi in Italia circa un quarto dei clienti italiani acquistano energia sul libero mercato. Questi clienti hanno scelto di svincolarsi dall'acquisto di energia elettrica dall'impresa di distribuzione locale e rivolgersi ad altre imprese in regime di libera concorrenza sul mercato della commercializzazione di energia ed altri servizi propri del *downstream*.

Composizione del mercato elettrico in Italia per tipologia di cliente al 2012 (valori in milioni)⁽²⁹⁾

⁽²⁷⁾ Servizio di "maggior tutela": fornitura di energia elettrica a condizioni economiche e contrattuali stabilite dall'AEEG. Il cliente domestico o le PMI (intese quali imprese con meno di 50 addetti e un fatturato annuo non superiore a 10 milioni di euro alimentate in bassa tensione) sono serviti alle condizioni di maggior tutela se non hanno mai cambiato fornitore, o se ne hanno nuovamente richiesto l'applicazione dopo aver stipulato contratti nel mercato libero con altri fornitori.

⁽²⁸⁾ AIGET - Associazione Italiana di Grossisti di Energia e Trader, *Position Paper 2013*.

⁽²⁹⁾ Nomisma Energia, *I vantaggi del mercato libero dell'elettricità e del gas*, 2013



Il tasso di *switching*, ossia la quota di clienti che ogni anno cambia fornitore, è compreso tra il 6% e il 10% a seconda che si tenga conto o meno dei passaggi tra società facenti parte dello stesso gruppo. In molti casi infatti (come consentito dal legislatore) diversi clienti hanno effettuato tale passaggio verso imprese di commercializzazione appartenenti al medesimo gruppo di distribuzione con cui era stato intrattenuto il rapporto di acquisto precedente.

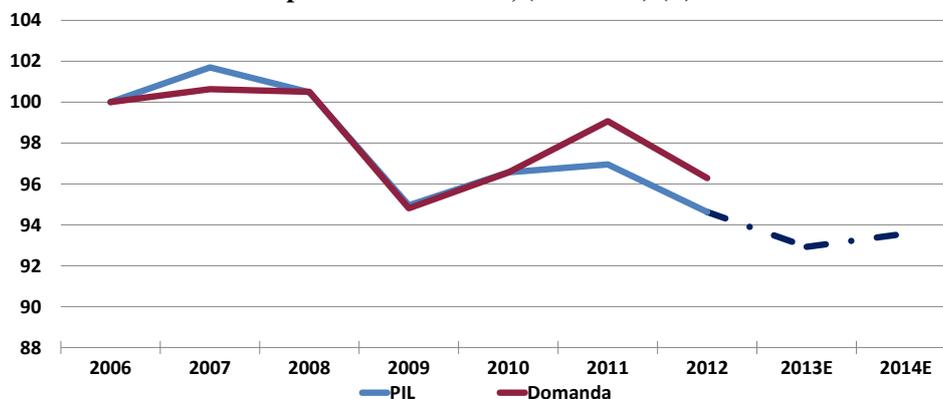
Secondo un sondaggio GFK Eurisko⁽³⁰⁾ condotto ogni anno il numero di clienti intenzionati a cambiare fornitore di energia elettrica è in progressivo aumento nell'ultimo triennio, dal 20% del 2010 al 28% del 2012, aprendo maggiori spazi agli operatori di questo settore.

6.2.5 Prospettive del mercato italiano dell'energia elettrica

Da un confronto tra l'andamento del PIL e la domanda di energia elettrica in Italia a partire dal 2006 si evince l'esistenza di una stretta correlazione tra le due grandezze. Sulla base delle attese di variazione del PIL italiano nel 2013 e nel 2014, è possibile immaginare un ulteriore decremento della domanda di energia per l'anno in corso, seguito da una presumibile ripresa nel 2014.

⁽³⁰⁾ GFK Eurisko, *Energy Famiglie 2012* (tratto da Illumia S.p.A., Bilancio 2012)

**Correlazione PIL - Domanda di energia elettrica in Italia 2006-2012
e proiezione al 2014E, (2006=100) ⁽³¹⁾**



Tale andamento appare confermato dai dati del primo semestre 2013, in cui la domanda di energia elettrica in Italia ha subito una ulteriore contrazione del 3,9% sul primo semestre del 2012, totalizzando 155,7 TWh⁽³²⁾.

Alla contrazione della domanda si associa la progressiva flessione del PUN, che nel mese di dicembre 2012 era pari in media a 67 €/MWh mentre nel mese di giugno 2013 era in media pari a 56 €/MWh circa⁽³³⁾.

La riduzione del PUN medio sembrerebbe proiettata per tutto il biennio 2013-2014, in virtù delle transazioni concluse sul MTE⁽³⁴⁾ che esprimono una direzionalità ancora ribassista⁽³⁵⁾.

Il 12 novembre 2013 l'operatore di rete nazionale Terna ha pubblicato l'aggiornamento dell'annuale previsione di domanda di energia per l'Italia sino al 2023, partendo dai dati *actual* 2012, articolata su due scenari: i) "Base", o "scenario ad intensità elettrica contenuta", sviluppato su una ipotesi di incisiva attuazione degli obiettivi di risparmio energetico, che stima una crescita media annua della domanda nazionale di energia elettrica dello 0,3% nel periodo; ii) "Sviluppo" – soprattutto idoneo ai fini della pianificazione della infrastruttura elettrica – che stima una crescita della domanda a un CAGR del +1,1% nel periodo.

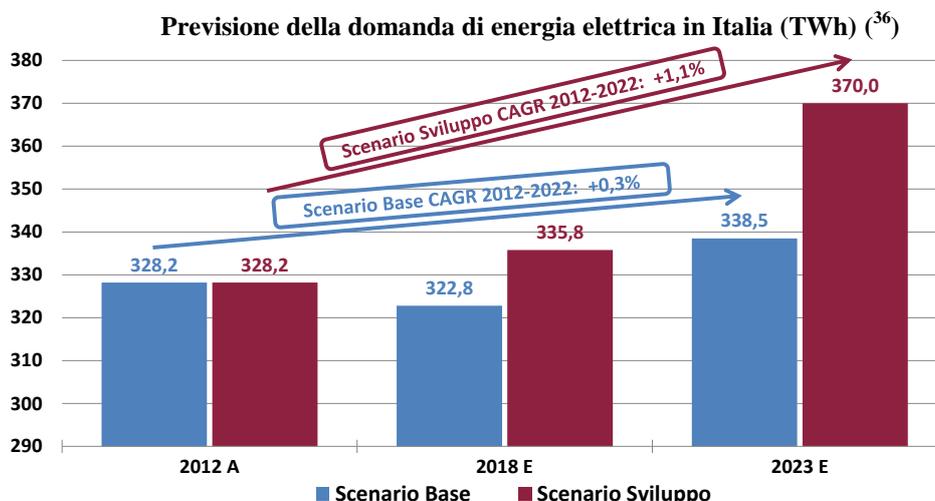
⁽³¹⁾ PIL 2006-2012: Banca d'Italia, *Relazione Annuale sul 2012* e precedenti; PIL 2013E-2014E: FMI, *World Economic Outlook, (update October 2013)*; Domanda di energia: AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta*, 2013 e precedenti

⁽³²⁾ Terna, *Rapporto mensile sul sistema elettrico*, consuntivo giugno 2013

⁽³³⁾ AEEG, dati statistici - *Andamento del Prezzo Unico Nazionale*.

⁽³⁴⁾ MTE: Mercato elettrico a termine, gestito dal GME – Gestore Mercati Elettrici

⁽³⁵⁾ GME, *Relazione annuale 2012*



N.B. Il dato actual 2012 della domanda di energia nella pubblicazione Terna risulta leggermente dissimile al dato consuntivo pubblicato nella relazione finanziaria annuale 2012 di Terna

6.2.6 Posizionamento concorrenziale dell'Emittente

In termini generali, il mercato italiano dell'energia elettrica è dato da produzione, distribuzione e compravendita. Con la conclusione del processo di liberalizzazione (2007) le varie fasi della filiera elettrica, in precedenza gestite dall'ENEL in qualità di monopolio di stato, sono passate in gestione a società diverse.

In questo nuovo quadro competitivo, l'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas (AEEG), istituita nel 1995, è stata incaricata di tutelare gli interessi dei consumatori e di promuovere la concorrenza, l'efficienza e la diffusione dei servizi.

La produzione di energia elettrica è ora in mano ad un gran numero di società concorrenti. I servizi di trasmissione e di dispacciamento di energia elettrica sono essenzialmente invece gestiti da Terna S.p.A., remunerata con una tariffa stabilita dall'AEEG. La distribuzione è gestita da più società, anch'esse remunerate con tariffe stabilite dall'AEEG. Infine, gli operatori presenti nel mercato della vendita dell'energia elettrica ai clienti finali sono potenzialmente 463³⁷; tra questi, i primi dieci operatori (gruppi societari) coprono il 70% delle vendite complessive, mentre i primi 13 gruppi superano il 75%.

⁽³⁶⁾ Terna, *Previsioni della domanda elettrica in Italia e del fabbisogno di potenza necessario - Anni 2013-2023*, nov. 2013

⁽³⁷⁾ Fonte: AEEG, "Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta", 31/03/2013. Numero di imprese che nell'anagrafica Operatori hanno dichiarato di svolgere l'attività nel 2012, anche per un periodo limitato dell'anno. Dei 463 Operatori che nell'Anagrafica Operatori hanno dichiarato di svolgere l'attività nel 2012 hanno risposto all'indagine (indagine annuale sui settori regolati) 314 soggetti, 51 dei quali hanno dichiarato di essere inattivi nel corso dell'anno.

Le principali società per volumi di vendite (e le rispettive quote di mercato AEEG 2012) sono Enel (38%), Edison (6,4%), Acea (4,3%), Iren (3,7%) ed Eni (3,6%).

Il trend storico indica una sempre maggiore frammentazione del mercato elettrico italiano, in uno scenario che vede gradualmente perdere d'importanza gli storici *incumbent* in favore di un numero crescente di aziende giovani caratterizzate da una struttura gerarchica snella ed una sempre maggiore attenzione alla *customization* dell'offerta al cliente.

La Società ha raggiunto nel 2012 una quota di mercato stimata del 2% circa con riferimento al mercato complessivo, ed una quota di mercato stimata pari al 3% circa con riferimento al solo mercato libero⁽³⁸⁾.

Nella tabella sottostante sono riportati i principali competitor nazionali suddivisi per tipologia di ambito (nazionale o locale), per strategia commerciale (solo fornitura a privati o anche gare pubbliche) e per collocamento sulla filiera.

Ambito	Clientela	Società	Produzione	Distribuzione	Vendita
Ambito prevalentemente nazionale	Prevalentemente fornitura PA	EDISON	✓		✓
		DOLOMITI	✓	✓	✓
		GLOBAL POWER			✓
	Prevalentemente fornitura privati	ACEA	✓	✓	✓
		HERA	✓	✓	✓
		ENERGETIC SOURCE			✓
		GREEN NETWORK			✓
		ILLUMIA			✓
		REPOWER			✓
		META ENERGIA			✓
		E.ON	✓		✓
		ENERGRID			✓
		SORGENIA	✓		✓
		Ambto prevalentemente locale	Prevalentemente fornitura PA	AGSM ENERGIA	✓
Prevalentemente fornitura privati	IREN		✓	✓	✓
	AZA		✓	✓	✓
	EGEA		✓		✓

Il principale partner industriale in questo mercato è la società di gestione della rete nazionale Terna.

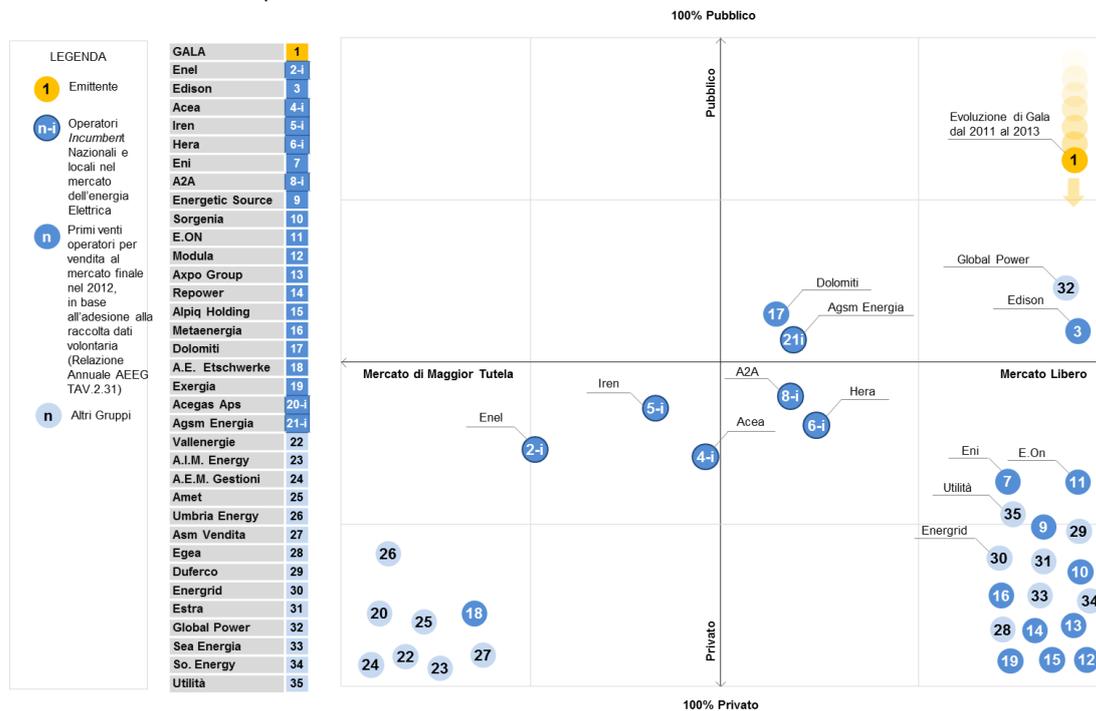
⁽³⁸⁾Fonte: Elaborazione Gala su dati AEEG, "Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta", 31/03/2013. Quote stimate sui Volumi relativi alle vendite finali di Energia Elettrica per il mercato libero (pari a 188.941 GWh, rif. TAV 2.30) e per il mercato finale (pari a 263.952 GWh, rif. TAV.2.30).

La seguente mappa rappresenta qualitativamente il posizionamento competitivo dei principali *comparable players*.

Il posizionamento orizzontale dei punti all'interno dei quadranti indica la collocazione prevalente, rapportata al volume di vendita, sul mercato libero o sul servizio di maggior tutela, mentre il posizionamento verticale indica la divisione prevalente tra clientela pubblica e privata.

Differenziazione degli operatori per modello di business

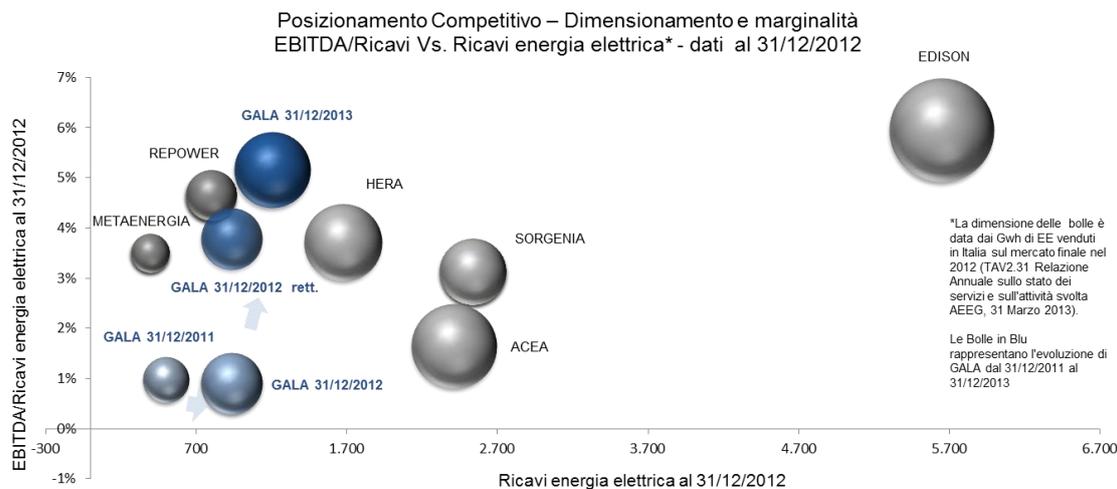
Posizionamento competitivo – Aree di attività



Il grafico soprastante delinea il contesto competitivo in cui la Società si colloca in termini di suddivisione tra clientela pubblica/privata e mercato libero/servizio di maggior tutela, nonché i rispettivi *competitors* di riferimento.

I seguenti grafici a bolle rappresentano il posizionamento concorrenziale dal punto di vista quantitativo, con particolare riferimento ai principali indicatori economici relativi alla vendita di energia elettrica.

Posizionamento competitivo – Dimensionamento e marginalità



Il grafico precedente mette in evidenza la crescita della società in termini di marginalità e dimensioni.

6.2.7 Il mercato del gas naturale: cenni sul contesto globale ed europeo

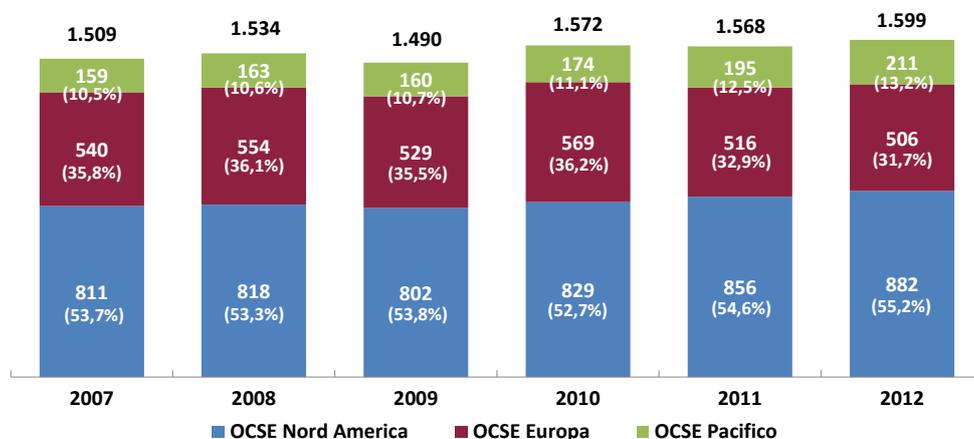
Il gas naturale negli ultimi anni è assunto quale fonte energetica di assoluto rilievo nel panorama energetico globale, sia per la sua qualità di parziale sostituto del petrolio, meno inquinante e più economico, sia per la sua diffusione e disponibilità a livello globale, tanto da permettere un certo grado di “affrancamento” dei Paesi occidentali dalle politiche monopolistiche dell’OPEC sull’approvvigionamento di petrolio.

In tal senso vanno le ultime scoperte tecnologiche degli USA, con le quali la principale potenza economica globale ha iniziato lo sfruttamento di *shale gas*, che consente di divenire esportatore netto di tale risorsa ed assumere maggior peso politico sullo scacchiere energetico globale.

Tra i Paesi OCSE il consumo effettivo⁽³⁹⁾ di gas naturale è cresciuto all’1,2% annuo dal 2007 al 2012 (+2,0% nel 2012 sul 2011). L’area di maggior consumo di gas è il Nord America, con il 55% dei consumi totali OCSE nel 2012, in crescita ad un CAGR dell’1,7% dal 2007 (+3,0% nel 2012 sul 2011); l’Europa pesa il 32% circa dei consumi totali OCSE nel 2012 ed è l’unica area in contrazione nel periodo ad un CAGR del -1,3% dal 2007 (-2,0% nel 2012 sul 2011); l’area Pacifico infine pesa per il 13% sui consumi OCSE 2012, in aumento del 5,8% medio annuo dal 2007 (+7,8% nel 2012 sul 2011).

⁽³⁹⁾ Il consumo effettivo è inferiore alla domanda in quanto non include le altri componenti e movimentazioni della domanda estranee al consumo finale

Evoluzione consumi effettivi gas naturale Paesi OCSE (miliardi di mc)⁽⁴⁰⁾



A livello di Europa a 27, i consumi totali di gas naturale sono passati dai 506,4 Gm³ (miliardi di metri cubi) del 2007 ai 466,5 Gm³ del 2012, con una flessione dell'8% circa. Di particolare rilievo è stata la contrazione dei consumi nel Regno Unito (CAGR 2007-2012: -4,1%), seguita da Italia (-2,4%) e Spagna (-2,2%)⁽⁴¹⁾.

Nel 2012 il Paese europeo con i maggiori consumi di gas naturale era la Germania con 84,2 Gm³, seguita da Regno Unito con 79,2 Gm³, Italia con 73,4 Gm³ e Francia con 45,6 Gm³.

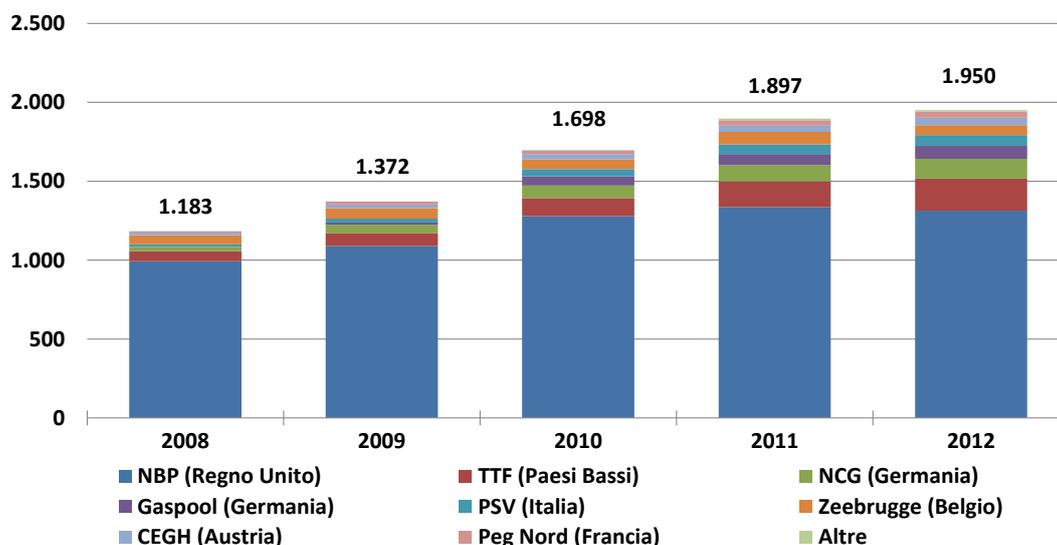
Come per l'energia elettrica, anche i contratti di compravendita di gas naturale vengono effettuati su diverse piattaforme europee, tra le quali il mercato del Regno Unito risulta notevolmente il più sviluppato e liquido del continente, con oltre 1.300 miliardi di metri cubi di gas scambiati nel 2012, pari al 67% dei volumi totali dell'anno.

Volumi scambiati di gas naturale negli hub europei, 2008-2012⁽⁴²⁾

⁽⁴⁰⁾ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta* – Vol. I, 2013.

⁽⁴¹⁾ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta* – Vol. I, 2013.

⁽⁴²⁾ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta* - Vol. I, 2013.



Dal 2008 ad oggi risultano in forte progresso i volumi scambiati sulle piattaforme NCG (Germania), Peg Nord (Francia) e PSV (Italia), in crescita nel periodo 2008-2012 con un CAGR rispettivamente del 48,2%, del 43,3% e del 42,7%. In forte crescita anche i volumi su TTF (Paesi Bassi) e CEGH (Austria), saliti entrambi a un CAGR del 33% circa nel periodo. Più lenta la crescita del mercato NBP del Regno Unito (CAGR 2008-2012 del 7%), che resta comunque il più rilevante in valore assoluto.

All'interno del contesto europeo, il ruolo dell'Italia quale hub per il gas naturale è andato progressivamente rafforzandosi. Il suo posizionamento strategico nel Mar Mediterraneo, al centro delle grandi direttrici intercontinentali di trasporto dal continente asiatico (Medio-Oriente) e dall'Africa verso il mercato europeo, ha consentito all'Italia di assurgere quale *hub* europeo per l'importazione e la rigassificazione di gas naturale, secondo un'impostazione perseguita negli ultimi anni dai governi che si sono succeduti nella definizione della strategia energetica nazionale.

Attualmente l'Italia è servita da diversi gasdotti provenienti dai principali giacimenti del Nord-Africa, dell'Est Europa e del Nord Europa⁽⁴³⁾:

1. TTPC-TMPC: proveniente dall'Algeria, attraverso la Tunisia, il gasdotto trasporta in Sicilia fino a 33 miliardi di metri cubi di gas annui;
2. Greenstream: proveniente dalla Libia trasporta in Sicilia fino a circa 11 miliardi di metri cubi/anno

⁽⁴³⁾ENI.it, *Factbook 2010*.

3. TAG: proveniente dalla Russia, attraverso la Slovacchia e l’Austria, trasporta in Friuli Venezia Giulia fino a circa 37 miliardi di metri cubi/anno

A questi si aggiungerà il gasdotto TAP, che è stato recentemente preferito al progetto Nabucco, per il trasporto in Europa di circa 10-20 miliardi di metri cubi/anno di gas dall’Azerbaijan, mitigando così la dipendenza del continente dai giacimenti russi. Il gasdotto, attraverso la Turchia e la Grecia, dovrebbe sboccare in Puglia e rifornire l’Europa a partire dal 2019⁽⁴⁴⁾.

Anche il progetto del gasdotto ITGI dal Caspio dovrebbe trasportare ulteriori 10 miliardi di metri cubi/anno verso l’Italia, attraverso la Turchia e la Grecia⁽⁴⁵⁾.

E’ inoltre in fase di sviluppo il gasdotto GALSI, che dall’Algeria trasporterà in Sardegna e da questa in Toscana ulteriori 8 miliardi di metri cubi/anno di gas⁽⁴⁶⁾.

A questi andrà infine ad aggiungersi il progetto South Stream, che trasporterà in Europa continentale, e anche in Italia ulteriori 60 miliardi metri cubi/anno di gas dalla Russia⁽⁴⁷⁾.

Nei prossimi mesi/anni dovrebbero infine essere realizzati ed entrare in funzione diversi rigassificatori attualmente in costruzione e in fase autorizzativa nella Penisola.



Fonte immagine: Geograficamente.wordpress.com

⁽⁴⁴⁾ Trans Adriatic Pipeline, official website.

⁽⁴⁵⁾ Edison.it

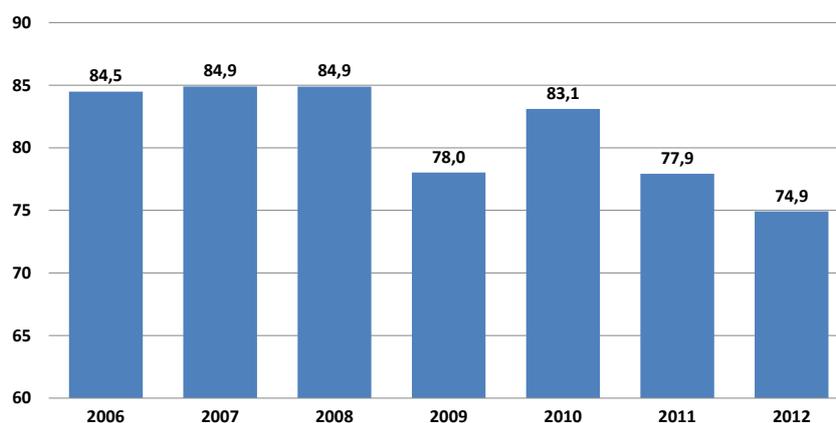
⁽⁴⁶⁾ Galsi, official website.

⁽⁴⁷⁾ SouthStream, official website.

6.2.8 Il mercato italiano del gas naturale: domanda e offerta

Considerato il ruolo di hub europeo del gas che l'Italia si candida a rivestire, l'approvvigionamento di tale risorsa non dovrebbe rappresentare in futuro un tema critico per il Paese. Per quel che invece concerne la domanda nazionale, il consumo interno di gas naturale ha seguito un trend ribassista nell'ultimo lustro, come rappresentato nel grafico seguente:

Evoluzione della domanda di gas naturale in Italia, 2006-2012 (miliardi di mc)⁽⁴⁸⁾



La domanda di gas naturale in Italia si è mantenuta pressoché stabile nel triennio 2006-2008, cui è seguita una contrazione dell'8% nel 2009 al pieno manifestarsi della crisi economica in Italia.

Come per l'energia elettrica, anche la domanda nazionale di gas naturale ha subito una contrazione negli ultimi anni a seguito della riduzione dei consumi energetici.

Composizione domanda di gas naturale in Italia nel 2012 e confronto con biennio precedente⁽⁴⁹⁾

Mld/mc	2010	%	2011	%	2012	%	Var. 12/11
Importazioni	75,2	90,5%	70,3	90,2%	67,6	90,3%	(3,8)%
Produzione nazionale	8,1	9,8%	8,0	10,3%	8,2	10,9%	1,7%
Totale gas immesso in rete	83,3	100,3%	78,3	100,5%	75,8	101,2%	(3,2)%
Saldo netto prelievi/immissioni stoccaggio	-0,6	(0,8)%	-0,9	(1,1)%	-1,5	(2,0)%	↑(69,7)%
Altre esportazioni/immissioni/consumi	0,4	0,5%	0,5	0,7%	0,6	0,9%	25,5%
Totale domanda di gas naturale	83,1	100,0%	77,9	100,0%	74,9	100,0%	(3,9)%

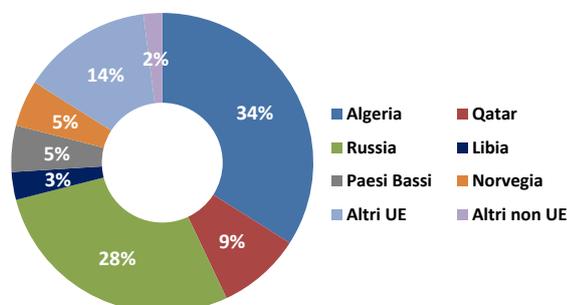
⁽⁴⁸⁾ SNAM Rete Gas, Relazione finanziaria annuale 2012 e precedenti.

⁽⁴⁹⁾ SNAM Rete Gas, Relazione finanziaria annuale 2012.

L'Italia è un importatore netto di gas naturale.

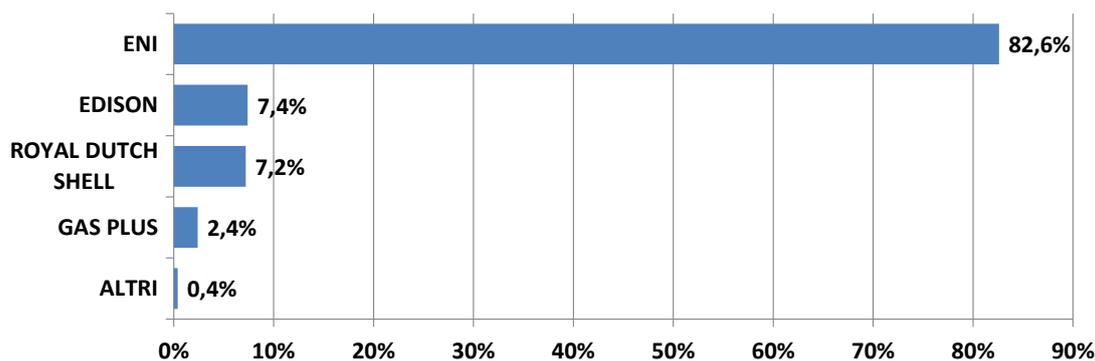
La domanda nazionale è stata soddisfatta per il 90% circa da importazioni, principalmente da Algeria e Russia.

Importazioni nette gas naturale in Italia ⁽⁵⁰⁾



Nel 2012 l'ENI si è confermato il principale produttore nazionale di gas, con una quota pari all'83% circa su una produzione totale di 8,2 miliardi di metri cubi.

Contributo dei maggiori gruppi alla produzione di gas naturale nel 2012⁽⁵¹⁾



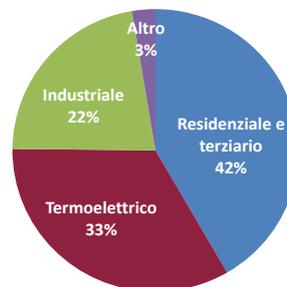
Gran parte della riduzione della domanda di gas naturale del 2012 sul 2011 (circa 3 miliardi di mc) è da ricondursi al minor utilizzo nel settore termoelettrico per la generazione di energia elettrica. Ciò è il risultato della riduzione della domanda di energia elettrica in Italia, combinata con l'incremento della produzione da fonti rinnovabili (principalmente fotovoltaico) e la sovra-capacità produttiva del sistema, che hanno determinato una minore operatività delle centrali termoelettriche, che sono state spente in diverse ore diurne dello scorso anno.

⁽⁵⁰⁾ Il Sole 24 Ore del 12 luglio 2013 su dati Anigas.

⁽⁵¹⁾ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta* – Vol. I, 2013.

Nel 2012 l'utilizzo di gas naturale per il funzionamento delle centrali termoelettriche ha assorbito il 33% della domanda nazionale, mentre il primo canale di utilizzo è stato rappresentato dai clienti residenziali e del terziario.

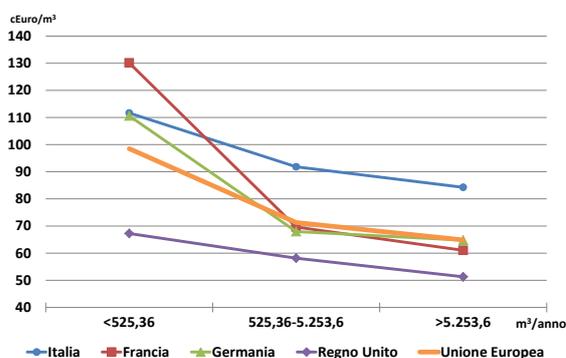
Ripartizione per tipologia clienti della domanda di gas naturale in Italia, 2012⁽⁵²⁾



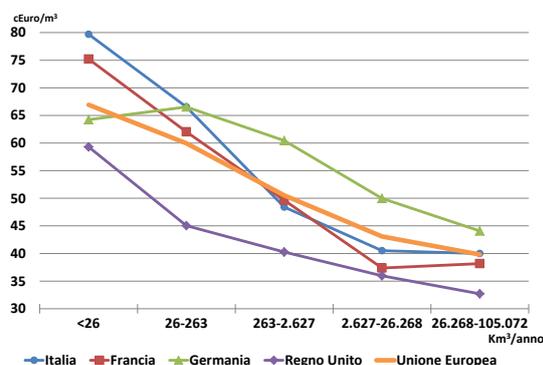
6.2.9 Il mercato italiano del gas naturale: l'andamento dei prezzi

I prezzi del gas naturale per i consumatori domestici italiani nel 2012 sono stati più elevati rispetto alla media europea per tutte le classi di consumo (eccetto la classe più bassa nel confronto con la Francia), al netto e al lordo delle imposte. In particolare per la fascia di consumo più bassa, fino a 525,36 m³/anno, il pezzo al consumatore domestico italiano è risultato superiore del 13% rispetto alla media UE mentre nelle altre due fasce è stato superiore del 30%. Significativo il confronto di prezzo con il Regno Unito, con cui il differenziale della forchetta di prezzo è risultato del 60-65%.

Prezzi finali del gas naturale per usi domestici, 2012 (al lordo delle imposte)⁽⁵³⁾



Prezzi finali del gas naturale per usi industriali, 2012 (al lordo delle imposte)⁽⁵⁴⁾



Per quanto concerne i prezzi finali del gas naturale per usi industriali, il confronto con la media UE evidenzia prezzi italiani più elevati del 10-20% per le classi di consumo

⁽⁵²⁾ SNAM Rete Gas, Relazione finanziaria annuale 2012.

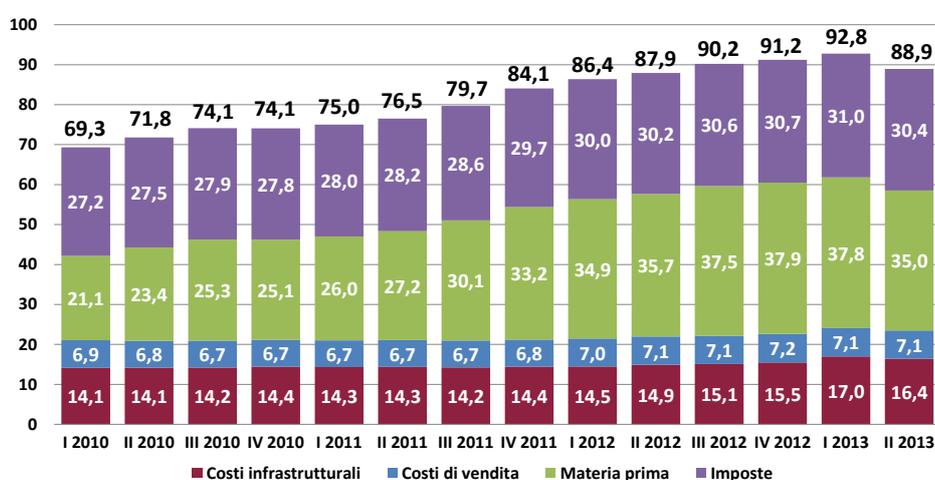
⁽⁵³⁾ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta - Vol. I*, 2013.

⁽⁵⁴⁾ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta - Vol. I*, 2013.

più basse e inferiori o in linea con quelli dei principali paesi europei per classi di consumo più elevate.

Da una analisi effettuata dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas sulla composizione del prezzo finale del gas naturale per un consumatore domestico tipo⁽⁵⁵⁾ il prezzo della materia prima ha subito un incremento dell'80% circa tra il IQ 2010 e il IVQ 2012. L'incidenza delle imposte sul prezzo finale è passata dal 39% circa al 34% circa nel periodo.

Andamento e composizione del prezzo di gas naturale per consumatore domestico tipo (€/m³)⁽⁵⁶⁾



Al primo semestre 2013 il prezzo risulta in flessione del 2,5% sul 2012, pari a 89 c€/m³.

6.2.10 La struttura del consumo di gas naturale e tendenze

Nel 2012 il mercato finale per settore di consumo della vendita di gas naturale in Italia comprendeva 21 milioni di clienti, di cui oltre il 90% domestici e il 5% aziende del commercio e servizi.

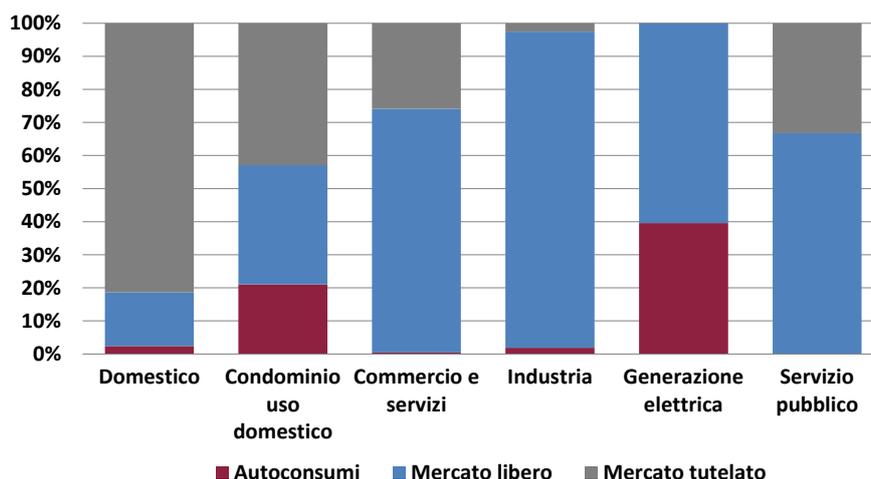
La diversa consapevolezza commerciale, nonché le diverse finalità economiche nell'approccio al contratto di fornitura, comportano una netta distinzione tra clienti domestici e business. Oltre l'80% dei consumi domestici sono approvvigionati mediante il mercato tutelato, contro un 16% del libero mercato. Da contro i volumi industriali sono per oltre il 95% derivanti da contratti stipulati sul libero mercato. Per quel che concerne i volumi di consumo del servizio pubblico, il 67% circa deriva da

⁽⁵⁵⁾ Consumatore domestico tipo: famiglia con riscaldamento autonomo e consumo annuale di 1.400 m³ (AEEG)

⁽⁵⁶⁾ AEEG, dati statistici - *Andamento del prezzo del gas naturale per un consumatore domestico tipo*

contratti stipulati sul libero mercato e il 33% circa dal mercato tutelato. Il peso degli autoconsumi (cioè il gas direttamente impiegato nelle centrali di produzione elettrica) assume una certa rilevanza per i condomini a uso domestico (21%) e per le attività di generazione elettrica (40%).

Apertura delle tipologie di fornitura per settore di consumo, 2012⁵⁷



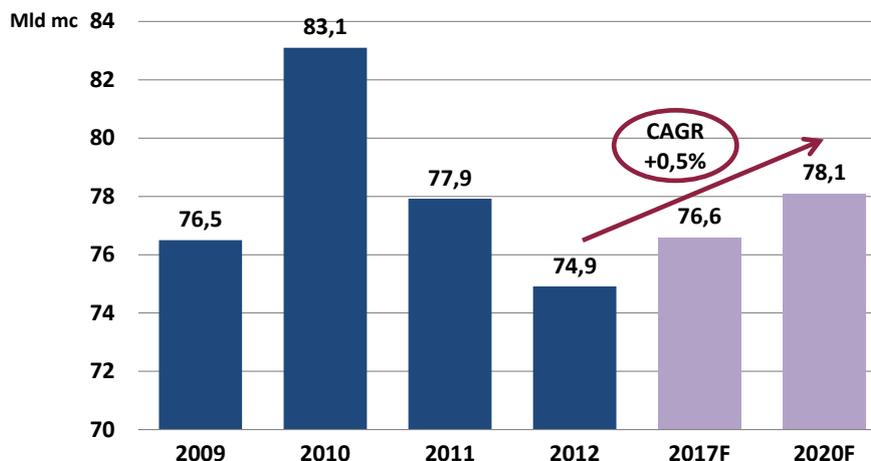
6.2.11 Prospettive del mercato italiano del gas naturale

La domanda di gas naturale in Italia è prevista crescere moderatamente nei prossimi anni, a un tasso medio annuo dello 0,5% circa sino al 2020:

Prospettive della domanda di gas naturale in Italia⁵⁸

⁵⁷ AEEG, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta - Vol. I*, 2013

⁵⁸ Elaborazione EnVent su dati storici SNAM Rete Gas, *Relazione finanziaria annuale 2012*, e dati prospettici articolo Il Sole 24 Ore su dati GME, *Sull'energia l'handicap dei super prezzi*, 11 luglio 2013



6.2.12 Posizionamento concorrenziale dell'Emittente

Il mercato del gas in Italia si compone di estrazione, trasporto, distribuzione, vendita e stoccaggio. Il gas viene estratto dal terreno e successivamente trasportato in gasdotti ad alta pressione fino ai punti di immissione nella rete di bassa pressione. Generalmente i gasdotti appartengono a società diverse rispetto ai grossisti proprietari del gas trasportato. Sono definiti distributori le società che possiedono o gestiscono in concessione le reti di distribuzione in media e bassa pressione. Le società di vendita sono proprietarie del gas in fase di distribuzione.

Questa nuova configurazione del mercato, nata in seguito al processo di liberalizzazione conclusosi nel 2003, rende di fatto il mercato del gas un contesto altamente competitivo ed in rapida evoluzione. In base al Codice di Rete per il servizio di distribuzione gas (CRDG), approvato dall'AEEG nel 2006, vengono stabilite condizioni neutrali e non discriminatorie alle quali le imprese di distribuzione devono trattare con imprese di vendita e grossisti.

In questo contesto, la distinzione fra distributore e società di vendita crea le condizioni necessarie affinché il cliente finale possa scegliere liberamente l'offerta della società di vendita, mentre in precedenza era obbligato all'acquisto dal distributore operante nella sua zona di residenza. Il costo dell'acquirente si compone ora di una quota relativa all'acquisto del gas una quota che copre i costi sostenuti dal venditore per i servizi resi dal distributore. Sia le tariffe di distribuzione sia quelle di vendita sono stabilite dall'AEEG.

Anche nel mercato italiano del gas gli *incumbent* storici stanno spartendosi la quota complessiva di vendita con nuove società indipendenti operanti nel settore. Le principali società per volumi di vendite (e le rispettive quote di mercato AEEG 2012) sono Eni (28,1%), Edison (8,8%), il Gruppo Enel (10,9%), Iren Mercato (4,3%) e GDF Suez Energie (5,5%). Gli operatori di vendita emergenti sono caratterizzati da

una forte innovazione di processo e da una struttura organizzativa snella.

Gala ha iniziato le attività di compravendita di gas nella seconda metà del 2012. I clienti potenziali a cui Gala è rivolta sono: la Pubblica Amministrazione tramite la partecipazione a gare pubbliche, i clienti industriali di medie dimensioni, le piccole medie imprese ed il settore residenziale domestico.

Al fine di approvvigionare i volumi sottesi a tali clienti Gala acquisisce capacità di trasporto nazionale ed estera che, in ottica di ottimizzazione, fa sì che la società sia attiva anche sul trading di gas sulle principali piattaforme europee ed in Italia. L'attuale posizionamento dell'Emittente è naturalmente influenzato dalla connotazione di start-up delle attività sul settore gas, e per questo motivo la quota di mercato attuale non risulta ancora particolarmente significativa.

Il principale partner industriale in questo mercato è la società di gestione della rete nazionale SNAM Rete Gas.

6.3 Fattori eccezionali che hanno influenzato l'attività dell'Emittente e/o i mercati in cui opera

Alla Data del Documento di Ammissione non si sono verificati fattori eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente.

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

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

Nella seguente tabella sono riportate le garanzie bancarie e/o assicurative dell'Emittente rilasciate sia a garanzia di pagamento (c.d. ciclo passivo) sia a garanzia della corretta esecuzione delle commesse e degli adempimenti delle gare d'appalto (c.d. ciclo attivo).

Euro	30/06/2013	31/12/2013
Corretta esecuzione e adempimenti Gare d'appalto	87.733.000	64.077.622
Garanzie di Pagamento	86.744.611	86.927.894

La seguente tabella descrive l'ammontare dei crediti derivanti principalmente dalle forniture di energia elettrica alla Pubblica Amministrazione ceduti con forma *pro soluto* e *pro solvendo*.

Euro	30/06/2013	31/12/2013	31/12/2011
Crediti ceduti Pro solvendo	78.795.368	70.833.918	64.908.615
Crediti ceduti Pro soluto	60.821.832	30.196.758	-

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente

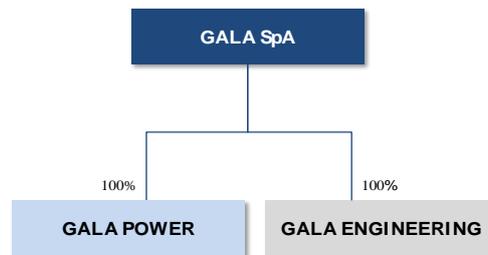
Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non appartiene ad alcun gruppo.

Per maggiori informazioni sui principali azionisti dell'Emittente si rinvia al Capitolo 14.

7.2 Società controllate e partecipate dall'Emittente

7.2.1 Società controllate

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



8. PROBLEMATICHE AMBIENTALI

In considerazione della tipologia di attività svolta dall'Emittente, alla Data del Documento di Ammissione, la Società non è a conoscenza di alcun problema ambientale inerente allo svolgimento della propria attività.

9. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

9.1 Tendenze recenti sull'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita

Dalla chiusura del bilancio intermedio dell'Emittente al 30 giugno 2013 alla Data del Documento di Ammissione, all'Emittente non risultano particolari informazioni su tendenze che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo.

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

Alla Data del Documento di Ammissione, all'Emittente non risultano particolari informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo.

10. STIME DEGLI UTILI

10.1 Principali presupposti sui quali sono basati gli Obiettivi Stimati del Gruppo

Al fine di elaborare il piano industriale 2013-2017 (il “**Piano Industriale**”) approvato dal Consiglio di Amministrazione di Gala S.p.A. in data 24 febbraio 2014, l’Emittente ha redatto una situazione di previsione consolidata di partenza al 31 dicembre 2013 (“**Obiettivi Stimati 2013**”).

Il Piano Industriale è stato predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani, omogenei a quelli utilizzati dall’ Emittente per la redazione dei bilanci di esercizio al 31 dicembre 2012 e 2011, nonché per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 e della Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013, documenti da cui sono tratte le informazioni finanziarie selezionate contenute nella Sezione Prima, Capitolo 3, del Documento di Ammissione.

Il perimetro di consolidamento considerato nella redazione del Piano Industriale è omogeneo a quello utilizzato dalla Società per la redazione della Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 e si presuppone invariato per tutto l’arco temporale considerato.

Il Piano Industriale, che è stato redatto in ottica *stand alone* e senza considerare i proventi derivanti dall’Aumento di Capitale, è basato su ipotesi concernenti eventi futuri, soggetti ad incertezze, quali quelle relative all’andamento del mercato di riferimento del Gruppo, formulate elaborando informazioni e dati sulle dinamiche evolutive del mercato di riferimento, integrate da stime ed ipotesi del management. Tali assunzioni sono legate all’andamento di variabili non controllabili, né influenzabili da parte degli amministratori.

Gli Obiettivi Stimati 2013 sono inoltre basati su un insieme di azioni, i cui effetti futuri non sono ancora pienamente visibili.

10.2 Principali Obiettivi Stimati 2013

Gli Obiettivi Stimati 2013 prevedono ragionevolmente il raggiungimento di ricavi consolidati pari a circa Euro 1.213 milioni, un Primo Margine consolidato pari a circa Euro 85 milioni, con un incidenza percentuale pari a 7% rispetto ai ricavi consolidati previsti ed un valore di Ebitda consolidato di circa Euro 59 milioni.

Gli Obiettivi Stimati 2013 sono stati elaborati tenendo conto (i) dei dati consuntivi consolidati redatti al 30 giugno 2013, (ii) della aggregazione dei dati consuntivi redatti dalla Società ed i valori stimati delle società controllate Gala Power e Gala Engineering per il terzo trimestre 2013 e (iii) delle previsioni relativi agli ultimi tre mesi dell’esercizio 2013 (“**Dati Stimati**”), alla luce dei contratti già eseguiti.

I ricavi consolidati al 31 dicembre 2013, il Primo Margine consolidato e l'Ebitda consolidato rispettivamente di circa Euro 1.213 milioni, circa Euro 85 milioni e circa Euro 59 milioni sono le risultanti di stime effettuate considerando i contratti in essere, il budget dell'ultimo trimestre 2013 tenendo conto dell'effetto della stagionalità ed i ricavi storici conseguiti come tendenza nell'ultimo trimestre dell'esercizio precedente. La loro stima deriva quindi anche dagli effetti di talune informazioni che, ad oggi, non sono ancora disponibili, anche in considerazione della tipologia di attività dell'Emittente.

La stima dei costi, sino alla determinazione dell'Ebitda consolidato, è stata effettuata in modo correlato rispetto all'andamento dei ricavi, tenuto conto della natura variabile e correlata ai ricavi, di una parte di essi, e di una parte fissa ricorrente e più agevolmente determinabile, come i costi di struttura, i costi del personale ed i costi generali ed amministrativi.

In conclusione, alla data del Documento di Ammissione, si ritiene che non vi siano elementi tali da poter concludere che il Gruppo Gala, in assenza di forti discontinuità che si potrebbero presentare nella finalizzazione delle operazioni relative al quarto trimestre 2013, non sia nelle condizioni di raggiungere le stime di ricavi consolidati al 31 dicembre 2013 pari a circa Euro 1.213 milioni, un Primo Margine consolidato pari a circa Euro 85 milioni, con un incidenza percentuale pari a 7% rispetto ai ricavi consolidati previsti ed un valore di Ebitda consolidato di circa Euro 59 milioni.

Gli Obiettivi Stimati 2013 sono caratterizzati da connaturati elementi di soggettività ed incertezza ed in particolare dalla rischiosità che eventi preventivati ed azioni dai quali traggono origine possano verificarsi in misura e tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi degli effetti non prevedibili al tempo della predisposizione del Piano Industriale. Pertanto, non è possibile garantire il raggiungimento di tali obiettivi nei tempi previsti né il conseguente mantenimento degli stessi; conseguentemente gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi.

10.3 Dichiarazione degli amministratori e del Nomad ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia (Scheda due, Punto d) sugli Obiettivi Stimati

Tenuto conto delle assunzioni esposte nei paragrafi 10.1 e 10.2, gli amministratori dell'Emittente dichiarano che gli Obiettivi Stimati 2013 illustrati al paragrafo 10.2 che precede sono stati formulati dopo avere svolto le necessarie ed approfondite indagini.

A tal riguardo si segnala che, ai fini di quanto previsto nella Scheda due, lett. d) punto (iii) del Regolamento Emittenti AIM Italia, il Nomad ha confermato, mediante dichiarazione inviata alla Società in data 28 febbraio 2014, che è ragionevolmente convinto che gli Obiettivi Stimati 2013 contenuti nel precedente paragrafo 10.2 sono stati formulati dopo attento ed approfondito esame da parte del Consiglio di

Amministrazione della Società stessa.

Fermo restando quanto sopra, in ogni caso, in considerazione dell'incertezza che caratterizza qualunque dato previsionale, gli investitori sono, nelle proprie decisioni di investimento, tenuti a non fare indebito affidamento sugli stessi. Al riguardo si rinvia inoltre alla Sezione Prima, Capitolo 4 "Fattori di rischio" del Documento di Ammissione, per la descrizione dei rischi connessi all'attività del Gruppo e del mercato in cui esso opera; il verificarsi anche di uno solo dei rischi ivi descritti potrebbe avere l'effetto di non consentire il raggiungimento degli Obiettivi Stimati riportati nel presente Documento di Ammissione.

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

11.1 Organi sociali e principali dirigenti

11.1.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica, alla Data del Documento di Ammissione, composto da 6 (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 nella tabella che segue.

Nome e cognome	Età	Carica	Ruolo
Filippo Tortoriello	62	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	Amministratore esecutivo
Fiorenza Allegretti	58	Vice Presidente	Amministratore esecutivo
Luca Calvetti	44	Amministratore	Amministratore esecutivo
Adolfo Leonardi	66	Amministratore	Amministratore non esecutivo
Davide Croff	66	Amministratore	Amministratore non esecutivo indipendente
Gustavo Piga	49	Amministratore	Amministratore non esecutivo indipendente

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso l'indirizzo che risulta dal Registro delle Imprese.

Si riporta un breve *curriculum vitae* dei membri del Consiglio di Amministrazione:

FILIPPO TORTORIELLO

Filippo Tortoriello è nato il 27 febbraio 1952 a Baragiano (PZ) e si è laureato in Ingegneria Civile nel 1977 presso Università degli Studi di Napoli Federico II. Attualmente è componente del "Comitato Tecnico Energia" di Confindustria, della Giunta di Unindustria e del Consiglio Direttivo di Piccola Industria di Unindustria, con delega al credito, nonché componente del "Comitato Tecnico Energia" e del "Comitato Credito e Finanza" di Unindustria. Nel 1980 costituisce Gala Engineering (già Costen) e nel 2001, Gala S.p.A.. Il suo percorso professionale coincide fondamentalmente con quello delle società da lui costituite, in modo particolare con la società Gala Engineering che, negli ultimi trenta anni, ha sviluppato molteplici attività di consulenza, studi e ricerca, e servizi di ingegneria anche per opere molto complesse. Attualmente ricopre la carica di Presidente del Consiglio di

Amministrazione e Amministratore Delegato di Gala S.p.A. e di Gala Engineering, nonché di Amministratore Unico di Gala Power S.p.A..

FIORENZA ALLEGRETTI

Fiorenza Allegretti è nata a Castel Sant'Elia (VT) il 1 dicembre 1955. Si è laureata all'Università La Sapienza di Roma in Lettere e Filosofia nel 1980 ed ha conseguito un Master in Business and Administration presso l'Università LUISS – Guido Carli. Nel corso della sua carriera professionale ha sempre collaborato con le società del Gruppo ricoprendo diversi incarichi dirigenziali ed è tra i soci fondatori dell'Emittente. Attualmente è Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di Gala Engineering.

LUCA CALVETTI

Luca Calvetti è nato a Torino il 18 giugno 1969. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Statale di Torino, ha collaborato in qualità di *auditor*, dal 1995 al 2000, con la società di revisione Arthur Andersen S.p.A. Dal 2000 ha ricoperto il ruolo di dirigente prima nella Divisione Risk Consulting e successivamente in Arthur Andersen Management & Business Advisors S.r.l., entrando a far parte di Deloitte Consulting nel 2004 in seguito alla fusione tra i network Arthur Andersen e Deloitte & Touche. Dal gennaio 2006 al giugno 2012 ha collaborato con la società Ernst & Young – Financial Business Advisors S.p.A, presso la quale ha ricoperto il ruolo di *partner* dal luglio 2007. È entrato a far parte del Gruppo Gala nel luglio 2012 come Direttore Generale.

ADOLFO LEONARDI

Adolfo Leonardi è nato a Roma il 6 settembre 1947 e si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Roma nel 1972. Nel 1974 ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione di Dottore Commercialista, mentre nel 1995 ha ottenuto il titolo di revisore contabile. Svolge da oltre quarant'anni la professione di dottore commercialista. Ha assistito e assiste imprese nazionali ed internazionali operanti in diversi settori. Ha ricoperto e ricopre il ruolo di amministratore di numerose aziende nazionali, nonché di presidente e di membro del collegio sindacale in diverse società.

DAVIDE CROFF

Davide Croff è nato a Venezia in data 1 ottobre 1947 e si è laureato in Economia presso l'Università Ca' Foscari di Venezia. Successivamente ha proseguito gli studi in Inghilterra, conseguendo un Postgraduate Degree in Economics presso il Pembroke College di Oxford. La sua carriera professionale ha inizio nel 1974 presso il Dipartimento di Ricerca della Banca d'Italia, Servizio Studi – Mercato Monetario. Dal

1979 al 1989 ha ricoperto numerosi incarichi presso il Gruppo Fiat, , tra i quali Responsabile Affari Finanziari Internazionali di Fiat S.p.A., Direttore Finanziario Fiat Auto S.p.A. e Direttore Affari Finanziari del Gruppo Fiat. Nel 1989 viene nominato Vice Direttore Generale della Banca Nazionale del Lavoro e l'anno successivo acquisisce la carica di Amministratore Delegato nell'Istituto di credito. Dal gennaio 2004 al dicembre 2007 ha ricoperto il ruolo di Presidente della Fondazione La Biennale di Venezia. Dal 2000 ad oggi, oltre alle cariche attualmente ricoperte, ha svolto diversi incarichi fra i quali Componente del Consiglio di Presidenza della Fondazione Querini Stampalia di Venezia, Consigliere di Amministrazione di Terna S.p.A., Consigliere di Amministrazione di Snam Rete Gas S.p.A. Attualmente ricopre numerose cariche tra cui quella di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Permasteelisa S.p.A., di Senior Advisor del fondo di *private equity* TPG, di Presidente dell'Italian Advisory Board di Roland Berger. Nel giugno del 2000 è stato insignito dell'onorificenza di Cavaliere di Gran Croce dell'Ordine al Merito della Repubblica Italiana.

GUSTAVO PIGA

Gustavo Piga è nato a Bolzano il 18 febbraio 1964 e si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università "La Sapienza di Roma". Nel 1996 ha conseguito il Ph.D. in Economia presso la Columbia University di New York, ricoprendo successivamente tra il 1997 e il 1998 il ruolo di Visiting Assistant Professor presso il Dipartimento di Economia. Autore di numerose pubblicazioni in materia di gestione del debito pubblico e di politica economica, attualmente è Professore Ordinario di Economia Politica presso l'Università degli Studi di Roma Tor Vergata, nonché presso la medesima Università è Direttore del corso di laurea triennale in lingua inglese "Global Governance B.A.", dell' International Master in Public Procurement Management e del Master in Procurement Management, Appalti e approvvigionamenti. È stato altresì consulente dell'Institute of Finance del Ministero delle Finanze libanese in materia di definizione della metodologia e strategia per la realizzazione degli strumenti didattici di formazione in materia di Procurement pubblico nell'ambito dell'iniziativa "Capacity building in Public Procurement", finanziata dalla Direzione Generale per la Cooperazione allo Sviluppo, Ministero Affari esteri e consulente dell'Asian Development Bank. Dal 2002 al 2005 ha ricoperto il ruolo di Presidente della Consip S.p.A.

All'Amministratore Delegato sono stati conferiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, comprendenti a titolo esemplificativo e non esaustivo i seguenti poteri:

- stipulare contratti di fornitura di energia con Enti Pubblici e Privati ed ogni contratto inerente all'oggetto sociale, anche di appalto e subappalto; concorrere a licitazioni e gare; approvare capitolati, intervenire a collaudi;

- stipulare contratti di trasporto, di commissione, di spedizione, di agenzia, di mediazione;
- stipulare contratti di deposito anche in magazzini generali; sottoscrivere e trasferire anche mediante girata fedi di deposito e note di pegno;
- riscuotere crediti da chiunque ed a qualsiasi titolo vantati dalla mandante in suo nome e conto rilasciandone quietanza;
- pagare i creditori salvo verifica dell'esistenza dell'ammontare del credito;
- rimettere debiti, stipulare transazioni, esigere, dandone quietanza, capitali, interessi, somme, valori, importi di vaglia, buoni, mandati, assegni, qualsiasi altra fede o certificato di credito da privati, da banche, da enti morali, da società, da cooperative edilizie, da pubbliche amministrazioni, da uffici postali, telegrafici e ferroviari;
- ritirare dagli uffici postali, ferroviari e di trasporto marittimo o aereo o da qualsiasi altro ufficio pacchi, lettere, valori, assicurate, merci e qualunque altro oggetto;
- ritirare titoli al portatore e nominativi, da privati, da istituti di credito, da corpi morali e da pubbliche Amministrazioni;
- compiere qualsiasi operazione presso gli Uffici del Debito Pubblico, della Cassa Depositi e Prestiti, delle tesorerie provinciali, delle dogane, delle Intendenze di Finanza e presso qualsiasi pubblica amministrazione;
- dare o ricevere titoli al riporto;
- stipulare contratti estimatori, di somministrazione;
- dare in locazione anche ultra novennale beni immobili, risolvere i contratti di affitto in via amichevole o in via giudiziale, chiedere maggiorazioni o accordare diminuzioni di tutti fitti e/o canoni e più in generale esercitare tutti i diritti conferiti dalla Legge ai locatori di immobili, fare effettuare tutte le notifiche, gli avvisi, le ingiunzioni necessarie od opportune;
- effettuare ricognizioni dello stato dei luoghi stipulando o resolvendo tutte le polizze di assicurazione contro i rischi da incendio e/o contro ogni altro rischio;
- stipulare contratti di assicurazione contro i danni e rischi commerciali in genere; concordare ed accettare premi ed indennità;

- ricevere le somme pattuite a titolo di canone locatizio, rilasciarne quietanza, amministrare dette somme;
- dare e prendere a comodato mobili ed immobili;
- stipulare contratti di mutuo attivi e passivi, con o senza garanzia, con clausole penali; assumere mutui da Istituti di Credito Fondiario, Agrario, della cassa depositi e prestiti e da qualsiasi altro Istituto;
- agire mediante prelievi o depositi sui conti correnti e sui conti titoli di cui essa mandante è titolare, intrattenuti con qualsiasi Banca o Ente creditizio, sempre nei limiti dei fidi concessi; aprire e chiudere conti correnti in nome e per conto di essa mandante con qualsiasi Ente bancario, trarre assegni su di essi;
- stipulare contratti bancari di apertura di credito, di anticipazione e di sconto, di conto corrente;
- prelevare o depositare nelle cassette di sicurezza di cui essa mandante sia titolare presso qualsiasi Banca, Ente creditizio o depositario;
- costituirsi fideiussore anche con rinuncia al beneficio di escussione e della divisione;
- conferire ed accettare mandati di credito;
- cedere crediti, conferire ed accettare mandati di credito e per l'incasso, richiedere anticipazioni sui crediti ceduti, costituire garanzie e compiere qualsiasi operazione con la cessionaria con facoltà altresì di delegare a terzi i poteri conferiti.
- costituire e ritirare depositi cauzionali e compiere tutte le operazioni relative;
- esperire qualunque azione e proporre qualunque eccezione per fatti illeciti, chiedere risarcimento danni;
- chiedere, concordare, incassare indennità per danno derivante da pubblica calamità, esproprio, occupazione temporanea o da altri eventi analoghi;
- assumere e licenziare personale, determinare la retribuzione dello stesso, autorizzare lavoro straordinario ed in genere compiere tutti gli atti che concernono i rapporti con il personale;
- stipulare contratti di opera;

- costituire consorzi e associazioni anche temporanee fra imprenditori ed aderirvi; stipulare associazioni in partecipazione;
- chiedere trascrizioni ed annotamenti ipotecari, trascrizioni ed annotamenti in qualsiasi altro Pubblico Registro, esonerare i Conservatori del Pubblico Registro da ogni loro responsabilità;
- costituire ed accettare pegni, ipoteche e privilegi sui beni mobili registrati;
- promuovere espropriazioni ed esecuzioni forzate;
- far dichiarare la nullità, chiedere l'annullamento, la rescissione, e la risoluzione di contratti;
- rappresentare la mandante davanti a qualsiasi autorità amministrativa, sindacale, giudiziaria, finanziaria, tributaria, e di pubblica sicurezza, nonché presso qualsiasi ufficio pubblico e privato con facoltà di rendere dichiarazioni di ogni genere, rappresentarla in giudizio, sia come attrice che come convenuta, in ogni grado e sede di giurisdizione comprese le commissioni tributarie e le giurisdizioni speciali amministrative e così, sempre a titolo esemplificativo:
- nominare e revocare avvocati, procuratori alle liti e periti;
- procedere all'esecuzione di provvedimenti giudiziari anche mediante esecuzione forzata, procedere a pignoramenti;
- procedere ad inventari, svolgere e definire qualsiasi pratica fiscale, sottoscrivere e presentare ricorsi, denunce, reclami, concordati od adesioni ad accertamenti; transigere e compromettere in arbitri anche amichevoli compositori.

In data 2 dicembre 2013, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha conferito all'Amministratore Dott. Luca Calvetti i poteri necessari per lo svolgimento dei seguenti incarichi:

- Direttore Generale;
- Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo.

Nella seguente tabella sono indicate tutte le società di capitali o di persone (diverse dalle società del Gruppo) nelle quali i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono attualmente, o sono stati nel corso degli ultimi 5 (cinque) anni, membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza o soci, con indicazione circa il loro status alla Data del Documento di Ammissione.

Nominativo	Società	Carica / Socio
Filippo Tortoriello	Domus Aurea S.r.l. con socio unico	Amministratore Unico
	Italy Power S.r.l.	Amministratore Unico
	Saturno S.r.l.	Amministratore Unico
	Pianeta Energia S.r.l.	Amministratore Unico
	Gold Energy S.r.l.	Amministratore Unico
	Speed Energy S.r.l.	Amministratore Unico
	Elios Energy S.r.l.	Amministratore Unico
	Zeus Energy S.r.l.	Amministratore Unico
	Gala Holding S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Strategie Holding S.r.l. in liquidazione	Amministratore Unico, carica cessata
	Italy Power S.r.l.	Socio
	Saturno S.r.l.	Socio
	Elios Energy S.r.l.	Socio
	Pianeta Energia S.r.l.	Socio
	Gold Energy S.r.l.	Socio
	Speed Energy S.r.l.	Socio
	Zeus Energy S.r.l.	Socio
	Sun Power S.r.l.	Socio
	Global Energy S.r.l.	Socio
	Lariano Power S.r.l.	Socio
	New Energy S.r.l.	Socio
	Rome Power S.r.l.	Socio
	France Power S.r.l.	Socio
	Germany Power S.r.l.	Socio
	Paris Power S.r.l.	Socio
	Lyon Energy S.r.l.	Socio
	Earth Power S.r.l.	Socio
Gala Holding S.r.l.	Socio	
Domus Aurea S.r.l.	Socio	
Fiorenza Allegretti	White Energy S.r.l.	Amministratore Unico
	Blu Energy S.r.l.	Amministratore Unico
	Toro Energia S.r.l.	Amministratore Unico
	Soft Power S.r.l.	Amministratore Unico
	Acquario Energia S.r.l.	Amministratore Unico
	Vergine Energia S.r.l.	Amministratore Unico
	Gala Holding S.r.l.	Amministratore
	Società Agricola Crespino S.r.l. in liquidazione	Liquidatore, carica cessata

	White Energy S.r.l.	Socio
	Soft Power S.r.l.	Socio
	Blu Energy S.r.l.	Socio
	Acquario Energia S.r.l.	Socio
	Toro Energia S.r.l.	Socio
	Vergine Energia S.r.l.	Socio
	Austria Power S.r.l.	Socio
	Wien Power S.r.l.	Socio
	Gala Holding S.r.l.	Socio
Luca Calvetti	Ernst & Young – Financial Business Advisors S.p.A.	Partner, carica cessata
Adolfo Leonardi	Carol Levi & Company S.r.l.	Amministratore
	Capten 200 S.r.l. a socio unico	Amministratore Unico
	FT 10 S.r.l.	Amministratore
	Immobiliare I Gobbi S.r.l.	Amministratore Unico
	Immobiliare Trebbia S.r.l.	Amministratore Unico
	Nazionale 90 Service Center S.r.l.	Amministratore Unico
	Tectra S.r.l. a socio unico	Amministratore Unico
	July Holding S.r.l.	Amministratore
	Gafin S.r.l.	Vice – Presidente Consiglio di Amministrazione, carica cessata
	Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Trevi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	DAC Distretto Aerospaziale della Campania	Presidente del Collegio Sindacale
	Nuovo Mercato Andrea Doria S.c.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Design 2000 International S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Fondazione Vincenzo Agnesi	Presidente del Collegio Sindacale
	Terra Armata S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	RCT S.r.l. a socio unico	Presidente del Collegio Sindacale
	Roma Park S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Centro Polifunzionale Angelo Emo S.c.a.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Dico S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale

	Gioco Calcio S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo
	Società Agricola Aurora Silvestra S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Doreca S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Adapta S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Demax Depositi e Trasporti S.p.A.	Sindaco Effettivo
	HDS Foodservice S.r.l.	Sindaco Effettivo
	C.I.R.A. Scpa Centro Italiano Ricerche Aerospaziali	Sindaco Effettivo
	Fondazione G. e Isa De Chirico	Membro del Collegio dei Revisori
	IGI – Istituto Grandi Infrastrutture	Presidente del Collegio dei Revisori
	Gafin S.r.l.	Amministratore, carica cessata
	Industrie Cevip S.p.A.	Amministratore, carica cessata
	Navigando AIR S.r.l.	Amministratore, carica cessata
	Improgest S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	Lazio Green Energy S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	Iceland '90 Società Polisportiva Dilettantistica a r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	IN.ROMA.FI. s.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	SOIL-MEC S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Hotel Parco la Borghesiana S.r.l. in liquidazione	Socio Unico
Davide Croff	Permasteelisa S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a Responsabilità Limitata	Amministratore Delegato
	Venice newport container and logistics S.p.A.	Amministratore Delegato
	Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	Amministratore
	Fiera Milano S.p.A.	Amministratore
	Genextra S.p.A.	Amministratore
	Gualtieri e associati S.r.l.	Amministratore
	BNL Credito Industriale S.p.A. – Finanziamenti e servizi per l'impresa	Amministratore, carica cessata
	Schindler S.p.A.	Amministratore, carica cessata

BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A.	Amministratore, carica cessata
BNL Investimenti S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione, carica cessata
BNP Paribas Cardif vita compagnia di assicurazione e riassicurazione S.p.A.	Amministratore, carica cessata
Snam S.p.A.	Amministratore, carica cessata
Banco di Napoli S.p.A.	Amministratore, carica cessata
BNL S.p.A.	Amministratore Delegato, carica cessata
EFIBANCA S.p.A.	Amministratore, carica cessata
BNH S.p.A.	Amministratore, carica cessata
BNL Multiservizi S.r.l. in liquidazione	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, carica cessata
BNL Sezione di credito cinematografico e teatrale S.p.A.	Amministratore, carica cessata
Artigiancassa – cassa per il credito alle imprese artigiane S.p.A.	Amministratore, carica cessata
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Amministratore, carica cessata
Terna S.p.A.	Amministratore, carica cessata
Termomeccanica S.p.A.	Amministratore, carica cessata
Veneziafiere S.p.A. in liquidazione	Amministratore, carica cessata
Gustavo Piga	-

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate)⁽⁵⁹⁾ o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di

⁽⁵⁹⁾ Il Dott. Davide Croff è attualmente imputato, in qualità di Amministratore Delegato della Banca Nazionale del lavoro, carica cessata nel 2003, per il reato di usura presso il Tribunale di Palmi (R.G.N.R. 841/09).

vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

11.1.2 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 dell'Emittente 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 nella tabella che segue.

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

I componenti del Collegio Sindacale sono tutti domiciliati per la carica presso l'indirizzo che risulta dal Registro delle Imprese.

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dall'art. 2399 cod. civ..

Di seguito è riportato un breve *curriculum vitae* di ogni sindaco.

MAURIZIO BERNARDO

Maurizio Bernardo è nato a Roma il 25 settembre del 1958 e si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Roma "La Sapienza". Nel 1985 si è iscritto al Collegio dei Ragionieri Commercialisti di Roma e all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma, mentre dal 1995 è Revisore Contabile e Revisore Ufficiale dei Conti. Dal 1978 al 1980 è stato Internal Auditor del gruppo Finmeccanica S.p.A. È iscritto all'Albo dei C.T.U. e all'Albo dei Curatori Fallimentari del Tribunale di Roma. Svolge la sua attività presso lo studio professionale BEC&Associati, di cui è socio fondatore, svolgendo attività di consulenza aziendale e fiscale anche internazionale. Attualmente ricopre il ruolo di presidente ovvero di membro effettivo del collegio sindacale in numerose società

commerciali.

ALESSANDRO MARCOTULLI

Alessandro Marcotulli è nato a Roma il 21 agosto del 1963. Laureatosi in Economia e Commercio nel 1988, si iscrive all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Roma nel 1990, mentre nel 1995 è nominato Revisore Contabile. Nel corso della sua carriera professionale ha svolto attività di consulenza ed assistenza a società ed enti, nell'ambito della gestione aziendale, sotto il profilo economico, patrimoniale, fiscale, organizzativo e tecnico/contabile a imprese di interesse nazionale, che svolgo la propria attività in Italia e all'Estero, principalmente nel campo dei lavori pubblici e privati e della produzione industriale, nel settore dell'edilizia, della plastica, dell'energia elettrica e della compravendita immobiliare.

FEDERICO CAPATTI

Federico Capatti è nato a Roma il 2 marzo 1961 e si è laureato a Roma presso l'Università "La Sapienza" nel 1985. Iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Roma, svolge l'attività professionale in proprio offrendo consulenza in materia societaria, di crisi di impresa e fiscale.

ROBERTO PASSARETTI

Roberto Passaretti è nato a Roma il 5 febbraio 1961 e si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Roma "La Sapienza" nel 1986. Iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Roma dal 1987 e nel Registro dei Revisori Contabili dal 1995, svolge la professione di Dottore Commercialista, occupandosi prevalentemente di consulenza e assistenza nei confronti di imprese individuali e collettive in materia civilistica e fiscale.

ARTURO PURIFICATO

Arturo Purificato è nato a Formia il 20 settembre del 1968 e si è laureato nel 1993 in Economia e Commercio presso l'Università "La Sapienza", partecipando al dottorato di ricerca in "Economia e Finanza nel governo d'Impresa" presso la medesima Università dal 2000 al 2003. Iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Latina e all'Albo dei Revisori Contabili. Svolge attività di consulenza in materia tributaria, societaria e finanziaria a numerose società commerciali. Ho ricoperto e ricopre il ruolo di Sindaco Effettivo e di Presidente del Collegio Sindacale in numerose società di medie e grandi dimensioni.

La tabella che segue indica le società di capitali o di persone (diverse dalle società del

Gruppo) in cui i componenti del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi 5 (cinque) anni, con l'indicazione del loro *status* alla Data del Documento di Ammissione.

Nominativo	Società	Carica / Socio
Maurizio Bernardo	Imca S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Sorgente Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Necchi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Centro Artigianale S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Itafarm S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Nitra GI S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	PO.LO Editoriale S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Studio Emme S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	FCA S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Leone Film Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Attività Finanziarie Immobiliari S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Bentel Security S.r.l.	Sindaco Effettivo
	CFI Compagnia Ferroviaria Italiana S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Gaudio Soletar S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Parco Muratella S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Linea H S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Roma FID S.p.A.	Sindaco Effettivo
	F.E.I. S.p.A:	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Costruttori Romani Riuniti S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Ifitel S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	Immobiliare Europea S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	Informa S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	Seleco S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata

	Idea lavoro S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	Di Veroli 2000 S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
Alessandro Marcotulli	Pictor 'O S.r.l.	Amministratore Delegato
	Gestim S.r.l. a socio unico	Amministratore Unico
	Design 2000 International S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Terra Armata S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Immobiliare I Gobbi S.r.l.	Sindaco Effettivo
	R.C.T. S.r.l. a socio unico	Sindaco Effettivo
	Zefiro Immobiliare S.r.l. a socio unico	Amministratore Unico
	Centro di Sanità S.p.A.	Amministratore Delegato, carica cessata
	La.Re.Ter. S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Fin Lavori S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	MA.TRA.IM. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	Inprogest S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Industrie Cevip S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	Iceland 90 S.S.D.R.L.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Navigando Air S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Rio Vicano S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Remote Italia S.r.l.	Socio
Federico Capatti	Banco di Sconto e Conti Correnti di Santa Maria Capua Vetere S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Inlinea S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Piramide S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Giava Uno S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Avus Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo
	B Fin S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Alea Lazio S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Farzedi S.r.l.	Amministratore
	Easysalus S.r.l.	Amministratore
	Vercos Italiana S.r.l.	Amministratore
	Oxylive S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	Switchovermedia S.r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata

	Switchoverchannels S.r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Roberto Passaretti	Improgest S.r.l.	Sindaco Unico
	Iceland 90 S.s.d. a r.l.	Sindaco Unico
	Cittadini S.r.l.	Sindaco Unico
	Gala S.p.A.	Sindaco Supplente
	Arianna Sim S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Nuovo Mercato Andrea Doria S.r.l.	Sindaco Supplente
	Improgest S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Cevip S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Arturo Purificato	Ripar S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	B fin S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Farzedi S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Sitep S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Elettra Investimenti S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Giava Uno S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Gai S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Riva D'Argento S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Privilege Yard S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Piramide S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Alea Service S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Riva di Ugento S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Banca di sconto e conti correnti di Santa Maria Capua Vetere S.p.A.	Sindaco Supplente
	Radio Vittoria S.r.l.	Sindaco Supplente
	S.I.G.I. S.r.l.	Sindaco Supplente
	Terra Armata S.r.l.	Sindaco Supplente
	Design 2000 International S.p.A.	Sindaco Supplente
	Conce Soc.a r.l.	Sindaco Supplente
	HDI Assicurazioni	Sindaco Supplente
	Inlinea S.p.A.	Sindaco Supplente
	Inchiaro Assicurazioni S.p.A.	Sindaco Supplente
	Buidelco' S.r.l. in liquidazione	Liquidatore
	Società Italiana per l'ecologia marina Castalia Ecolmar Soc. consortile per azioni	Sindaco Supplente, carica cessata
	S.A.O. Società Automobilistica	Sindaco Effettivo, carica cessata

Orviniense Ricci & Figli S.r.l.	
Centro di Sanità S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente, carica cessata
Finors Soc. a r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Inprogest S.r.l.	Sindaco Supplente, carica cessata
3 Erre S.r.l. in liquidazione	Sindaco Supplente, carica cessata
E.I.Tec S.r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata
FC Consulting Group S.r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Castalia Consorzio Stabile Soc. consortile per azioni	Sindaco Supplente, carica cessata
Mavip S.r.l.	Sindaco Supplente, carica cessata
Real Estate Investment S.r.l.	Sindaco Supplente, carica cessata

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

11.1.3 Principali Dirigenti

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha affidato al Dott. Luca Calveti i compiti di Direttore Generale e di Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo, nonché di Investor Relator.

Per maggiori informazioni in relazione al *curriculum vitae* del Dott. Luca Calveti si rinvia alla Sezione I, Capitolo 10, Paragrafo 11.1.1.

11.1.4 Soci Fondatori

L'Emittente è stato costituito in data 9 novembre 2001 dalle società Servizio Italia S.p.A. e Nazionale Fiduciaria S.p.A., con atto a rogito della dott.ssa Monica Scaravelli, Notaio in Roma, rep. n. 12576, racc. n. 901.

11.1.5 Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 11.1.1, 11.1.2 e 11.1.3

Alla Data del Documento di Ammissione, non sussistono rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del cod. civ. tra i principali dirigenti e/o i componenti del Consiglio di Amministrazione e/o i componenti del Collegio Sindacale della Società.

11.2 Conflitti di interessi dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, salve le informazioni di seguito riportate, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno tra i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale o degli alti dirigenti della Società ha conflitti di interesse tra gli obblighi nei confronti della Società e i propri interessi privati e/o altri obblighi.

Si segnalano le seguenti situazioni portatrici di potenziali conflitti di interesse.

L'Ing. Filippo Tortoriello, detenendo indirettamente, per mezzo della Gala Holding S.r.l., di cui detiene il 70% del capitale sociale, il controllo di diritto dell'Emittente ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, cod. civ., continuerà ad avere un ruolo determinante nell'adozione delle delibere dell'assemblea dei soci dell'Emittente, quali, ad esempio, l'approvazione del bilancio di esercizio, la distribuzione dei dividendi, la nomina e la revoca dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo, le modifiche del capitale sociale e le modifiche statutarie.

La Dott.ssa Fiorenza Allegretti, Amministratore Delegato dell'Emittente, detiene direttamente una quota pari al 30% di Gala Holding S.r.l.

12. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

12.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica

Il Consiglio di Amministrazione, nominato con delibera dell'Assemblea assunta in data 2 dicembre 2013, scadrà alla data di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2015.

La tabella di seguito riportata indica il periodo di tempo durante il quale i membri del Consiglio di Amministrazione hanno già ricoperto in precedenza tale carica presso l'Emittente.

Nome e cognome	Carica attuale	Data della prima nomina
Filippo Tortoriello	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	9 novembre 2001
Fiorenza Allegretti	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	18 aprile 2012
Luca Calvetti	Amministratore Esecutivo	2 dicembre 2013
Adolfo Leonardi	Amministratore	2 dicembre 2013
Davide Croff	Amministratore indipendente	2 dicembre 2013
Gustavo Piga	Amministratore indipendente	2 dicembre 2013

12.2 Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non risultano essere stati stipulati contratti di lavoro dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente, ad esclusione del Dott. Luca Calvetti.

12.3 Dichiarazione che attesta l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti

In data 2 dicembre 2013, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha approvato un testo di Statuto che entrerà in vigore a seguito dell'inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia delle Azioni della Società.

Nonostante l'Emittente non sia obbligato a recepire le disposizioni in tema di *governance* previste per le società quotate su mercati regolamentati, la Società ha

applicato al proprio sistema di governo societario alcune disposizioni volte a favorire la tutela delle minoranze azionarie. In particolare, l'Emittente ha:

- previsto statutariamente la possibilità, per i soci che rappresentano almeno il 10% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea, di richiedere l'integrazione delle materie da trattare, come previsto dall'art. 126-*bis* TUF;
- previsto statutariamente il diritto di porre domande prima dell'assemblea, ai sensi dell'art. 127-*ter* TUF;
- previsto statutariamente il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, come stabilito, rispettivamente, dagli artt. 147-*ter* e 148 TUF, prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni rappresentanti almeno il 10% del capitale sociale;
- previsto statutariamente l'obbligatorietà della nomina, in seno al Consiglio di Amministrazione, di almeno un amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, TUF;
- previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui delle azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106, 107, 108, 109 e 111 TUF) (v. *infra* Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.9 del presente Documento di Ammissione);
- previsto statutariamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al superamento, in aumento e in diminuzione di una partecipazione della soglia del 5% del capitale sociale dell'Emittente ovvero il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95% del capitale sociale dell'Emittente ("**Partecipazioni Rilevanti**"), ovvero le riduzioni al di sotto di tali soglie, e una correlativa sospensione del diritto di voto sulle Azioni e gli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa in caso di mancata comunicazione al Consiglio di Amministrazione di variazioni di Partecipazioni Rilevanti;
- adottato una procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate;
- approvato una procedura per la gestione degli adempimenti informativi in

materia di *internal dealing*;

- approvato un regolamento di comunicazioni obbligatorie al NOMAD;
- approvato una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la Società, in particolare con riferimento alle informazioni privilegiate;
- istituito un sistema di *reporting* al fine di permettere agli amministratori di formarsi un giudizio appropriato in relazione alla posizione finanziaria netta e alle prospettive della Società.

12.4 Funzioni e comitati

Il Gruppo, nell'ambito della propria attività volta a definire adeguati assetti organizzativi e amministrativi, ha costituito specifiche funzioni e comitati.

12.4.1 Funzione Internal Audit

La funzione di Internal Audit ha il fine 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, di cui al D.lgs. 231/2001, nell'attività di aggiornamento e mantenimento del Modello di organizzazione, gestione e controllo *ex* D.lgs. 231/2001 e di controllo del rispetto delle previsioni e dei protocolli di comportamento e di controllo definiti nel suddetto Modello.

12.4.2 Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi, composto dai consiglieri Prof. Gustavo Piga, Presidente, Dott. Davide Croff e Dott. Adolfo Leonardi, ha 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.

Il Comitato Controllo e Rischi dà pareri al Consiglio di Amministrazione nell'ambito dell'attività di:

- definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione aziendale coerente con gli obiettivi strategici individuati;
- valutazione annuale dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia;
- approvazione del piano annuale di audit predisposto dal responsabile *Internal Audit*;
- descrizione, nella relazione sul governo societario, delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, supportando il Consiglio di Amministrazione ad esprimere la propria valutazione sull'adeguatezza dello stesso;
- valutazione dei risultati esposti dal revisore legale nell'eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale.

Il Comitato Controllo e Rischi fornisce inoltre il proprio parere su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali e monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di Internal Audit.

12.4.3 Comitato Rischi di Mercato

Il Comitato Rischi di Mercato, composto dal Presidente e Amministratore Delegato che lo presiede, dal Direttore Generale e Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo, dal Responsabile Power Origination & Trading, dal Responsabile Gas Operations, dal Responsabile Business Management & Control e dal Responsabile Market Intelligence & Risk Control, ha come scopo quella 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.

Il Comitato Rischi di Mercato svolge le seguenti attività:

- stabilisce le strategie di copertura nella gestione del portafoglio energia e gas fornendo i necessari indirizzi;
- definisce le azioni opportune da intraprendere atte a proteggere gli obiettivi di

budget;

- valuta eventuali proposte di modifica o eventuali deroghe alle procedure interne di gestione del rischio in coordinamento con le funzioni interessate anche in considerazione dell'operatività e dell'evoluzione del mercato;
- approva eventuali modifiche alla alle procedure interne di gestione del rischio, nonché eventuali operazioni non in linea con alle procedure interne di gestione del rischio.

12.4.4 Organismo di Vigilanza

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, ha come compito quello 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;
- curare l'aggiornamento del Modello.

Tale compito è assicurato dall'Organismo di Vigilanza mediante lo svolgimento delle seguenti attività:

- vigilanza sulla diffusione nel contesto aziendale della conoscenza, della comprensione e dell'osservanza del Modello;
- disamina dell'adeguatezza del Modello, ossia della effettiva capacità del Modello di prevenire la commissione dei reati previsti dal Decreto;
- analisi circa il mantenimento nel tempo dei requisiti di solidità e funzionalità del Modello;
- formulazione di proposte di aggiornamento del Modello nell'ipotesi in cui si renda necessario e/o opportuno effettuare correzioni e/o aggiornamenti dello stesso, in relazione alle mutate condizioni legislative e/o aziendali.

13. DIPENDENTI

13.1 Dipendenti

Di seguito la tabella riassuntiva sul personale del Gruppo nel biennio 2011-2012, nel primo semestre del 2013 e alla Data del Documento di Ammissione, ripartito per categoria:

Qualifica	Esercizio chiuso al 31.12.2011	Esercizio chiuso al 31.12.2012	Esercizio chiuso al 30.06.2013	Alla Data del Documento di Ammissione
Dirigenti	2	4	7	6
Quadri	2	8	12	15
Impiegati e operai	27	46	55	64
Apprendisti e tirocinanti	0	0	2	4
Altri soggetti (Co.Co.Co. e lavoratori a progetto)	11	4	4	5
Totale	42	62	80	94

13.2 Partecipazioni azionarie e stock option dei membri del Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Ing. Filippo Tortoriello, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato, e la Dott.ssa Fiorenza Allegretti, Vice Presidente e Amministratore Delegato, detengono rispettivamente, per mezzo di Gala Holding S.r.l., il 70% e il 30% del capitale sociale dell'Emittente.

Per maggiori informazioni circa tali partecipazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 14, Paragrafo 14.1 del presente Documento di Ammissione.

13.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

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

14. PRINCIPALI AZIONISTI

14.1 Principali azionisti

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Documento di Ammissione, Gala Holding detiene il 100% del capitale sociale dell'Emittente.

Si evidenzia che il Presidente del Consiglio di Amministrazione Ing. Filippo Tortoriello e il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione Dott.ssa Fiorenza Allegretti detengono rispettivamente il 70% e il 30% del capitale sociale di Gala Holding S.r.l.

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito della integrale sottoscrizione delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale.

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Gala Holding S.r.l.	14.000.000	80,00%
Mercato	3.500.000	20,00%
TOTALE	17.500.000	100,00%

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito dell'esercizio della Bonus Share, assumendo l'integrale esercizio della Bonus Share e l'integrale sottoscrizione delle relative Azioni (si veda Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1).

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Gala Holding S.r.l.	14.000.000	78,43%
Mercato	3.850.000	21,57%
TOTALE	17.850.000	100,00%

Si specifica che a seguito della sottoscrizione di Azioni della Prima Tranche effettuate sino alla Data del Documento di Ammissione, per numero 1.989.800 Azioni, la compagine societaria dell'Emittente alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia risulta così composta:

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Gala Holding S.r.l.	14.000.000	87,56%
Mercato	1.989.800	12,44%
TOTALE	15.989.800	100,00%

14.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società ha emesso solamente azioni ordinarie; non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie.

14.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico della Finanza

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è controllata di diritto ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, cod. civ. da Gala Holding S.r.l.

Anche ad esito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, Gala Holding S.r.l. continuerà a esercitare il controllo di diritto dell'Emittente, ai sensi 2359, comma 1, n. 1, cod. civ. e pertanto l'Emittente non sarà contendibile.

14.4 Patti parasociali

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non è a conoscenza né di patti parasociali tra gli azionisti né di accordi dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente stesso.

15. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Si segnala che in data 2 dicembre 2013, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato la procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate.

15.1 Operazioni con Parti Correlate e compensi amministratori

Di seguito sono rappresentati i principali rapporti conclusi tra l'Emittente e le Parti Correlate con indicazione della natura del rapporto, dell'importo dell'operazione, dell'ammontare dei crediti e dei debiti di natura commerciale, finanziaria e di altra natura e dei ricavi e dei costi di natura commerciale, finanziaria e di altra natura, rispettivamente nel periodo chiuso al 30 giugno 2013 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011.

15.1.1 Operazioni con Parti Correlate al periodo chiuso al 30 giugno 2013 e al periodo dopo il 30 giugno 2013 fino alla Data del Documento di Ammissione

Nel corso del primo semestre 2013 sono state poste in essere operazioni, concluse a condizioni di mercato, con parti correlate. La seguente tabella mostra i valori delle transazioni intercorse nel corso del primo semestre 2013 tra Gala e le sue parti correlate:

Descrizione	Costi	Ricavi	Crediti	Debiti
Gala Power S.p.A.	-	42.000	1.674.000	-
GALA Holding S.r.l.	-	-	100.000	-
Soc. Agricola Crespino S.r.l. in Liquidazione	-	-	50.000	-
GALA Engineering S.r.l. (Costen S.r.l.)	474.000	-	685.000	-
Fiorenza Allegretti	-	-	-	611.000
Filippo Tortoriello	-	-	-	1.133.500
Totale	474.000	42.000	2.509.000	1.744.500

I crediti verso Gala Power, pari ad Euro 1.674.000, si riferiscono principalmente al finanziamento concesso da Gala per Euro 1.527.000 e i restanti Euro 147.000 sono rappresentati da crediti commerciali. I ricavi, pari ad Euro 42.000, sono riferibili agli interessi attivi sul finanziamento.

I crediti verso Strategie Holding S.r.l. (già Gala Holding S.r.l.), pari ad Euro 100.000,

si riferiscono al finanziamento infruttifero concesso da Gala.

I crediti verso la Società Agricola Crespino S.r.l. in Liquidazione, pari ad Euro 50.000, si riferiscono al finanziamento infruttifero concesso da Gala.

I crediti verso Gala Engineering, pari ad Euro 685.000, sono relativi al finanziamento concesso da Gala.

I costi verso Gala Engineering sono riconducibili per Euro 274.000 a costi sostenuti sull'immobile di via Savoia (attuale sede legale di Gala) e per Euro 200.000 a costi sostenuti per il supporto tecnico, le consulenze sull'efficienza energetica e le attività di *Project Management*.

I debiti verso i soci, complessivamente pari ad Euro 1.744.500, si riferiscono per Euro 1.000.000 ai dividendi deliberati e non ancora distribuiti e per Euro 744.500 all'acquisto da parte di Gala delle residue quote di Gala Engineering.

La seguente tabella mostra i valori delle transazioni intercorse nel corso del primo semestre 2013 tra Gala Power e le sue parti correlate:

Descrizione	Costi	Ricavi	Crediti	Debiti
GALA Engineering S.r.l. (Costen S.r.l.)	150.000	-	-	157.000
GALA S.p.A.	42.000	-	-	1.674.000
Totale	192.000	-	-	1.831.000

I costi per Euro 150.000 sono riconducibili alle attività di ingegneria svolte da Gala Engineering per l'incremento della sicurezza degli impianti fotovoltaici di proprietà Gala Power, mentre i debiti per Euro 150.000 sono riconducibili ai costi suddetti.

I debiti verso Gala, pari ad Euro 1.674.000, si riferiscono principalmente al finanziamento ottenuto dalla controllante per Euro 1.527.000 e i restanti Euro 147.000 sono rappresentati da debiti commerciali. I costi, pari ad Euro 42.000, sono riferibili agli interessi passivi sul finanziamento.

La tabella seguente riporta per ogni persona fisica che ricopre l'incarico di amministratore nel Consiglio di Amministrazione della controllante Gala il valore nominale delle azioni della società Gala Engineering acquistate e vendute nel corso del periodo in esame.

Descrizione	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	30/06/2013
Fiorenza Allegretti	28.800	-	(28.800)	-
Filippo Tortoriello	43.200	-	(43.200)	-
Totale	72.000	-	(72.000)	-

Il decremento è riconducibile alla cessione a Gala in data 28 giugno 2013 del 72% delle quote di Gala Engineering .

Si segnala, inoltre, che in data 5 settembre 2013 è stata iscritta nel Registro delle Imprese la società Gala Holding S.r.l. a cui sono state conferite le azioni di Gala di proprietà dell'ing. Filippo Tortoriello e della dott.ssa Fiorenza Allegretti. Pertanto, a partire da tale data la Gala ha un unico socio, Gala Holding S.r.l.

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

Dal 30 giugno 2013 alla data del Documento di Ammissione non sono state poste in essere operazioni con Parti Correlate inusuali per caratteristiche ovvero significative per ammontare, diverse da quelle aventi carattere continuativo e/o rappresentate nel presente Paragrafo.

15.1.2 Operazioni con Parti Correlate nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 sono state poste in essere operazioni, concluse a condizioni di mercato, con parti correlate. La seguente tabella mostra i valori delle transazioni intercorse nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 con parti correlate:

Descrizione	Costi	Ricavi	Crediti	Debiti
Gala Power S.p.A.	-	58.880	1.606.700	-
Gala Holding S.r.l.	-	-	100.000	-
Soc. Agricola Crespino S.r.l. in Liquidazione	-	-	50.000	-
Gala Engineering S.r.l. (Costen S.r.l.)	468.000	-	652.170	353.305
Fiorenza Allegretti	-	-	-	66.000

Filippo Tortoriello	-	-	-	170.567
Totale	468.000	58.880	2.408.870	589.872

I crediti verso Gala Power, pari ad Euro 1.606.700, si riferiscono principalmente al finanziamento concesso da Gala S.p.A.. I ricavi, pari ad Euro 58.880, sono riferibili agli interessi attivi sul finanziamento.

I crediti verso Strategie Holding S.r.l. (già Gala Holding S.r.l.), pari ad Euro 100.000, si riferiscono al finanziamento infruttifero concesso da Gala.

I crediti verso la Società Agricola Crespino S.r.l. in liquidazione, pari ad Euro 50.000, si riferiscono al finanziamento infruttifero concesso da Gala. Si segnala, inoltre, che nel paragrafo 4.2 della Nota Integrativa del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 della Gala, nella tabella che riporta il valore delle transazioni intercorse con parti correlate, è indicato erroneamente un debito nei confronti della Società Agricola Crespino S.r.l. in Liquidazione pari ad Euro 1.194.247.

Le operazioni con la parte correlata Gala Engineering S.r.l., sono riconducibili a:

- costi per Euro 468.000, relativi a servizi per attività di General Contractor, svolti dalla controllata;
- debiti commerciali per Euro 353.305;
- crediti finanziari per Euro 652.170, relativi al finanziamento infruttifero concesso dalla controllante.

I debiti verso soci, pari ad Euro 236.567, si riferiscono ai dividendi deliberati e non ancora distribuiti per Euro 220.000 ed al finanziamento erogato dal socio per Euro 16.567.

15.1.3 Operazioni con Parti Correlate nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 sono state poste in essere operazioni, concluse a condizioni di mercato, con parti correlate. La seguente tabella mostra i valori delle transazioni intercorse nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 con parti correlate:

Descrizione	Costi	Ricavi	Crediti	Debiti
Gala Power S.p.A.	-	67.406	2.030.000	-
GALA Russia O.O.O.	-	-	152.177	-
Costen S.r.l. (ora Gala Engineering S.r.l.)	-	-	552.170	-

Fiorenza Allegretti	576.932	-	-	660.000
Filippo Tortoriello	774.831	-	-	1.512.067
Totale	1.351.763	67.406	2.734.347	2.212.067

I crediti verso Gala Power, pari ad Euro 2.030.000, si riferiscono principalmente al finanziamento concesso da Gala S.p.A.. I ricavi, pari ad Euro 67.406, sono riferibili agli interessi attivi sul finanziamento.

I crediti verso Gala Russia O.O.O., pari ad Euro 152.177, sono relativi al finanziamento concesso da Gala pari ad Euro 48.000 e ad anticipi per spese di ristrutturazione della sede di Mosca pari ad Euro 104.177.

I crediti verso Gala Engineering, pari ad Euro 552.170, sono relativi al finanziamento infruttifero concesso dalla controllante.

Le operazioni con le parti correlate Fiorenza Allegretti e Filippo Tortoriello, sono riconducibili a:

- emolumenti dell'esercizio in qualità di componenti del Consiglio di Amministrazione, pari ad Euro 1.351.763;
- debiti relativi dividendi deliberati ma non distribuiti, pari ad Euro 2.200.000.

15.1.4 Compensi agli amministratori e sindaci

L'Emittente ha erogato nel corso del periodo chiuso al 30 giugno 2013 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011 i seguenti compensi agli Amministratori ed ai membri del Collegio sindacale relativamente alla loro attività svolta nell'Emittente:

Descrizione	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011
Consiglio di Amministrazione	692.859	1.296.692	774.831
Collegio Sindacale	18.794	7.409	21.168

15.1.5 Crediti e garanzie rilasciate a favore degli esponenti aziendali

Non si segnalano crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci.

16. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

16.1 Capitale azionario

16.1.1 Capitale emesso

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro 14.000.000,00 interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 14.000.000 Azioni, prive di valore nominale.

16.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha emesso azioni non rappresentative del capitale, ai sensi dell'art. 2348, comma 2°, cod. civ., né strumenti finanziari partecipativi non aventi diritto di voto nell'Assemblea, ai sensi degli artt. 2346, comma 6°, e 2349, comma 2°, cod. civ. o aventi diritto di voto limitato, ai sensi dell'art. 2349, comma 5°, cod. civ..

16.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non detiene, direttamente o indirettamente, Azioni proprie.

16.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

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

16.1.5 Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, non sono stati concessi diritti di opzione su Azioni o altri strumenti finanziari dell'Emittente.

In data 2 dicembre 2013, l'Assemblea della Società ha deliberato l'Aumento di Capitale, per la descrizione del quale si rinvia alla Sezione I, Capitolo 16, Paragrafo 16.1.7 del presente Documento di Ammissione.

16.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo

Non applicabile.

16.1.7 Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente,

interamente sottoscritto e versato è pari a nominali Euro 14.000.000,00 suddiviso in n. 14.000.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Di seguito, sono illustrate le operazioni che hanno riguardato il capitale sociale dell'Emittente dalla data di costituzione sino alla Data del Documento di Ammissione.

L'Emittente è stato costituito, in forma di "società a responsabilità limitata", in data 9 novembre 2001 con un capitale sociale pari a Euro 10.000,00 (diecimila/00), interamente versato.

In data 26 gennaio 2007 l'Assemblea della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale da Euro 10.000,00 (diecimila/00) ad Euro 100.000,00 (centomila/00), sottoscritto dal socio Filippo Tortoriello mediante versamento in denaro di Euro 63.700,00 (sessantatremilasettecento/00) e dal socio Fiorenza Allegretti mediante versamento di Euro 26.300,00 (ventiseimilatrecento/00).

In data 30 novembre 2007 l'Emittente ha deliberato l'aumento di capitale sociale in via gratuita da Euro 100.000,00 (centomila/00) ad Euro 1.500.000,00 (unmilione cinquecentomila/00) mediante utilizzo di un importo pari ad Euro 1.400.000,00 (unmilione quattrocentomila/00) della riserva "utili portati a nuovo" pari – a tale data – ad Euro 1.429.462,00 (unmilione quattrocentoventinove milaquattrocentosessantadue/00) e di trasformare la Società in società per azioni. In seguito alla trasformazione in società per azioni il capitale sociale pari ad Euro 1.500.000,00 (unmilione cinquecentomila/00) è stato convertito in n. 1.500.000 azioni nominative del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, assegnate ai soci in un numero proporzionale al valore delle rispettive quote di partecipazione.

L'Assemblea dell'Emittente ha deliberato, in data 5 maggio 2008, un ulteriore aumento di capitale sociale in via gratuita da Euro 1.500.000,00 (unmilione cinquecentomila/00) ad Euro 3.500.000 (tremilione cinquecentomila/00) mediante utilizzo di un importo pari ad Euro 2.000.000,00 (due milioni/00) della riserva "utili portati a nuovo" pari – a tale data – ad Euro 2.438.217,00 (due milioni quattrocentotrentottomiladuecentodiciassette/00) ed emissione di azioni da assegnare gratuitamente agli azionisti in proporzione al valore nominale delle rispettive partecipazioni.

In data 6 maggio 2009 l'Assemblea ha deliberato di aumentare il capitale sociale in via gratuita da Euro 3.500.000,00 (tremilione cinquecentomila/00) ad Euro 4.500.000 (quattromilione cinquecentomila/00), mediante utilizzo di un importo pari ad Euro 1.000.000,00 (un milione/00) della riserva "utili portati a nuovo" pari – a tale data – ad Euro 1.141.833,00 (un milione centoquarantunomilaottocentotrentatre/00) ed emissione di nuove azioni da assegnare agli azionisti in numero proporzionale al valore nominale delle rispettive partecipazioni.

In data 10 maggio 2010 l'Assemblea dell'Emittente ha approvato l'aumento di capitale sociale in via gratuita da Euro 4.500.000,00 (quattromilionicinquecentomila/00) ad Euro 10.00.000,00 (diecimilioni/00) mediante utilizzo di un importo pari ad Euro 5.500.000,00 (cinquemilionicinquecentomila/00) della riserva "utili portati a nuovo" pari – a tale data – ad Euro 6.942.868,00 (seimilioninovecentoquarantaduemilaottocentosessantotto/00) ed emissione di azioni da assegnare gratuitamente agli azionisti in proporzione al valore nominale delle rispettive partecipazioni.

L'Assemblea dell'Emittente, in data 8 luglio 2011, ha deliberato l'aumento di capitale sociale in via gratuita da Euro 10.00.000,00 (diecimilioni/00) ad Euro 14.000.000,00 (quattordicimilioni/00) mediante utilizzo, a concorrenza dell'importo occorrente di Euro 4.000.000,00 (quattromilioni/00), di parte della riserva "utili portati a nuovo", pari ad Euro 7.612.960,00 (settemilioniseicentododicimilanovecentosessanta/00) ed emissione di nuove azioni per l'importo corrispondente all'aumento deliberato da assegnare gratuitamente agli azionisti in proporzione al valore nominale delle rispettive partecipazioni.

In data 2 dicembre 2013 l'assemblea straordinaria ha deliberato, *inter alia*, di aumentare, a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, cod. civ. al servizio dell'ammissione a quotazione sull'AIM Italia, il capitale sociale di massimi nominali Euro 3.850.000,00 (tremilioniottocentocinquantamila/00), oltre a sovrapprezzo, con emissione di massime 3.850.000 (tremilioniottocentocinquantamila) nuove Azioni da eseguire in due *tranches*. La prima *tranche* di massimi nominali Euro 3.500.000,00 (tremilionicinquecentomila/00), oltre a sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 3.500.000 (tremilionicinquecentomila) Azioni (la "**Prima Tranche**"), *inter alia* alle seguenti condizioni (a) l'aumento potrà essere eseguito anche successivamente al completamento dell'operazione di ammissione alle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia; (b) il termine finale per la sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, codice civile, è fissato al 30 maggio 2015. La seconda *tranche* di massimi nominali Euro 350.000,00 (trecentocinquantamila/00), oltre a sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 350.000 (trecentocinquantamila/00) Azioni, da destinare all'attribuzione di Bonus Share (la "**Seconda Tranche**"), *inter alia* alle seguenti condizioni (a) le Azioni di nuova emissione saranno riservate ai sottoscrittori della Prima Tranche, al verificarsi di determinate Condizioni (così come definite nella Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Documento di Ammissione); (b) il rapporto di spettanza delle Azioni della Seconda Tranche rispetto alle azioni sottoscritte nell'ambito della Prima Tranche è pari a 1 (una) Azione della Seconda Tranche ogni 10 (dieci) Azioni della Prima Tranche; (c) il termine finale di sottoscrizione della Seconda Tranche è fissato al primo anniversario rispetto alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia. Sempre nella medesima data l'assemblea straordinaria ha deliberato di dare mandato al Consiglio di Amministrazione, e per

esso al Presidente ed agli Amministratori Delegati, disgiuntamente tra loro, di eseguire l'Aumento di Capitale, con ogni occorrente potere, ivi compresi quelli per collocare, in base a trattative private, le azioni a soggetti terzi qualificabili come investitori professionali e non professionali, fermo restando che in ogni caso l'offerta in sottoscrizione da parte della Società non dovrà costituire un'offerta al pubblico di cui agli artt. 93bis e segg e 100 del TUF e avvalendosi, con riferimento all'offerta a soggetti non professionali del regime di esenzione di cui all'art. 34 ter lett c) del Regolamento 1197/1999 per il caso in cui corrispettivo totale sia inferiore a Euro 5.000.000,00 (cinquemilioni/00).

In data 2 dicembre 2013, alla luce dei poteri conferiti all'organo amministrativo dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti sopra menzionata, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, *inter alia* di determinare il controvalore massimo delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale da collocare nell'ambito della Prima Tranche presso investitori non professionali in Euro 4.990.000, comprensivo di sovrapprezzo; di fissare il prezzo massimo di sottoscrizione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Euro 17,86, comprensivo di sovrapprezzo.

Per informazioni sull'Aumento di Capitale si veda la Sezione II, Capitolo 4.

16.2 Atto costitutivo e statuto

16.2.1 Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale dell'Emittente è definito dall'art. 3 dello Statuto, che dispone come segue:

“La società ha per oggetto, sotto l'osservanza delle norme di legge, le seguenti attività:

- a) lo svolgimento quale cliente grossista idoneo alle attività di libero mercato, ove occorran le condizioni di legge delle fasi e dei processi consentiti dalle normative comunitarie e nazionali afferenti la libera circolazione dei diversi vettori energetici in ambito comunitario e non;
- b) il commercio e la ripartizione dell'energia elettrica, del gas e di qualsiasi altro vettore energetico, sotto qualsiasi forma;
- c) la compravendita degli strumenti finanziari derivati relativi a qualsiasi vettore e/o prodotto energetico, comunque in via non prevalente, non a fini di collocamento e non nei confronti del pubblico, nel rispetto della normativa vigente e quindi con esclusione delle operazioni di raccolta del risparmio e di altre attività riservate a Istituti di credito e finanziari;

- d) la progettazione, la costruzione e l'installazione di impianti elettrici, elettronici e del gas, nonché la Direzione Lavori ed il Project Management anche per conto terzi ed i relativi servizi di assistenza e manutenzione;
- e) la progettazione, la realizzazione e la gestione di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili (eolici, fotovoltaici, idroelettrici, da biomassa, etc.);
- f) la progettazione e la realizzazione di interventi di risparmio energetico per l'edilizia residenziale, pubblica e privata, strutture industriali, edifici pubblici, scuole, ospedali, etc.;
- g) la progettazione di nuovi impianti di pubblica illuminazione in conformità alle pertinenti Leggi Regionali sul "Risparmio Energetico" e all'inquinamento luminoso e progettazione di adeguamento alle stesse leggi per impianti esistenti;
- h) la costruzione e la riparazione di apparecchiature elettroniche e di trasmissione e ricezione di dati nel settore dell'energia;
- i) la ricerca e lo sviluppo con conseguente brevettazione e la compravendita di brevetti inerenti al campo delle fonti di energia;
- j) l'installazione e l'esercizio con qualsiasi mezzo e sistema di reti ed impianti fissi nel settore dell'energia, anche in concessione, e per lo svolgimento dei servizi e delle attività ad essi direttamente e indirettamente connessi;
- k) qualunque altra attività industriale, commerciale, finanziaria e terziaria relativa al settore dell'energia.

Per il solo fine del raggiungimento dello scopo sociale e nei limiti di questo, essa può:

- compiere qualsiasi operazione commerciale, immobiliare, finanziaria (cessione di crediti, swap, derivati, futures, ecc) e bancaria, anche allo scoperto, nei limiti degli affidamenti concessi;
- stipulare convenzioni, contratti, accordi con Enti Pubblici e Privati e con altre imprese, nonché partecipare a bandi, concorsi e gare di appalto;
- partecipare a consorzi e ad associazioni temporanee di imprese, anche con la qualifica di capogruppo;
- assumere partecipazioni ed interessenze sotto qualsiasi forma in imprese e società od enti con oggetto uguale, affine o connesso al proprio nel rispetto delle norme vigenti;

- prestare, non nei confronti del pubblico, garanzie, sia reali, sia personali, per obbligazioni assunte da terzi qualora l'interesse sociale lo richieda;

promuovere ed assicurare lo svolgimento di attività di ricerca e sperimentazione nonché l'utilizzo e lo sfruttamento dei risultati.”

16.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

16.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al Consiglio di Amministrazione, si rinvia agli articoli dal 15 al 20 dello Statuto.

16.2.2.2 Collegio Sindacale

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al Collegio Sindacale, si rinvia agli articoli 21 e 22 dello Statuto.

16.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni

Le Azioni attribuiscono il diritto di voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le norme di legge e di Statuto applicabili.

16.2.4 Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste per legge

Non applicabile.

16.2.5 Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle Assemblee annuali e delle Assemblee straordinarie dei soci, ivi comprese le condizioni di ammissione

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al funzionamento dell'Assemblea, si rinvia agli articoli da 10 a 13 dello Statuto.

16.2.6 Descrizione delle disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

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

16.2.7 Indicazione di eventuali disposizioni dello Statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni posseduta

Lo Statuto prevede espressamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al raggiungimento o al superamento del 5% del capitale sociale rappresentato da azioni che conferiscono diritto di voto e il raggiungimento o il superamento del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95% del capitale sociale.

In conformità a quanto previsto dal Regolamento Emittenti, lo Statuto prevede un obbligo di comunicazione nei confronti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e di promozione di un'offerta pubblica di acquisto avente ad oggetto la totalità delle azioni con diritto di voto della Società in capo a tutti gli azionisti che detengano una partecipazione superiore alla soglia del 30% (trenta per cento) più un'azione del capitale sociale.

Lo Statuto dell'Emittente prevede, altresì, che a partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione (e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria, norme analoghe) si rendano applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106, 107, 108, 109 e 111 TUF).

La mancata comunicazione della Partecipazione Rilevante, comporta la sospensione del diritto di voto sulle Azioni e sugli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa.

16.2.8 Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale

Lo Statuto dell'Emittente non prevede per la modifica del capitale sociale condizioni maggiormente restrittive rispetto alle condizioni previste dalla legge.

17. CONTRATTI IMPORTANTI

Il presente capitolo riporta una sintesi di ogni contratto importante, diverso dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, cui partecipano l'Emittente o le società del Gruppo, per i due anni immediatamente precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione; nonché i contratti, non conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, stipulati dal Gruppo, contenenti disposizioni in base a cui il Gruppo ha un'obbligazione o un diritto rilevante per lo stesso.

17.1 Contratto di locazione finanziaria stipulato con SG Leasing

L'Emittente ha sottoscritto, in data 6 agosto 2009, con SG Leasing S.p.A. un contratto di locazione finanziaria avente ad oggetto l'immobile ad uso ufficio situato nel Comune di Napoli, in via Calata di Ponte di Casanova n. 28 per un corrispettivo globale pari ad Euro 933.541,50. Sulla base di quanto previsto dal contratto, la durata della locazione finanziaria è pari a 216 mesi (18 anni) decorrenti dalla data di stipula dell'atto notarile di compravendita ed il pagamento del corrispettivo dovrà essere corrisposto mediante 215 canoni periodici mensili pari ad Euro 3.728,00. L'importo dei canoni è soggetto ad indicizzazione conseguente alla variazione trimestrale della media aritmetica delle quotazioni giornaliere dell'EURIBOR 3 mesi. Il tasso di leasing è pari a 2,634%. Gli interessi di mora sono pari all'EURIBOR maggiorato del 5% in ragione d'anno. Alla scadenza del contratto Gala potrà acquistare l'immobile versando un importo pari ad Euro 176.000,00, esercitando il diritto di opzione nei modi e nei tempi previsti dal contratto. Ai sensi delle condizioni generali l'Emittente non potrà locare o concedere in uso a terzi l'immobile senza il preventivo consenso scritto di SG Leasing S.p.A. Inoltre, l'Emittente non potrà cedere il contratto senza il preventivo consenso scritto della concedente, nemmeno in caso di cessione, usufrutto e affitto di azienda. Come di consueto in questi contratti, SG Leasing S.p.A. può avvalersi della clausola risolutiva espressa ex art. 1456 cod. civ. nei casi previsti dal contratto stesso.

Alla data del 31 dicembre 2013 il debito residuo è pari ad Euro 633.051,00.

17.2 Contratto di locazione finanziaria stipulato con Unicredit

L'Emittente ha stipulato in data 2 dicembre 2010 un contratto di locazione finanziaria immobiliare con Unicredit S.p.A. avente per oggetto l'unità immobiliare sita in Roma, via Savoia n. 43 – 45 – 47 ad uso ufficio per un importo complessivo pari ad Euro 9.204.000,00, di cui Euro 7.200.000,00 per l'acquisto dell'immobile, Euro 1.859.832,00 per le opere di edificazione ed Euro 144.168 per l'imposta di registro. Il corrispettivo globale previsto dal contratto di locazione, è pari ad Euro 9.892.135,00 da corrispondere al concedente mediante 215 canoni mensili variabili, sulla base dell'andamento dell'EURIBOR 1 mese, pari ad Euro 41.729,00. Il tasso di leasing è

pari a 2,270%. Gli interessi di mora sono pari all'EURIBOR 3 mesi maggiorato di 9 punti percentuali.

In data 16 aprile 2012 le parti hanno stipulato un accordo integrativo in seguito ai maggiori costi di ristrutturazione sostenuti per l'ultimazione dei lavori. In seguito alla stipula del suddetto accordo integrativo, il valore complessivo del contratto di locazione finanziaria è pari ad Euro 11.322.869,46. Conseguentemente il corrispettivo globale è pari ad Euro 12.986.955,45 da corrispondere al concedente mediante 215 canoni mensili variabili pari ad Euro 54.438,63. Il tasso di leasing è pari a 3,036%. In base a quanto previsto dalle parti, il prezzo di acquisto dell'immobile è aumentato da Euro 1.380.600,00 ad Euro 1.698.460,63.

Le parti, in data 11 dicembre 2013, hanno stipulato un atto integrativo in seguito all'aumento dei costi di ristrutturazione. Ai sensi dell'accordo integrativo, il valore della locazione finanziaria è pari ad Euro 11.607.339,19, con la conseguenza che il corrispettivo complessivo risulta pari a Euro 12.745.738,88 da corrispondere tramite il pagamento di 215 canoni mensili pari a Euro 53.166,81. Il tasso leasing è pari a 2,525%. In base a quanto previsto dalle parti, il prezzo di acquisto dell'immobile è aumentato da Euro 1.698.460,63 ad Euro 1.741.100,88.

Alla data del 31 dicembre 2013 il debito residuo è pari ad Euro 10.209.296,00.

17.3 Contratti di finanziamento con Mediocredito Italiano

In data 19 ottobre 2011, Gala Power ha sottoscritto due contratti di finanziamento con Mediocredito Italiano S.p.A., n. 81655 e n. 81659, (i “**Contratti di Finanziamento**”) per la realizzazione di sei impianti fotovoltaici.

Il contratto di finanziamento n. 81655 è finalizzato a finanziare le opere di realizzazione di tre impianti fotovoltaici da costruire nei comuni di Anagni (FR), Cicerale (SA) e Torino di Sangro (CH) per un costo complessivo di realizzazione pari ad Euro 6.099.970,00. In virtù di un finanziamento soci pari ad Euro 915.000,00 effettuato da Gala in favore di Gala Power per far fronte alle esigenze finanziarie connesse alla costruzione dei suddetti impianti, l'importo erogato da Mediocredito Italiano è pari ad Euro 5.185.000,00.

Alla data del 31 dicembre 2013, il debito residuo del contratto di finanziamento è pari ad Euro 4.848.043,99.

Il contratto di finanziamento n. 81659 è finalizzato a finanziare le opere di costruzione di tre impianti fotovoltaici nei comuni di Ferentino (FR), Sezze (LT) e Torrice (FR) per un costo complessivo di realizzazione pari ad Euro 5.705.000,00. In virtù di un finanziamento soci pari ad Euro 905.000,00 effettuato da Gala in favore di Gala Power per far fronte alle esigenze finanziarie connesse alla realizzazione degli

impianti fotovoltaici, l'importo erogato da Mediocredito Italiano è pari ad Euro 4.800.000,00.

Alla data del 31 dicembre 2013, il debito residuo del contratto di finanziamento è pari ad Euro 4.488.063,86.

In base a quanto previsto dai Contratti di Finanziamento, Gala Power si è impegnata a rimborsare i finanziamenti mediante il pagamento di 56 rate mensili dal 15 dicembre 2012 al 15 dicembre 2026. Gli interessi saranno calcolati ad un tasso variabile pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread* pari a 3,10 punti. I contratti di finanziamento prevedono in capo a Gala Power alcuni obblighi di comunicazione in caso, *inter alia*, di deliberazioni relative allo scioglimento, alla fusione o alla scissione di Gala Power, oppure di fatti che possano compromettere la realizzazione degli impianti, che siano suscettibili di ritardare o sospendere l'esecuzione, di impedirne o ritardarne l'entrata in esercizio, di determinare l'interruzione per oltre 30 giorni dell'attività.

A garanzia del credito vantato da Mediocredito Italiano in virtù dei Contratti di Finanziamento, Gala Power ha concesso ipoteca sui diritti di superficie spettanti sui terreni e sugli edifici presso i quali realizzare gli impianti fotovoltaici. Gala Power ha inoltre costituito il privilegio speciale di cui all'art. 46 D.Lgs. 385/1993 sugli impianti fotovoltaici. I Contratti di Finanziamento prevedono, inoltre, il rilascio di una garanzia a prima richiesta da parte dell'Emittente in favore di Mediocredito Italiano, in base alla quale la Società ha assunto l'obbligazione di garantire un importo non superiore al 50% del capitale residuo. Infine Gala Power, quale ulteriore garanzia di ogni credito vantato da Mediocredito Italiano in relazione ai Contratti di Finanziamento, si è impegnata a cedere a Mediocredito Italiano ogni credito vantato nei confronti del GSE in dipendenza della convenzione stipulato con il gestore stesso.

I Contratti di Finanziamento prevedono, altresì, clausole di risoluzione del contratto in caso di inadempimenti imputabili a Gala Power e al verificarsi di eventi pregiudizievoli. In particolare le clausole contrattuali prevedono la facoltà per Mediocredito Italiano di risolvere il contratto nel caso in cui dai bilanci di esercizio di Gala Power risulti un finanziamento soci inferiore ad Euro 1.820.000,00 o si dovessero verificare fatti che possano compromettere la realizzazione degli impianti, o ritardarne o sospendere l'esecuzione, di impedirne o ritardarne l'entrata in esercizio, o causare l'interruzione o sospensione. Inoltre, qualora il costo della costruzione degli impianti fotovoltaici sopracitati risulti inferiore a quello preventivamente stimato, Mediocredito Italiano avrà diritto a ridurre l'ammontare del finanziamento, comportando l'obbligo di restituzione per Gala Power delle somme eccedenti tale importo entro 15 giorni dalla relativa richiesta, somme aumentate degli interessi maturati e non ancora scaduti. I Contratti di Finanziamento prevedono a favore di Gala Power la possibilità di rimborso anticipato del contratto, con contestuale corresponsione di una commissione pari a 0,50%, 0,30% o 0,10% del

capitale restituito anticipatamente nel caso rispettivamente, di estinzione entro 5 anni dalla data di sottoscrizione del contratto, estinzione tra i 5 anni e i 10 anni dalla data di sottoscrizione del contratto ed estinzione successiva a 10 anni dalla data di sottoscrizione del contratto.

18. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

18.1 Relazioni e pareri di esperti

Ai fini del Documento di Ammissione non sono stati rilasciati pareri o relazioni da alcun esperto.

18.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provengono da terzi. L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a propria conoscenza o sia stato in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Le fonti delle predette informazioni sono specificate nei medesimi paragrafi del Documento di Ammissione in cui le stesse sono riportate.

19. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI

19.1 Informazioni sulle partecipazioni

Per informazioni sulla struttura organizzativa dell'Emittente e delle società controllate e partecipate si rinvia alla Sezione I, Capitolo 7, Paragrafi 7.1 e 7.2 del Documento di Ammissione

SEZIONE II
NOTA INFORMATIVA

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili delle informazioni

La responsabilità per le informazioni fornite nel presente Documento di Ammissione è assunta dal soggetto indicato alla Sezione I, Capitolo 1, Paragrafo 1.1 del presente Documento di Ammissione.

1.2 Dichiarazione delle persone responsabili

La dichiarazione di responsabilità relativa alle informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione è riportata alla Sezione I, Capitolo 1, Paragrafo 1.2 del presente Documento di Ammissione.

2. FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi all'Emittente, nonché al mercato in cui tali soggetti operano e agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 4 del presente Documento di Ammissione.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Gli Amministratori, dopo avere svolto tutte le necessarie e approfondite indagini, ritengono che, a loro giudizio, il capitale circolante a disposizione dell'Emittente e del Gruppo sarà sufficiente per le sue esigenze attuali, cioè per almeno 12 (dodici) mesi a decorrere dalla Data di Ammissione.

3.2 Ragioni dell'Aumento di Capitale e impiego dei proventi

L'Aumento di Capitale è principalmente finalizzato all'ammissione delle Azioni dell'Emittente sull'AIM Italia e alla costituzione del flottante necessario per ottenere l'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia, con conseguenti vantaggi in termini di immagine e visibilità, nonché a dotare la Società di risorse finanziarie per sostenere la gestione caratteristica e la crescita.

I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale saranno prioritariamente destinati al rafforzamento della struttura patrimoniale dell'Emittente e al perseguimento degli obiettivi strategici delineati nella Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.8 del presente Documento di Ammissione.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione del tipo e della classe degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione

Gli strumenti finanziari di cui è stata richiesta l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia sono le Azioni dell'Emittente.

Alle Azioni è attribuito il codice ISIN IT0004999451.

Nell'ambito dell'Aumento di Capitale l'assemblea ha deliberato: (i) una prima tranche di massimi nominali Euro 3.500.000,00 (tremilionicinquecentomila/00), oltre a sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 3.500.000 (tremilionicinquecentomila) Azioni a servizio dell'operazione di ammissione delle Azioni su AIM Italia (la "**Prima Tranche**"); e (ii) una seconda *tranche* per massimi nominali Euro 350.000,00 (trecentocinquantamila/00), oltre a sovrapprezzo, mediante emissione di massime 350.000,00 (trecentocinquantamila) Azioni, a servizio delle Bonus Share (la "**Seconda Tranche**").

In particolare, le Bonus Share saranno riservate ai sottoscrittori di Azioni della Prima Tranche che hanno sottoscritto le Azioni antecedentemente alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia, al verificarsi delle seguenti condizioni: (i) il sottoscrittore abbia mantenuto senza soluzione di continuità la piena proprietà delle Azioni dell'Emittente per dodici mesi dall'inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia (il "**Termine di Fedeltà**") e (ii) il sottoscrittore, entro il termine ultimo per la sottoscrizione, abbia comunicato alla Società che esso intende avvalersi dell'incentivo (congiuntamente con il Termine di Fedeltà, le "**Condizioni**").

Il termine finale per la richiesta di assegnazione delle Bonus Share è fissato al primo anniversario rispetto alla data di inizio di negoziazione delle Azioni su AIM Italia.

Al verificarsi delle Condizioni, agli aventi diritto sarà assegnata 1 (una) Azione della Seconda Tranche ogni 10 (dieci) Azioni sottoscritte nella Prima Tranche.

Le Azioni assegnate a coloro che hanno sottoscritto - antecedentemente alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia - le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale saranno identificate dal codice ISIN specifico IT0005000358. In caso di alienazione di tali Azioni in data antecedente al Termine di Fedeltà o in caso di assegnazione delle Bonus Share, ad esse sarà attribuito il codice ISIN IT0004999451, fermo restando che in caso di alienazione antecedentemente al Termine di Fedeltà non verrà riconosciuta la Bonus Share.

Le Azioni di nuova emissione avranno godimento regolare.

4.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono stati creati

Le Azioni oggetto dell'Aumento di Capitale saranno emesse in base alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari

Le Azioni sono nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e in forma dematerializzata, immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli. Le Azioni hanno, inoltre, godimento regolare.

4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari

Le Azioni sono denominate in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio

Tutte le Azioni hanno tra loro le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Ciascuna Azione attribuisce il diritto a un voto in tutte le Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto.

4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi

Le delibere approvate dall'assemblea straordinaria in data 2 dicembre 2013 relative all'Aumento di Capitale, a rogito del dott. Maurizio Misurale, Notaio in Roma, rep. n. 195973, racc. n. 69988, sono state iscritte nel Registro delle Imprese in data 4 dicembre 2013.

In esecuzione della suddetta delibera assembleare, sono state emesse massime n. 1.989.800 Azioni al servizio dell'ammissione delle Azioni su AIM Italia ad un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 12,50 per ciascuna nuova Azione.

Le Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale sono state offerte in sottoscrizione ad investitori in prossimità dell'Ammissione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 6 della Parte II del Regolamento AIM Italia, nell'ambito di un collocamento riservato rientrante nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dall'art. 100 del TUF e dall'art. 34-ter del Regolamento 11971/1999 e delle equivalenti disposizioni di legge e regolamentari applicabili all'estero e quindi senza offerta al pubblico di sottoscrizione delle Azioni.

A tal proposito, l'Emittente ha conferito a Banca Profilo l'incarico di intermediario, ai sensi dell'art. 6 della Parte II del Regolamento AIM e di *Global Coordinator*. Si

precisa peraltro che Banca Profilo non ha assunto impegni di garanzia dell'Aumento di Capitale né è stato sottoscritto, né è prevista la sottoscrizione di, alcun accordo di garanzia.

4.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Aumento di Capitale verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui relativi conti di deposito.

4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione agli strumenti finanziari.

In conformità al Regolamento AIM, l'Emittente ha previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui delle azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria, norme analoghe si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106, 107, 108, 109 e 111 TUF).

Le norme del TUF e dei regolamenti Consob di attuazione trovano applicazione con riguardo alla detenzione di una partecipazione superiore alla soglia del 30% del capitale sociale, ove per partecipazione si intende una quota, detenuta anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, dei titoli emessi dalla Società che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori. Pertanto, in tale caso, troverà applicazione l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto avente a oggetto la totalità delle azioni con diritto di voto.

Per maggiori informazioni si rinvia all'art. 9 dello Statuto.

4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle Azioni nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio.

4.11 Profili fiscali

4.11.1 Definizioni

Ai fini della presente analisi, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:

“Cessione di Partecipazioni Qualificate”: cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell’arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata (come di seguito definita). Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

“Partecipazioni Non Qualificate”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate.

“Partecipazioni Qualificate”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’Assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%.

4.11.2 Regime fiscale

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana e relativamente a specifiche categorie di investitori.

Quanto segue non intende essere un’esauriente analisi delle conseguenze fiscali connesse all’acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni dell’Emittente.

Il regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, rappresenta una mera introduzione alla materia e si basa sulla legislazione italiana vigente, oltre che sulla prassi esistente alla Data del Documento di Ammissione, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi.

In futuro potrebbero intervenire dei provvedimenti aventi ad oggetto, ad esempio, la revisione delle aliquote delle ritenute applicabili sui redditi di capitale e sui redditi diversi di natura finanziaria o delle misure delle imposte sostitutive relative ai

medesimi redditi (60). L'approvazione di tali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore potrebbe, pertanto, incidere sul regime fiscale delle azioni della Società quale descritto nei seguenti paragrafi.

Gli investitori sono tenuti a consultare i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (utili o riserve).

4.11.3 **Regime fiscale dei dividendi**

I dividendi attribuiti alle azioni della Società sono soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia. Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi come di seguito descritto.

4.11.3.1 *Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa*

A) Partecipazioni Non Qualificate

Ai sensi dell'art. 27 del D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e non costituenti Partecipazioni Qualificate, sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta nella misura del 20%.

I dividendi percepiti dai medesimi soggetti derivanti da azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., sono soggetti ad un'imposta sostitutiva del 20% con obbligo di rivalsa ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. n. 600/1973.

In entrambi i casi non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 TUF), dai soggetti (depositari) non

⁽⁶⁰⁾ Le informazioni riportate qui di seguito tengono conto dell'aumento delle aliquote delle ritenute previste dal D.L. n. 138/2011, convertito nella Legge n. 148/2011 pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale n. 216 del 16 settembre 2011.

residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

L'imposta sostitutiva non è operata nel caso in cui l'azionista persona fisica residente conferisca in gestione patrimoniale le azioni ad un intermediario autorizzato (cosiddetto "regime del risparmio gestito"); in questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto alla suddetta imposta sostitutiva del 20% applicata dal gestore.

B) Partecipazioni Qualificate

I dividendi corrisposti da società italiane a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a Partecipazioni Qualificate possedute al di fuori dell'esercizio di impresa non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte, a condizione che, all'atto della percezione, i beneficiari dichiarino che i dividendi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. I dividendi così percepiti devono essere indicati nella dichiarazione dei redditi e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 49,72% del loro ammontare.

4.11.3.2 *Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, relative all'impresa, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti l'attività d'impresa. I dividendi così percepiti devono essere indicati nella dichiarazione dei redditi e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 49,72% del loro ammontare.

4.11.3.3 *Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986 fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del T.U.I.R. non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare.

4.11.3.4 *Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o

principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare.

Per i soggetti che redigono il bilancio in base agli IAS/IFRS gli utili distribuiti relativi ad azioni detenute per la negoziazione concorrono per il loro intero ammontare alla formazione del reddito imponibile, nell'esercizio in cui sono percepiti.

4.11.3.5 *Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti dagli enti pubblici e privati, diversi dalle società, non aventi oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, concorrono a formare il reddito imponibile limitatamente al 5% del loro ammontare.

4.11.3.6 *Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società (IRES)*

Per le azioni, quali le azioni emesse dalla Società, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad un'imposta sostitutiva con aliquota del 20% applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate.

I dividendi percepiti da soggetti esclusi dall'IRES ai sensi dell'art. 74 del T.U.I.R. (i.e., organi e amministrazioni dello Stato, compresi quelli ad ordinamento autonomo, anche se dotati di personalità giuridica, comuni, consorzi tra enti locali, le associazioni e gli enti gestori di demanio collettivo, le comunità montane, le province e le regioni) non sono soggetti a ritenuta o imposta sostitutiva.

4.11.3.7 *Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. di diritto italiano*

Gli utili percepiti da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n. 252 non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Questi concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%.

La tassazione degli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (O.I.C.R.) è stata oggetto di diverse novità, a seguito dell'emanazione del Decreto Legge 29 dicembre 2010 n. 225, convertito con modificazioni dalla Legge 26 febbraio 2011 n. 10.

Sulla base della normativa citata, a partire dal 1° luglio 2011, non risulta più applicabile il regime di tassazione dei fondi nazionali sulla base del criterio di “maturazione in capo al fondo”, ma opera un criterio di tassazione sul reddito realizzato in capo all’investitore nei predetti fondi.

In particolare, con riferimento alla tassazione degli organismi in argomento, è stato introdotto il comma 5-quinquies dell’art. 73 del T.U.I.R. (61) secondo cui gli O.I.C.R. con sede in Italia, diversi dai fondi immobiliari, e quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato (c.d. “lussemburghesi storici”) sono esenti dalle imposte sui redditi purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale. Le ritenute operate sui redditi di capitale sono a titolo definitivo.

Con riferimento, invece, alla tassazione applicabile agli investitori degli organismi in argomento, i proventi derivanti dalla partecipazione ad O.I.C.R. con sede in Italia, diversi dai fondi immobiliari, e ai c.d. “lussemburghesi storici”, sono soggetti alla ritenuta del 20% limitatamente alle quote o azioni collocate nel territorio dello Stato, come disposto dall’art. 26-quinquies del D.P.R. n. 600/1973.

Tale ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione all’organismo di investimento e sui proventi compresi nella differenza tra il valore di riscatto, di liquidazione o di cessione delle quote o azioni e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote o azioni medesime. In ogni caso, il valore ed il costo delle quote o azioni è rilevato dai prospetti periodici al netto di una quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e altri titoli di cui all’art. 31 del D.P.R. n. 601/1973 ed equiparati e alle obbligazioni emesse dagli Stati inclusi nella lista di cui al decreto emanato ai sensi dell’art. 168-bis, comma 1, del T.U.I.R.

La tipologia di ritenuta varia a seconda della natura dell’effettivo beneficiario dei proventi.

È applicata a titolo di acconto nei confronti di imprenditori individuali (se le partecipazioni sono relative all’impresa ai sensi dell’articolo 65 del T.U.I.R.), S.n.c., S.a.s. ed equiparate di cui all’articolo 5 del T.U.I.R., società ed enti di cui alle lett. a) e b) dell’articolo 73 comma 1 del T.U.I.R., stabili organizzazioni nel territorio dello Stato delle società e degli enti di cui al comma 1 lettera d) dell’articolo 73 del T.U.I.R..

È applicata a titolo di imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall’imposta sul reddito delle società.

(61) Comma sostituito dall’art. 96, comma 1, lett. c), D.L. 24/01/2012, n. 1, in vigore dal 24/01/2012, convertito, con modifiche, dalla L. 24/03/2012 n.27.

Non sono soggetti alla ritenuta di cui sopra i proventi percepiti da soggetti non residenti come indicati nell'articolo 6 del Decreto Legislativo n. 239 del 1° aprile 1996 e maturati nel periodo di possesso delle quote o azioni. Il predetto possesso è attestato dal deposito dei titoli presso un intermediario residente in Italia.

4.11.3.8 *Fondi comuni di investimento immobiliare*

Ai sensi del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351, convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001 n. 410, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-bis del Decreto Legge 30 settembre 2003 n. 269, convertito con modificazioni dalla Legge 24 novembre 2003 n. 326, le distribuzioni di utili percepite dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14 bis della Legge 25 gennaio 1984 n. 86, nonché dai fondi di investimento immobiliare istituiti anteriormente al 26 settembre 2001, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva.

Tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive.

Rilevanti modifiche alla disciplina fiscale dei fondi comuni di investimento immobiliare sono state apportate dapprima dall'art. 32 del Decreto Legge 31 maggio 2010 n. 78, convertito con modificazioni nella Legge 30 luglio 2010 n. 122, e successivamente dal Decreto Legge 13 maggio 2011 n. 70, in vigore dal 14 maggio 2011.

I proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi in argomento, ove percepiti da soggetti residenti, sono assoggettati ad un differente regime a seconda della tipologia di partecipanti:

- (a) in caso di investitori istituzionali, o investitori che detengono quote in misura inferiore al 5% del patrimonio del fondo, i proventi sono assoggettati ad una ritenuta del 20% in sede di distribuzione ai partecipanti. La ritenuta è applicata:
 - (i) a titolo d'acconto, nei confronti di imprenditori individuali (se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale), società di persone, società di capitali, stabili organizzazioni in Italia di società estere;
 - (ii) a titolo d'imposta, in tutti gli altri casi;
- (b) in caso di investitori non istituzionali che detengono quote in misura superiore al 5% del patrimonio del fondo, i proventi sono imputati per trasparenza in capo ai partecipanti, in proporzione delle quote detenute al termine del periodo di gestione. I redditi dei fondi imputati per trasparenza concorrono alla formazione

del reddito complessivo dei partecipanti indipendentemente dalla effettiva percezione.

La ritenuta non si applica sui proventi percepiti da fondi pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al Decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del T.U.I.R., nonché su quelli percepiti da enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

Per i proventi spettanti a soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione sul reddito, ai fini dell'applicazione dell'eventuale (minore) ritenuta prevista dalla convenzione, i sostituti d'imposta di cui ai commi precedenti acquisiscono:

- a) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario dei proventi, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale, e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- b) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario dei proventi ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. L'attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

Le disposizioni sopra citate con riferimento a fondi pensione e OICR esteri, nonché beneficiari residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni contro le doppie imposizioni, hanno effetto per i proventi riferiti a periodi di attività dei fondi che hanno inizio successivamente al 31 dicembre 2009. Per i proventi riferiti a periodi antecedenti alla predetta data, si applicano le disposizioni dell'art. 7 del D.L. n. 351/2001, nel testo allora vigente.

4.11.3.9 *Soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui le Azioni (immesse nel sistema gestito dalla Monte Titoli S.p.A.) siano riferibili sono soggetti ad un'imposta sostitutiva del 20%.

Ai sensi dell'articolo 27, comma 3, del D.P.R. n. 600/73, gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia (diversi dagli azionisti di risparmio) hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso

fino a concorrenza dei 1/4 dell'imposta sostitutiva subita in Italia, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Resta comunque ferma, in alternativa e sempreché venga tempestivamente attivata adeguata procedura, l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, eventualmente applicabili. A tale fine, l'articolo 27-ter del D.P.R. 600/1973, prevede che i soggetti presso cui sono depositati i titoli (aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A.) possono applicare direttamente l'aliquota convenzionale qualora abbiano acquisito:

- una dichiarazione del socio non residente effettivo beneficiario da cui risulti il soddisfacimento di tutte le condizioni previste dalla convenzione internazionale;
- una certificazione dell'autorità fiscale dello Stato di residenza del socio attestante la residenza fiscale nello stesso Stato ai fini della convenzione. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 20%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra l'imposta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori siano (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del T.U.I.R. al fine di individuare gli Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti ad un'imposta sostitutiva dell'1,375%. Fino all'emanazione del sopra citato Decreto, gli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che rilevano ai fini dell'applicazione della ritenuta dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. La ritenuta del 1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire dell'esercizio successivo

a quello in corso al 31 dicembre 2007. Agli utili distribuiti alle società non residenti beneficiarie della ritenuta ridotta non si applica la presunzione secondo cui, a partire dalle delibere di distribuzione dei dividendi successive a quelle aventi ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del soggetto partecipante, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società o ente partecipato fine a tale esercizio.

Ai sensi dell'articolo 27-*bis* del D.P.R. 600, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE, così come modificata dalla Direttiva n. 123/2002/CE, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società che possiede una partecipazione diretta nella società che distribuisce gli utili non inferiore al 10% del capitale sociale, la stessa ha diritto a richiedere il rimborso del prelievo alla fonte subito qualora soddisfi determinate condizioni: (i) sia fiscalmente residente in uno Stato Membro dell'Unione Europea; (ii) rivesta una delle forme previste nell'allegato alla stessa direttiva; (iii) sia soggetta nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte previste nell'allegato alla predetta Direttiva; e detenga una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere il rimborso del prelievo alla fonte subito. A tal fine, la società deve produrre:

- una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero di residenza, che attesti che la stessa integra i primi tre requisiti; nonché
- la documentazione attestante la sussistenza del requisito di possesso ininterrotto precedentemente indicato.

In alternativa, al verificarsi delle predette condizioni, la società non residente può richiedere, in sede di distribuzione, la non applicazione del prelievo alla fonte presentando all'intermediario depositario delle azioni la documentazione sopra evidenziata. Il predetto diritto al rimborso o all'esenzione trova applicazione in relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, a condizione che dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare di tale regime.

4.11.3.10 *Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione localizzata nel territorio dello Stato, non sono soggetti ad alcuna ritenuta e concorrono alla formazione del reddito imponibile della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare.

Qualora i dividendi derivino da una partecipazione non connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento al regime fiscale descritto al paragrafo precedente.

4.11.4 **Regime fiscale delle plusvalenze**

In via preliminare, si evidenzia che l'articolo 3 del D.L. 25 giugno 2008 n. 112 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 147 del 25 giugno 2008 (convertito con modificazioni dalla Legge n. 133 del 6 agosto 2008), ha inserito all'art. 68 del T.U.I.R. due commi (*6-bis* e *6-ter*), che introducono nell'ordinamento tributario un'esenzione delle plusvalenze che vengono reinvestite in società di recente costituzione, al ricorrere di determinate condizioni. Più in particolare, la predetta disposizione, prevede che:

- i soggetti ammessi all'agevolazione sono le persone fisiche, le società semplici e gli enti non commerciali fiscalmente residenti in Italia, con riguardo alle partecipazioni detenute al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa. Sono inoltre ammessi all'agevolazione i soggetti non residenti in Italia con riguardo alle plusvalenze conseguite in relazione alle attività finanziarie di cui si dirà in seguito, le cui correlate plusvalenze siano considerate conseguite in Italia ai sensi dell'art. 23 del T.U.I.R., sempreché dette plusvalenze siano relative a beni detenuti al di fuori dell'esercizio dell'attività d'impresa eventualmente esercitata nel territorio dello Stato italiano;
- le plusvalenze che possono godere dell'esenzione sono quelle che derivano dalla cessione: (i) di partecipazioni al capitale in società di persone (escluse le società semplici e gli enti ad esse equiparati) ovvero in società di capitali (comprese le società cooperative e di mutua assicurazione), fiscalmente residenti in Italia; (ii) degli strumenti finanziari e dei contratti indicati nelle disposizioni di cui alle lett. c) e *c.-bis*) dell'art. 67 del T.U.I.R., relativi alle medesime società indicate al punto precedente;
- rientrano nell'ambito dell'agevolazione sia le partecipazioni qualificate sia quelle non qualificate a condizione che le stesse siano relative a società costituite da non più di sette anni e, inoltre, tali partecipazioni oggetto di cessione siano detenute da almeno tre anni alla data della cessione. Nel caso in cui solamente una parte delle partecipazioni cedute soddisfa il suddetto requisito temporale (detenzione da almeno tre anni), al fine di individuare la plusvalenza che gode del beneficio della totale esenzione, occorre applicare il disposto dell'art. 67, comma *1-bis* del T.U.I.R., a norma del quale si considerano cedute per prime le partecipazioni acquisite in data più recente;
- la spettanza dell'esenzione in esame è condizionata al soddisfacimento di un'ulteriore condizione, ossia le plusvalenze relative alle partecipazioni e alle

altre attività finanziarie che rispettino i requisiti descritti al precedente punto, entro due anni dal loro conseguimento devono essere reinvestite in società di persone (escluse le società semplici e gli enti ad esse equiparati) ovvero in società di capitali (comprese le società cooperative e di mutua assicurazione) che svolgono la medesima attività e che sono costituite da non più di tre anni. A tali fini il reinvestimento può avere luogo esclusivamente mediante la sottoscrizione del capitale sociale o l'acquisto di partecipazioni al capitale di tali società. La norma, pertanto, introduce una sorta di periodo di sospensione durante il quale la plusvalenza non è considerata imponibile ai fini delle imposte sui redditi;

- inoltre, si evidenzia che l'importo dell'esenzione in esame non può in ogni caso eccedere il quintuplo del costo sostenuto dalla società le cui partecipazioni sono oggetto di cessione, nei cinque anni anteriori alla cessione, per l'acquisizione o la realizzazione di beni materiali ammortizzabili, diversi dagli immobili, e di beni immateriali ammortizzabili, nonché per spese di ricerca e sviluppo. Poiché la norma non fa alcun riferimento alla media annuale degli investimenti, si ritiene che l'ammontare da quintuplicare, al fine di individuare la plusvalenza "massima" esente, debba essere esattamente pari al costo sostenuto per ciascuno dei suddetti beni nei cinque anni anteriori la data della cessione;

Infine, si evidenzia che poiché la descritta disciplina si rende applicabile anche alle plusvalenze relative a partecipazioni Non Qualificate, la stessa coinvolge anche gli intermediari professionali che, stante il disposto degli articoli 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/1997, sono tenuti all'applicazione dell'imposta sostitutiva del 20% nell'ambito del "risparmio amministrato" e del "risparmio gestito".

Tutto ciò considerato, si riporta di seguito il regime fiscale "ordinario" da riservare alle plusvalenze, qualora non trovi applicazione la disposizione agevolativa contenuta nel citato art. 3 del D.L. 25 giugno 2008 n. 112 (convertito con modificazioni dalla Legge n. 133 del 6 agosto 2008) come sopra meglio descritta.

4.11.4.1 *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa*

L'art. 67 del T.U.I.R. disciplina il trattamento fiscale da riservare ai cosiddetti "redditi diversi" realizzati da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di arti o professioni, d'impresa ovvero in relazione alla qualità di lavoratore dipendente. Rientrano nella definizione di redditi diversi le plusvalenze conseguite attraverso la cessione a titolo oneroso di azioni, quote, obbligazioni, titoli o altri diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni nonché altri strumenti finanziari.

Tali plusvalenze sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di

una cessione di Partecipazioni Qualificate o Non Qualificate (come in precedenza definite) come meglio descritto nei paragrafi successivi.

A) Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti a seguito della cessione di Partecipazioni Non Qualificate, sono soggette all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 20%; il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

- *Regime di tassazione in base alla dichiarazione annuale dei redditi (art. 5, D.Lgs. 461/1997):* il contribuente indica nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e le minusvalenze realizzate nell'anno; sul risultato netto, se positivo, calcola l'imposta sostitutiva ed effettua il pagamento entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché espresse in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Tuttavia, le minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni che siano state oggetto di rivalutazione non sono mai compensabili. Si segnala che per effetto del cambio di aliquota (dal 12,50% al 20%) introdotto dal D.L. n. 138/2011, convertito in Legge n. 148/2011, le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 possono essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate a partire dal 1 gennaio 2012 esclusivamente per il 62,50% del loro ammontare. Il regime della dichiarazione è quello ordinariamente applicabile qualora il contribuente non abbia optato per uno dei due regimi di cui ai successivi punti;
- *Regime del risparmio amministrato (art. 6, D.Lgs. 461/1997):* nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva del 20% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione fino a concorrenza delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto. Non sono compensabili le minusvalenze realizzate a seguito della cessione di partecipazioni il cui valore sia stato rivalutato in base ad apposita perizia. Si segnala che per effetto del cambio di aliquota (dal 12,50% al 20%) introdotto dal D.L. n. 138/2011, convertito in Legge n. 148/2011, le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 possono essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate a partire dal 1 gennaio 2012 esclusivamente per il 62,50% del loro

ammontare. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze, con le medesime limitazioni sopra descritte, possono essere portate in deduzione sempre non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello del realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, oppure possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi;

- *Regime del risparmio gestito (art. 7, D.Lgs. 461/1997):* presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 20% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente e dei proventi assoggettati ad imposta sostitutiva. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo di imposta può essere computato in diminuzione del risultato positivo della gestione dei quattro periodi di imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. Unica eccezione è rappresentata dalle minusvalenze, non compensabili, derivanti dalla cessione di partecipazioni il cui valore sia stato rivalutato sulla base di apposita perizia di stima. A tale ultimo proposito, si segnala che per effetto del cambio di aliquota (dal 12,50% al 20%) introdotto dal D.L. n. 138/2011, convertito in Legge n. 148/2011, le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 possono essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate a partire dal 1 gennaio 2012 esclusivamente per il 62,50% del loro ammontare. In caso di conclusione del rapporto di gestione patrimoniale, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, con le medesime limitazioni sopra indicate, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto al quale trovi applicazione il regime del risparmio gestito o amministrato, che sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, oppure possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi dai medesimi soggetti nei limiti ed alle condizioni descritte ai punti che precedono.

B) Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di una Partecipazione Qualificata conseguita

al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi. Qualora dalla cessione delle partecipazioni si generi una minusvalenza, il 49,72% della stessa è riportato in deduzione fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Per tali partecipazioni non è ammesso l'esercizio dell'opzione per i regimi amministrato o gestito, in precedenza indicati.

4.11.4.2 *Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del T.U.I.R.*

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche esercenti l'attività d'impresa nonché da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del T.U.I.R. (escluse le società semplici) mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Tuttavia, per i soli soggetti in contabilità ordinaria, anche per opzione, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate alle lettere a, b), c) e d) del successivo paragrafo, le suddette plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del 49,72% del loro ammontare (cosiddetto "regime della *participation exemption*"). In tale ipotesi, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni sono deducibili nel limite del 49,72% del loro ammontare.

Qualora, invece, le fattispecie non integrino i summenzionati requisiti per fruire del regime della *participation exemption*, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni non sono deducibili fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo.

4.11.4.3 *Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del T.U.I.R.*

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b) del T.U.I.R., ovvero sia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del T.U.I.R., le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'articolo 73 del T.U.I.R. non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% per cento, se le suddette azioni presentano i seguenti requisiti:

- (a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- (b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- (c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'art. 168-*bis*, o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'art. 167 del T.U.I.R., che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'art. 168-*bis* del T.U.I.R.;
- (d) esercizio di un'impresa commerciale da parte della società partecipata secondo la definizione di cui all'art. 55 del T.U.I.R.; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati in quanto la prescritta condizione dell'esercizio di un'impresa commerciale si intende automaticamente soddisfatto.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d); tale disciplina non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento n. 1606/2002/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'articolo 5-*quinquies*, comma 3, del decreto Legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a Euro 50.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto di comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono contenute nel provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2007 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 13 aprile 2007, n. 86).

4.11.4.4 *Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze realizzate da enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, sono soggetti ad imposizione sulla base delle stesse disposizioni applicabili alle persone fisiche residenti.

4.11.4.5 *Fondi pensione ed O.I.C.R. di diritto italiano*

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. 252/2005, mediante cessione a titolo oneroso di azioni sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%.

Con riferimento alla tassazione degli O.I.C.R., come già descritto nella sezione relativa ai dividendi, a partire dal 1° luglio 2011 è stato introdotto il comma 5-*quinquies* dell'articolo 73 T.U.I.R. – come sostituito dall'articolo 96, comma 1, lett. c) del D.l. 24 gennaio 2012 n. 1, in vigore dal 24 gennaio 2012 – secondo cui gli O.I.C.R. con sede in Italia, diversi dai fondi immobiliari, e quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato (c.d. "lussemburghesi storici") sono esenti dalle imposte sui redditi purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale.

Per quanto riguarda, invece, la tassazione applicabile agli investitori negli organismi in argomento, i redditi diversi ex articolo 67 del T.U.I.R., realizzati dalla cessione di azioni o quote di O.I.C.R. sono soggetti a un'imposta sostitutiva del 20%, se percepiti al di fuori dell'esercizio di un'impresa commerciale. Se, invece, i redditi realizzati da dette cessioni sono percepiti nell'ambito di un'attività di impresa commerciale, questi concorrono a formare il reddito d'impresa.

4.11.4.6 *Fondi comuni di investimento immobiliare*

Ai sensi del D.L. 351/2001, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla

cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare non sono soggetti ad imposte sui redditi.

Per quanto riguarda il regime tributario applicabile ai partecipanti al fondo in conseguenza della cessione delle quote nel medesimo, si rimanda ai paragrafi descrittivi del regime tributario applicabile alle plusvalenze realizzate a seconda della natura del partecipante. Tuttavia, qualora il fondo non abbia i requisiti di pluralità previsti dall'art. 32, comma 3, del D.L. n. 78/2010 (come modificato dall'art. 8 del D.L. 70/2011), il comma 4 del medesimo articolo 32 prevede che si applichino, in ogni caso, le regole previste per le cessioni di Partecipazioni Qualificate in società di persone.

4.11.4.7 *Soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

A) Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, derivanti da cessioni a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come la Società) non sono soggette a tassazione in Italia anche se ivi detenute.

Per gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997, il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di una certificazione attestante la qualifica di residente in un Paese estero e l'inesistenza di una stabile organizzazione in Italia .

B) Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate, sono per il 49,72% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota di minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché per tali partecipazioni non è ammesso l'esercizio dell'opzione per i regimi amministrato o gestito.

Resta comunque ferma, ove possibile, l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

4.11.4.8 *Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione localizzata nel territorio dello Stato, concorrono alla formazione del reddito imponibile della stabile organizzazione secondo il regime previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R..

Qualora la partecipazione non è connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento al regime fiscale descritto al paragrafo precedente.

4.11.5 Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro

Ai sensi dell'art. 37 del Decreto Legge 31 dicembre 2007 n. 248, convertito nella Legge 28 febbraio 2008 n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923 n. 3278 è stata abrogata a far data dal 1 gennaio 2008.

A norma del D.P.R. n. 131/1986, restano soggetti all'imposta di registro nella misura fissa di Euro 200 gli atti di cessione di azioni redatti nel territorio dello Stato per atto pubblico, scrittura privata autenticata, nonché quelli volontariamente registrati presso l'Agenzia delle Entrate o in caso d'uso.

4.11.6 Tobin tax (legge 24/12/2012 n. 228 art. 1, commi da 491 a 500)

L'imposta sulle transazioni finanziarie è applicata su:

- il trasferimento di proprietà di azioni e altri strumenti finanziari partecipativi di cui all'art. 2346, comma 6 del Codice Civile, emessi da società residenti in Italia (comma 491 dell'art. 1 della Legge di stabilità 2013);
- le operazioni su strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 3 del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/1998, TUF) , quando abbiano come sottostante uno o più azioni o strumenti finanziari partecipativi sopra individuati (comma 492);
- le "negoziazioni ad alta frequenza" (comma 495).

L'imposta sulle transazioni su azioni e strumenti partecipativi e su strumenti finanziari derivati, nonché l'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza non sono deducibili dal reddito ai fini dell'IRPEF, dell'IRES e dell'IRAP. Qualunque operazione effettuata su

azioni o strumenti partecipativi emessi da società italiane è soggetta ad imposta, anche se effettuata all'estero tra soggetti residenti e/o non residenti in Italia. Non rileva inoltre la natura giuridica delle controparti: sono tassate le transazioni poste in essere da persone fisiche, da persone giuridiche o da enti diversi.

4.11.6.1 *Esclusioni*

Per espressa previsione normativa sono assoggettate ad imposizione anche le conversioni di obbligazioni in azioni, mentre sono esclusi: a) i trasferimenti avvenuti per successione o donazione; b) le operazioni di emissione e di annullamento di azioni e di strumenti finanziari; c) le operazioni di conversione in azioni di nuova emissione e le operazioni di "finanziamento tramite titoli"; d) i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate sui mercati regolamentati emesse da società di piccola capitalizzazione (i.e. società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello del trasferimento è inferiore a 500 milioni di Euro).

4.11.6.2 *Base imponibile*

L'imposta è applicata sul valore della transazione, inteso come il saldo netto delle operazioni concluse nella stessa giornata sullo stesso strumento finanziario e stessa controparte, ovvero il corrispettivo versato. Si noti che in caso di azioni o strumenti quotati il valore della transazione sarà pari al saldo netto delle operazioni concluse nella giornata sullo strumento finanziario, mentre il corrispettivo versato verrà utilizzato come base imponibile nel caso di titoli non quotati. Rimane da chiarire (probabilmente con il Decreto Ministeriale attuativo che dovrà essere emanato) come si debba procedere in caso di corrispettivo versato in momenti successivi, come spesso avviene nelle compravendite azionarie di società non quotate.

4.11.6.3 *Soggetti passivi e aliquote*

L'imposta è dovuta dal beneficiario dei trasferimenti e si applica alle transazioni concluse a partire dal 1° marzo 2013, con aliquota: a) dello 0,2% sul valore della transazione, quando la transazione avviene Over The Counter (OTC, ossia non sul mercato regolamentato); b) dello 0,1% sul valore della transazione se il trasferimento avviene sui mercati regolamentati degli Stati Membri dell'Unione Europea e dello Spazio Economico Europeo inclusi nella *white list* definiti dalla Direttiva 2004/39 (i mercati regolamentati dei Paesi Membri dell'Unione Europea, oltre la Svezia e la Norvegia, e dunque ad esempio Borsa Italiana, Euronext, Xetra, etc). Per compensare il minor gettito dei primi 2 mesi dell'anno, per il solo anno 2013 l'aliquota è innalzata rispettivamente allo 0,22% e allo 0,12% per i trasferimenti OTC e per quelli sui mercati regolamentati.

4.11.6.4 *Transazioni escluse*

Il comma 494 dell'art. 1 stabilisce che non sono soggette ad imposta le transazioni su azioni e strumenti finanziari partecipativi e strumenti derivati: a) effettuate tra società tra le quali sussista un rapporto di controllo ex art. 2359, comma 1, n. 1) e 2) , e comma 2, del Codice Civile; b) effettuate a seguito di operazioni di riorganizzazione aziendale individuate nell'emanando Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze che individuerà le modalità applicative dell'imposta; c) che hanno come controparte l'Unione Europea, la Banca Centrale Europea, le Banche Centrali degli Stati Membri e le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati, nonché gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali e resi esecutivi in Italia; d) effettuate nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi dai c.d. *market maker*; e) effettuate per conto di una società emittente per favorire la liquidità delle azioni emesse; f) effettuate dagli enti di previdenza obbligatori, dai fondi pensioni e dalle forme di previdenza complementari; g) relative a prodotti o servizi qualificabili come "etici" o "socialmente responsabili" (secondo la definizione del TUF).

4.11.7 Imposta di successione e donazione

La Legge 24 novembre 2006, n. 286 e la Legge 27 dicembre 2006, n. 296 hanno reintrodotta l'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Nel presente paragrafo verranno esaminate esclusivamente le implicazioni in tema di azioni con l'avvertenza che l'imposta di successione e quella di donazione vengono applicate sull'insieme di beni e diritti oggetto di successione o donazione. Le implicazioni della normativa devono essere quindi esaminate dall'interessato nell'ambito della sua situazione patrimoniale complessiva.

4.11.7.1 *Imposta di successione*

L'imposta sulle successioni si applica ai trasferimenti di beni e diritti per successione a causa di morte ed è dovuta dagli eredi e dai legatari.

L'imposta va applicata sul valore globale di tutti i beni caduti in successione (esclusi i beni che il D.Lgs. 346/1990 dichiara non soggetti ad imposta di successione), con le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, se gli eredi sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se gli eredi sono i fratelli o le sorelle;
- 6% se gli eredi sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale entro il terzo grado;

- 8% se gli eredi sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Nel caso in cui l'erede è un soggetto portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta di successione si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che supera la franchigia di Euro 1.500.000, con le medesime aliquote sopra indicate in relazione al grado di parentela esistente tra l'erede e il *de cuius*.

Per valore globale netto dell'asse ereditario si intende la differenza tra il valore complessivo, alla data dell'apertura della successione, dei beni e diritti che compongono l'attivo ereditario, determinato secondo le disposizioni di cui agli articoli da 9 a 19 del D.Lgs. n. 346/1990, e l'ammontare complessivo delle passività ereditarie deducibili e degli oneri, esclusi quelli a carico di eredi e legatari che hanno per oggetto prestazione a favore di terzi, determinati individualmente, considerati dall'art. 46 del D.Lgs. n. 346/1990 alla stregua di legati a favore dei beneficiari.

4.11.7.2 *Imposta di donazione*

L'imposta di donazione si applica a tutti gli atti a titolo gratuito comprese le donazioni, le altre liberalità tra vivi, le costituzioni di vincoli di destinazione, le rinunzie e le costituzioni di rendite e pensioni.

L'imposta è dovuta dai donatori per le donazioni e dai beneficiari per le altre liberalità tra vivi; l'imposta si determina applicando al valore dei beni donati le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000 se i beneficiari sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se i beneficiari sono i fratelli e le sorelle;
- 6% se i beneficiari sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta, nonché gli affini in linea collaterale fino al terzo grado;
- 8% se i beneficiari sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Qualora il beneficiario dei trasferimenti sia una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

Infine, si evidenzia che a seguito delle modifiche introdotte sia dalla Legge finanziaria 2007 sia dalla Legge finanziaria 2008 all'art. 3 del D.Lgs. n. 346/1990, i trasferimenti

effettuati – anche tramite i patti di famiglia di cui agli artt. 768-*bis* e ss. cod. civ. – a favore del coniuge e dei discendenti, che abbiano ad oggetto aziende o loro rami, quote sociali e azioni, non sono soggetti all'imposta di successione e donazione.

Più in particolare, si evidenzia che nel caso di quote sociali e azioni di società di capitali residenti, il beneficio descritto spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, cod. civ. ed è subordinato alla condizione che gli aventi causa proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa o detengano il controllo per un periodo non inferiore ai cinque anni dalla data del trasferimento, rendendo contestualmente nell'atto di successione o di donazione apposita dichiarazione in tal senso. Il mancato rispetto delle descritte condizioni comporta la decadenza dal beneficio, il pagamento dell'imposta in misura ordinaria nonché la sanzione del 30% sulle somme dovute e gli interessi passivi per il ritardato versamento.

5. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

5.1 Assenza di possessori di strumenti finanziari che procedano a vendita

Alla Data del Documento di Ammissione non sussistono possessori di strumenti finanziari che abbiano ceduto la propria partecipazione azionaria a terzi.

5.2 Accordi di lock-up

Le Azioni emesse dalla Società in virtù dell’Aumento di Capitale saranno liberamente disponibili e trasferibili. Ferme restando le limitazioni di seguito indicate, non sussistono limiti alla libera trasferibilità delle Azioni.

Gala Holding, nella sua qualità di azionista dell’Emittente, ha assunto l’impegno nei confronti del Nomad e Banca Profilo (“**Accordo di Lock – Up**”), dalla data di sottoscrizione degli impegni di lock up e fino a 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l’attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle Azioni dell’Emittente (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), senza il preventivo consenso scritto del Nomad e di Banca Profilo, che non potrà essere irragionevolmente negato.

Ai sensi dell’Accordo di Lock – Up, Gala Holding, senza il preventivo consenso scritto del Nomad e di Banca Profilo, che non potrà essere irragionevolmente negato, si impegna a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra indicate e a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) azioni o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni dell’Emittente ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, oppure a dare esecuzione all’Aumento di Capitale, fatta eccezione per gli aumenti di capitale effettuati ai sensi degli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile, sino alla soglia necessaria per il rispetto del limite legale, gli aumenti di capitale a fronte di conferimenti in natura.

L’Accordo di Lock - Up prevede che restano in ogni caso escluse le operazioni di disposizioni eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari, le operazioni con lo specialista di cui al Regolamento AIM Italia, gli impegni, i trasferimenti a seguito del lancio di un’offerta pubblica di acquisto o scambio sui titoli

dell'Emittente, la costituzione o dazione in pegno delle azioni dell'Emittente di proprietà di ciascun azionista alla tassativa condizione che a ciascun azionista spetti il diritto di voto, fermo restando che l'eventuale escussione del pegno da parte del creditore pignoratizio dovrà considerarsi alla stregua di un inadempimento dei divieti di alienazione previsti dall'Accordo di Lock Up, tutte le operazioni poste in essere con l'accordo unanime dei soci parti dell'Accordo di Lock Up, l'obbligo di adempiere a provvedimenti dell'Autorità giudiziaria in caso di procedimenti esecutivi.

Inoltre, qualora uno o più degli aderenti all'Accordo di Lock Up intendano aderire a un'offerta pubblica di acquisto o di scambio promossa sulle Azioni dell'Emittente, tali soggetti potranno recedere senza preavviso dall'Accordo di Lock Up, fermo restando che la dichiarazione di recesso non produrrà effetto qualora non si perfezioni il trasferimento delle Azioni.

Gli impegni di cui agli Accordi di Lock-Up hanno ad oggetto il 100% delle Azioni possedute da Gala Holding alla data dell'Accordo di Lock – Up.

5.3 Lock-in per nuovi *business*

Non applicabile. Si veda comunque la Sezione II, Capitolo 5 Paragrafo 5.2 del presente Documento di Ammissione.

6. SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA

6.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'ammissione delle Azioni alla negoziazione sull'AIM Italia

I proventi netti derivanti dal Collocamento Privato, al netto delle spese e delle commissioni di collocamento, sono pari a circa Euro 23.150.000.

L'Emittente stima che le spese relative al processo di ammissione delle Azioni dell'Emittente all'AIM Italia, comprese le spese di pubblicità e le commissioni di collocamento, ammonteranno a circa Euro 1.720.000, interamente sostenute dall'Emittente.

Per informazioni sulla destinazione dei proventi dell'Aumento di Capitale, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.2.

7. DILUIZIONE

7.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta

Non applicabile.

7.2 Informazioni in caso di offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti

Non applicabile

8. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

8.1 Consulenti

Di seguito sono riportati i soggetti che partecipano all'operazione:

Soggetto	Ruolo
Gala S.p.A.	Emittente
EnVent S.p.A	<i>Nominated Adviser</i>
Banca Profilo S.p.A.	<i>Global Coordinator</i>
Banca Profilo S.p.A.	<i>Specialist</i>
Ambromobiliare	<i>Adviser finanziario</i>
Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società di Revisione
Baker Tilly Revisa S.p.A.	Revisore Contabile per la quotazione AIM Italia
NCTM – Studio Legale Associato	Consulente legale
Freshfields Bruckhaus Deringer LLP	Consulente fiscale
Norton Rose Fulbright Studio Legale	Consulente legale del <i>Global Coordinator</i>

A giudizio dell'Emittente, il Nomad opera in modo indipendente dall'Emittente e dai componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

8.2 Indicazione di altre informazioni contenute nella nota informativa sugli strumenti finanziari sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti

La Sezione Seconda del Documento di Ammissione non contiene informazioni che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata. Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3 del Documento di Ammissione per quanto riguarda i dati estratti dalla relazione semestrale consolidata chiusa al 30 giugno 2013, dal bilancio consolidato dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2012 e dal bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011, non sottoposto a revisione contabile, inclusi nel presente Documento di Ammissione e sottoposti a revisione da parte della Società di Revisione.

8.3 Pareri o relazioni degli esperti

Per la descrizione dei pareri e relazioni provenienti da terzi, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 18, Paragrafo 18.1 del presente Documento di Ammissione.

8.4 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provenienti da terzi sono state riprodotte fedelmente e, per quanto noto all'Emittente sulla base delle informazioni provenienti dai suddetti terzi; non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

In ogni caso, ogni volta che nel Documento di Ammissione viene citata una delle suddette informazioni provenienti da terzi, è indicata la relativa fonte.

8.5 Luoghi ove è disponibile il Documento di Ammissione

Il presente Documento di Ammissione è disponibile nella sezione *Investor Relation* del sito internet www.gala.it.

8.6 Documentazione incorporata mediante riferimento

La seguente documentazione è incorporata per riferimento al Documento di Ammissione e disponibile sul sito internet www.gala.it:

- Statuto dell'Emittente;
- Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011;

8.7 Appendice

La seguente documentazione è allegata al Documento di Ammissione:

- Bilancio di Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, corredato dalla relazione della Società di Revisione;
- Bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012, corredato dalla relazione della Società di Revisione;
- Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, corredata dalla relazione della Società di Revisione.