FINTEL ENERGIA GROUP
ANNUAL REPORT
Fintel Energia Group S.p.A.
2011

Annual Report 2011

Fintel Energia Group S.p.A.

FINTEL ENERGIA GROUP S.P.A

28 giugno 2012

Sommario

Fintel Energia Group S.p.A.

ORGANI SOCIALI E SOCIETÀ DI REVISIONE 1
STRUTTURA DEL GRUPPO 5
RELAZIONE SULLA GESTIONE ANNO 2011 9
BILANCIO CONSOLIDATO 43
PROSPETTI CONTABILI 45
NOTE ESPLICATIVE 52
BILANCIO CAPOGRUPPO 114
PROSPETTI CONTABILI 116
NOTE ESPLICATIVE 122
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE 170
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE 180

Annual Report 2011

Fintel Energia Group S.p.A.

ORGANI SOCIALI

E

SOCIETÀ DI REVISIONE

Consiglio di Amministrazione

Presidente	**Consiglieri**
Alcide Giovannetti	Luca Mezzabarba
	Mario Paolo Moiso
	Giuliano Mosconi[1]
	Valentino Pianesi
	Franco Sagretti
Amministratore Delegato	Paolo Sassetti[2]
Tiziano Giovannetti	Loris Tartuferi[3]

Collegio Sindacale

Presidente	**Sindaci Supplenti**
Massimo Magnanini	Carlo Maria Squadroni
	Giovanna Foresi
Sindaci effettivi	
Alessandra Cavina	
Alberto Pettinari	

Società di Revisione

Società
PricewaterhouseCoopers SpA

[1] Amministratore indipendente

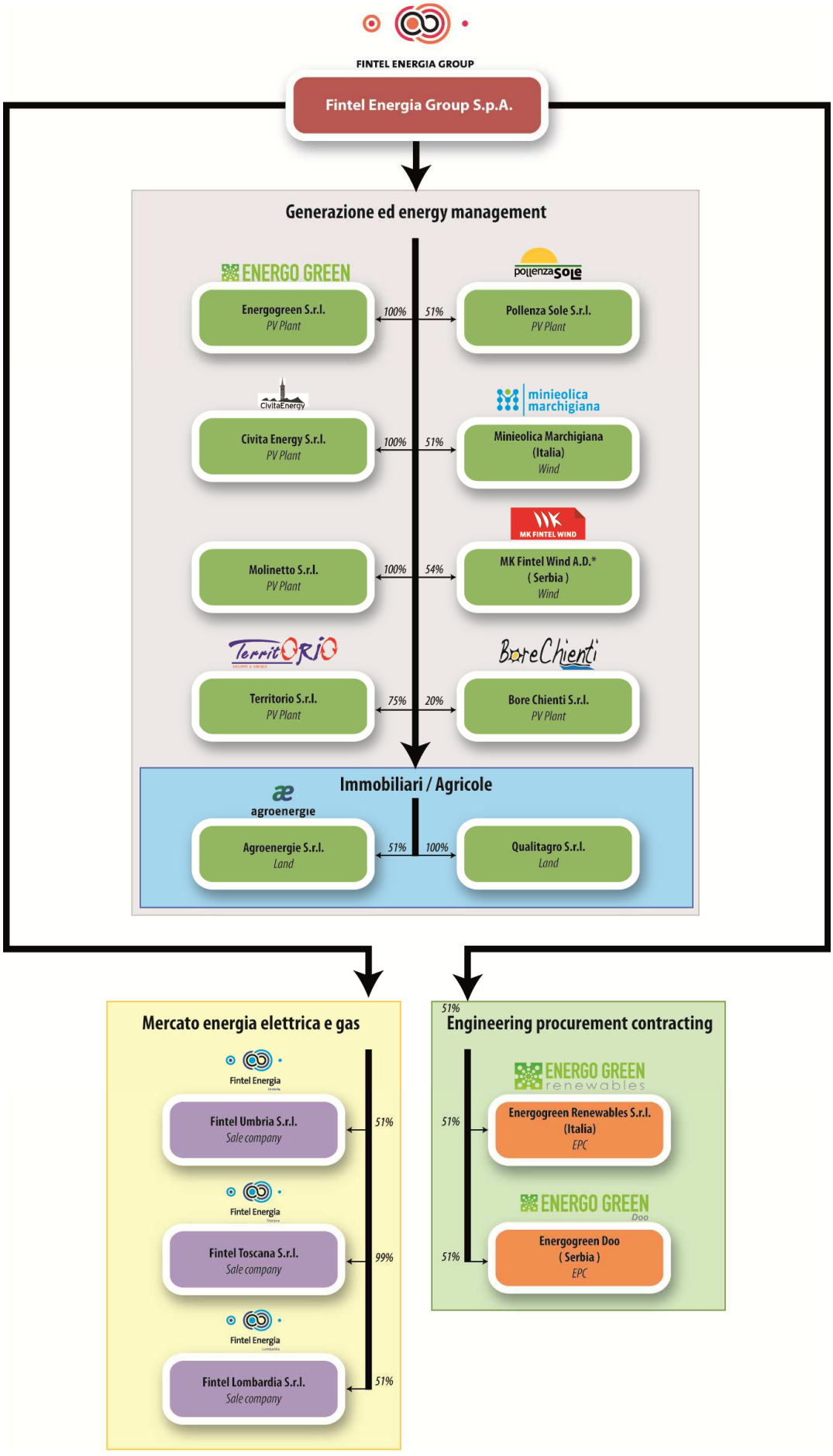
[2] Amministratore indipendente

[3] Amministratore indipendente

Annual Report 2011

Fintel Energia Group S.p.A.

STRUTTURA DEL GRUPPO


FINTEL ENERGIA GROUP
Fintel Energia Group S.p.A.
Generazione ed energy management
ENERGO GREEN
Energogreen S.r.l.
PV Plant
100%
51%
Pollenza Sole S.r.l.
PV Plant
CivitaEnergy
Civita Energy S.r.l.
PV Plant
100%
51%
minieolica marchigiana
Minieolica Marchigiana (Italia)
Wind
Molinetto S.r.l.
PV Plant
100%
54%
MK FINTEL WIND
MK Fintel Wind A.D.* (Serbia)
Wind
TerritORIO
Territorio S.r.l.
PV Plant
75%
20%
BoreChienti
Bore Chienti S.r.l.
PV Plant
Immobiliari / Agricole
agroenergie
Agroenergie S.r.l.
Land
51%
100%
Qualitagro S.r.l.
Land
Mercato energia elettrica e gas
Fintel Energia
Fintel Umbria S.r.l.
Sale company
51%
Fintel Energia
Fintel Toscana S.r.l.
Sale company
99%
Fintel Energia
Fintel Lombardia S.r.l.
Sale company
51%
51%
Engineering procurement contracting
ENERGO GREEN renewables
51%
Energogreen Renewables S.r.l. (Italia)
EPC
ENERGO GREEN Doo
51%
Energogreen Doo (Serbia)
EPC

Annual Report 2011

Fintel Energia Group S.p.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

ANNO 2011

1. Informazioni generali sulla società

Fintel Energia Group S.p.A. (di seguito la "Società" oppure "Fintel Energia") e le sue controllate (congiuntamente il "Gruppo Fintel" oppure il "Gruppo") costituiscono un operatore verticalizzato nella filiera integrata dell'energia, attivo nel mercato della vendita di energia elettrica e gas naturale e nello sviluppo e sfruttamento di impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili (fotovoltaico, eolico e minieolico). Il Gruppo offre soluzioni integrate nel mercato dell'energia elettrica, dalla vendita di energia elettrica e gas sul territorio nazionale, alla progettazione e costruzione di impianti di produzione, alla gestione di impianti produttivi in Italia ed all'estero, con un approccio che mira a coniugare l'efficienza e l'ottimizzazione dei costi e delle risorse con i benefici ambientali. Il Gruppo offre anche al mercato la consulenza sui sistemi tecnologici relativi ad impianti di produzione di energia rinnovabile sia per il Gruppo che per clienti terzi.

Il Gruppo Fintel opera sia sul territorio nazionale dove ha realizzato e messo in produzione una serie di impianti di produzione elettrica da fonte fotovoltaica e minieolica, sia in Serbia dove attraverso un lavoro durato molti anni ha in fase di finalizzazione autorizzativa una serie di parchi eolici di grandi dimensioni nell'area di Vresac, sia in quella di RAM al confine con la Romania. Nel corso del 2011 la società ha avviato una serie di attività in Sardegna volte alla progettazione, autorizzazione e costruzione di tre impianti di produzione elettrica da fonte solare con tecnologia termodinamica per una potenza totale di circa 130 MW, in questo ambito, ha già acquisito i diritti di superficie su terreni idonei ad ospitare gli impianti per una estensione di circa 580 ettari, inoltre è stato firmato un accordo di collaborazione con il Gruppo Angelantoni, depositario della tecnologia del tubo riflettente brevettata da ENEA per il supporto alla costruzione degli impianti termodinamici in iter progettuale e quindi di realizzazione.

Fintel Energia Group, è una società per azioni organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana le cui azioni sono quotate alla Borsa Valori di Milano sul mercato AIM Italia. Fintel Energia Group S.p.A., alla data di predisposizione del presente bilancio, era posseduta al 91% dalla famiglia Giovannetti (90,58 % attraverso Hopafi Srl e per la differenza direttamente dal Sig. Alcide Giovannetti presidente del Consiglio di Amministrazione), al 3,5% da Moschini S.p.A. mentre il rimanente 7% rappresenta il flottante di mercato. Tiziano Giovannetti, Amministratore Delegato della società, detiene il 90% del capitale sociale di Hopafi, mentre il rimanente 10% è detenuto dal Sig. Alcide Giovannetti.

La Società ha la propria sede sociale in Pollenza (MC) Via Enrico Fermi, 19.

Il presente bilancio chiuso al 31 Dicembre 2011 è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione della Società che lo ha approvato in data 28 maggio 2012.

2. Evoluzione del gruppo

Gli eventi principali che hanno caratterizzato il 2011 riguardano principalmente il settore delle energie rinnovabili del gruppo; di fatto l'anno appena chiuso si è caratterizzato per l'ultimazione di alcuni importanti progetti di investimento aventi ad oggetto la realizzazione di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili da un lato e parallelamente, sono stati completati alcuni

iter autorizzativi per ottenere le licenze necessarie per la costruzione di ulteriori impianti. Inoltre sono stati avviati molti nuovi progetti sempre afferenti al medesimo settore delle energie da fonte fotovoltaica ed eolica, business che affianca le attività tradizionali del Gruppo in un'ottica di integrazione nella filiera del settore energetico.

Le evoluzioni in atto, che si inseriscono in un contesto economico nazionale ed internazionale ancora difficile, costituiscono un'essenziale passaggio per lo sviluppo ottimizzato del Gruppo e per l'attuazione della sua strategia industriale e di crescita. Gli importanti risultati conseguiti in termini di impianti progettati, costruiti e messi in esercizio, sono tanto più rilevanti in quanto ottenuti in un ambiente "giuridico" soggetto a continui cambiamenti normativi che hanno creato grandi difficoltà a tutti gli operatori industriali del settore delle energie rinnovabili.

In dettaglio il 2011 si è caratterizzato per:

- il completamento e l'allacciamento alla rete elettrica di un impianto fotovoltaico sito in località Pollenza (MC) denominato Pollenza Solar II dalla potenza nominale di 3.718 KWp, che sarà in grado di produrre circa 4,8 GWh annui con ricavi stimabili in circa Euro 1.900 migliaia annui, tra vendita di energia ed incentivo pubblico. L'impianto è entrato in esercizio a fine Maggio 2011.
- il completamento e l'allacciamento alla rete elettrica di un impianto fotovoltaico sito in località Colbuccaro di Corridonia (MC) denominato Colbuccaro Solar I dalla potenza nominale di 748,8 KWp, che sarà in grado di produrre circa 1 MWh annui con ricavi stimabili in Euro 390 migliaia annui tra vendita di energia ed incentivo pubblico;
- il completamento e l'allacciamento alla rete elettrica di un impianto fotovoltaico sito in località Camerano (AN) denominato Camerano Solar I dalla potenza nominale di 368,0 KWp, che sarà in grado di produrre circa 500 MWh per anno.
- il completamento e l'allacciamento alla rete elettrica di un impianto eolico sito in località Giulo nel comune di Pieve Torina (MC) denominato Giulo I dalla potenza nominale di 200 KWp, che sarà in grado di produrre circa 400 MWh annui con ricavi stimabili in Euro 122 migliaia annui (tariffa omnicomprensiva); l'impianto è entrato in esercizio il 6 ottobre 2011.
- Ottenimento, da parte della controllata MK Fintel Wind A.D., dell'energy permit per la realizzazione di un parco eolico da 9 MW denominato KULA 1 come stralcio del progetto più complessivo in corso di realizzazione nella zona di RAM per 138 MW; per il finanziamento del progetto è stato firmato con primarie istituzioni bancarie internazionali un term-sheet non vincolante, da euro 10.600 migliaia su di un ammontare complessivo dell'investimento previsto in circa euro 13.200 migliaia;
- il completamento e l'allacciamento alla rete elettrica di un impianto denominato Monte San Giusto Solar I di potenza pari a 5.189 Kwp, avvenuto in data 23 agosto 2011; la produzione attesa è di circa 7.264 Mwh per anno con ricavi stimabili in Euro 2.500 migliaia annui tra vendita di energia ed incentivo pubblico.
- il rilascio dell' Energy permit e del Location Permit da parte del Ministero dell'Energia e delle Miniere della Repubblica di Serbia per il parco eolico La Piccolina (stralcio del parco eolico Kosava da 127 MW), situato nel Comune di Vresac, che passa da 5 a 6 MW. In data 22/06/2011 è stato

ottenuto da un primario istituto bancario internazionale, un term-sheet di finanziamento non vincolante, da euro 7.080 migliaia, su di un totale investimento di euro 8.850 migliaia. Tale term-sheet è stato successivamente integrato in data 27 ottobre 2011, per avvenuto riconoscimento da parte della banca finanziatrice, dei maggiori costi dell'impianto stesso, fino ad un importo di Euro 8.680 migliaia su di un investimento complessivo previsto di euro 10.850 migliaia.

I progetti resi disponibili o iniziati nel corso del 2011 o per i quali è stata richiesta autorizzazione alle competenti autorità, sono in sintesi i seguenti:

IMPIANTI		TIPO	PROGETTAZ.	PROPRIETA'	POT. [kW]	STATO
GIULO	GIULO I	Eolico	Energo. Ren.	Minieolica	200	in esercizio
	GIULO III	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso
	GIULO IV	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso
	GIULO IX	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso
	GIULO V	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso
	GIULO VI	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso
	GIULO VII	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso
	GIULO VIII	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso
EOLICO SARDEGNA	AGRO 1	Eolico	Energo. Ren.	Agroenergie	60	Autorizzato
	AGRO 2	Eolico	Energo. Ren.	Agroenergie	60	Autorizzato
	AGRO 3	Eolico	Energo. Ren.	Agroenergie	60	Proc. aut. in corso
	AGRO 4	Eolico	Energo. Ren.	Qualitagro	60	Autorizzato
	AGRO 5	Eolico	Energo. Ren.	Qualitagro	60	Autorizzato
COSTAFIORE	COSTAF. I	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso
	COSTAF. II	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso
	COSTAF. III	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso
	COSTAF. IV	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso
MONTECAVALLO	MONTEC. I	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso
	MONTEC.II	Eolico	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	999	Proc. aut. in corso

TOT. EOLICO					**13.487**	
POLLENZA	SOLAR I	Fotov.	Energo. Ren.	Pollenza Sole	749	in esercizio
POLLENZA SOLAR II	SEZ A	Fotov.	Energo. Ren.	Pollenza Sole	980	in esercizio
	SEZ B	Fotov.	Energo. Ren.	Pollenza Sole	985	in esercizio
	SEZ C	Fotov.	Energo. Ren.	Pollenza Sole	985	in esercizio
	SEZ D	Fotov.	Energo. Ren.	Pollenza Sole	749	in esercizio
MORROVALLE	SOLAR I	Fotov.	Energo. Ren.	Pollenza Sole	749	in esercizio
	SOLAR II	Fotov.	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	1.382	in esercizio
COLBUCCARO	SOLAR I	Fotov.	Energo. Ren.	Pollenza Sole	749	in esercizio
	SOLAR II	Fotov.	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	991	attesa autorizz.
	SOLAR III	Fotov.	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	440	attesa autorizz.
MONTE SAN GIUSTO	SOLAR I	Fotov.	Energo. Ren.	Energogreen	5.189	in esercizio
POTENZA PICENA	SOLAR I	Fotov.	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	7.552	attesa autorizz.
	SOLAR II	Fotov.	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	2.623	attesa autorizz.
	SOLAR III	Fotov.	Energo. Ren.	Gruppo Fintel	454	attesa autorizz.
TERME		Fotov.	Energo. Ren.	Civita Energy	368	in esercizio
VECCCHIETTI	SOLAR I	Fotov.	Energo. Ren.	Energogreen	20	in esercizio
TOTALE FOTOV.					**24.965**	
SARDEGNA	C. Giav.	CSP	Energogreen	gruppo Fintel	30.000	in progetto
	Villa.	CSP	Energogreen	gruppo Fintel	50.000	in progetto
TOTALE CSP					**80.000**	
GRUPPO					**118.452**	

SOCIETA' DEL GRUPPO SUDDIVISE PER TIPO DI ATTIVITA'

Denominazione	Settore	Cap. soc.	Patr. Netto al 31/12/2011 (*)	Risultato al 31/12/2011 (**)
Fintel Energia Group	Mercato energia elettrica e gas	217	2.251	(720)
Fintel Lombardia	Mercato energia elettrica e gas	10	13	3
Fintel Umbria	Mercato energia elettrica e gas	10	8	(10)
Fintel Toscana	Mercato energia elettrica e gas	10	(14)	(21)
Energogreen	Generazione ed energy management	10	2.316	2.256
Pollenza Sole	Generazione ed energy management	33	659	627
Civita Energy	Generazione ed energy management	10	10	2
Territorio	Generazione ed energy management	10	64	1
Bore Chienti	Generazione ed energy management	10	4	(3)
Fintel Energija	Generazione ed energy management	10	69	(11)
MK-Fintel-Wind	Generazione ed energy management	355	230	(22)
Minieolica Marchigiana	Generazione ed energy management	10	(46)	(58)
Energogreen doo	Engineering procurement contracting	10	(85)	(58)
Energogreen Renewables	Engineering procurement contracting	100	1.880	328
Qualitagro	Immobiliari / agricole	100	182	(19)
Agroenergie	Immobiliari / agricole	50	(94)	(103)

(*) I valori delle società serbe sono convertiti al cambio euro/dinari serbi del 31.12.2011.

(**) I valori delle società serbe sono convertiti al cambio medio euro/dinari serbi del 2011.

(importi in migliaia di euro)

3. Andamento economico, patrimoniale e finanziario e indicatori alternativi di performance

Nelle tabelle di seguito esposte sono rappresentate le informazioni economico, patrimoniali e finanziarie di sintesi:

Conto economico consolidato

Valori espressi in migliaia di Euro	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Ricavi Complessivi	39. 861	54.761
Costi per materie prime	(41.809)	(45.241)
Costi per servizi	(7.659)	(10.545)
Costi capitalizzati per costruzioni interne	14.187	2.404
Costi per il personale	(1.784)	(1.679)
Altri costi	(366)	(389)
Margine Operativo Lordo	**2.430**	**(689)**
Ammortamenti e Svalutazioni	(2.523)	(2.045)
Risultato operativo	**(93)**	**(2.734)**
Gestione finanziaria	(958)	(251)
Risultato prima delle imposte	**(1.051)**	**(2.985)**
Imposte	(105)	1.079
Risultato netto	**(1.156)**	**(1.906)**

Prospetto del capitale investito consolidato

Valori espressi in migliaia di Euro	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Impieghi		
Capitale circolante netto	(16.741)	(2.514)
Immobilizzazioni ed altre attività a lungo termine	49.222	25.058
Passività a lungo termine	(4.923)	(1.273)
Capitale investito netto	**27.558**	**21.271**

Fonti		
Posizione finanziaria netta	(26.244)	(18.074)
Patrimonio netto	(1.314)	(3.197)
Totale fonti di finanziamento	**(27.588)**	**(21.271)**

Principali indici di bilancio consolidati

	31/12/2011	**31/12/2010**
Quoziente primario di struttura (patrimonio netto / attività non correnti)	0,03	0,13
Quoziente secondario di struttura (patrimonio netto + passività non correnti / attività non correnti)	0,57	0,55
Quoziente indebitamento complessivo (passività correnti + non correnti / patrimonio netto)	59,16	16,8
Quoziente di disponibilità (attività correnti / passività correnti)	0,59	0,74

Nel corso dell'esercizio 2011, il Gruppo Fintel ha raggiunto un fatturato complessivo di Euro 39.861 migliaia, evidenziando un decremento di Euro 14.900 migliaia rispetto allo stesso periodo del 2010 con una diminuzione di circa il 27%. I minori volumi sono stati determinati da un calo generalizzato delle vendite sui vari settori di business in particolare nel settore gas per Euro 4.541 migliaia (-26%), nel settore dell'energia elettrica per Euro 8.340 migliaia (-31%). La riduzione di fatturato, sia del settore del gas che dell'energia elettrica, è riconducibile essenzialmente a scelte di natura strategica riguardanti la composizione del mix clienti, che ha comportato una sostanziale riduzione dei volumi di vendita. La strategia perseguita è stata quella di concentrarsi su clienti di minori dimensioni, ma a marginalità più elevata e con superiore propensione alla fidelizzazione rispetto ai clienti di grandi dimensioni. La produzione elettrica da fonti rinnovabili ha realizzato un incremento di fatturato pari ad Euro 2.630 migliaia in corso di esercizio, per l'entrata in funzione di alcuni impianti. L'attività di EPC ha registrato una riduzione di fatturato pari ad Euro 4.588 migliaia, a causa dei continui cambiamenti normativi introdotti nel settore dal Legislatore, che hanno paralizzato gli investimenti a livello nazionale per quasi sei mesi. La combinazione dei 2 fenomeni appena citati, uno positivo e l'altro negativo, ha determinato complessivamente una riduzione di fatturato di Euro 1.958 migliaia nel settore delle energie rinnovabili.

In controtendenza rispetto al fatturato si evidenzia il notevole miglioramento del margine operativo lordo che passa da essere negativo per Euro 689 migliaia a positivo per Euro 2.430 migliaia con un miglioramento in termini assoluti pari ad Euro 3.119 migliaia. Sono quindi ben evidenti i risultati ottenuti dalla spending review iniziata nel 2010 e che proseguirà anche nel 2012. Inoltre ha contribuito in modo molto positivo il miglioramento dei margini di vendita dei settori energia elettrica e gas che passano rispettivamente dal 1,7% del 2010 al 8,7% del 2011 per il settore gas e dal 6,7% del 2010 al 7,7% del 2011 per il settore energia.

Si evidenzia per di più che il margine operativo lordo resta positivo pur registrando alcuni costi di natura non ricorrente, riferibili all'impianto fotovoltaico sito su un terreno nel comune di Camerano, concesso in diritto di superficie alla controllata Civita Energy Srl. L'impianto fotovoltaico in oggetto, la cui realizzazione era stata commissionata chiavi in mano alla controllata Energogreen Srl, ha subito un ridimensionamento a causa della sospensione del permesso a costruire in precedenza rilasciato dal Comune di Camerano, per fattori di carattere paesaggistico inizialmente non considerati per errore dall'ente. Tale provvedimento è intervenuto a lavori pressoché ultimati, comportando la necessità di effettuare uno smantellamento di alcune opere ed un successivo ripristino dell'area, con un costo pari a Euro 776 migliaia contabilizzato interamente nel conto economico del periodo, fermo restando l'avvio delle opportune procedure legali adite dinanzi al TAR delle Marche nei confronti dell'ente coinvolto per far valere le ragioni del Gruppo.

Per contro il margine operativo lordo beneficia della contabilizzazione del plusvalore derivante dalla sottoscrizione del secondo atto di transazione con Acea Energia SpA per un ammontare di Euro 665 migliaia, mentre per la stessa transazione l'impatto totale sul risultato è pari ad Euro 838 migliaia.

Si sottolinea che il settore delle energie rinnovabili non può ancora definirsi a regime, essendo caratterizzato, da un lato, dell'elevata incidenza dei costi tecnici iniziali e di sviluppo, tipici di un business in start–up e, dall'altro, dagli effetti del non completo dispiegarsi del contributo in termini

di fatturato e di margini di detti impianti nel corso dell'esercizio. Si ritiene utile a tale proposito riassumere le date di entrata in produzione degli impianti stessi:

1.	Pollenza solar I	17/12/2009
2.	Morrovalle solar I	01/07/2010
3.	Pollenza solar II Sez A	25/05/2011
4.	Pollenza solar II Sez B	18/05/2011
5.	Pollenza solar II Sez C	18/05/2011
6.	Pollenza solar II Sez D	19/05/2011
7.	Colbuccaro solar I	30/05/2011
8.	Camerano I	29/06/2011
9.	Monte san Giusto solar1	23/08/2011
10.	Giulo 1	06/10/2011

Il risultato operativo registra un netto miglioramento passando da essere negativo per Euro 2734 migliaia a negativo per Euro 93 migliaia rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente pur essendo influenzato negativamente da un maggior accantonamento a fondo svalutazione crediti per Euro 829 migliaia dovuto sostanzialmente alla copertura dei crediti vantati nei confronti del gruppo Malavolta.

La posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia, al 31 dicembre 2011, un saldo negativo di Euro 26.244 migliaia rispetto a Euro 18.074 migliaia al 31 dicembre 2010. La variazione è attribuibile soprattutto alla stipula di 3 nuovi contratti di leasing destinati a finanziare i consistenti investimenti nel settore delle energie rinnovabili. In seguito alla stipula di tali contratti, il debito finanziario riferibile al settore delle fonti energetiche rinnovabili, dal quale ci si attende un significativo aumento di fatturato, e di margini, ammonta a Euro 21.042 migliaia contro Euro 10.257 migliaia del precedente anno.

Il capitale circolante netto è negativo per 16.741 migliaia, rispetto al 2010 quando ha registrato un risultato negativo per Euro 2.514 migliaia. Il notevole incremento è dovuto alla presenza all'interno dei debiti commerciali del saldo pari ad Euro 11.624 migliaia dei fornitori relativi all'impianto denominato Monte San Giusto Solar I entrato in esercizio il 28 agosto 2011. Per l'impianto in questione al momento finanziato in full equity dal Gruppo Fintel è in corso di negoziazione il finanziamento che dovrebbe essere finalizzato entro la fine del primo semestre dell'anno 2012.

4. Attività svolte dalle società del gruppo nell'esercizio 2011

Le società del gruppo organizzate secondo l'attività svolta sono divisibili nelle seguenti macro categorie: Mercato Energia Elettrica e Gas, Generazione ed Energy Management, Engineering Procurement Contracting, Immobiliari / Agricole; esse hanno svolto le seguenti attività:

Mercato Energia Elettrica e Gas

Fintel Energia Group Spa (Capogruppo)

Nelle tabelle di seguito esposte sono rappresentate le informazioni economico, patrimoniali e finanziarie di sintesi:

Conto economico

Valori espressi in migliaia di Euro	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Ricavi Complessivi	32.195	46.146
Costi per materie prime	(28.396)	(43.346)
Costi per servizi	(2.315)	(2.401)
Costi per il personale	(1.534)	(1.435)
Altri costi	(195)	(274)
Margine Operativo Lordo	**(246)**	**(1.309)**
Ammortamenti e Svalutazioni	(1.311)	(1.817)
Risultato operativo	**(1.557)**	**(3.126)**
Gestione finanziaria	565	(23)
Risultato prima delle imposte	**(992)**	**(3.149)**
Imposte	272	1.244
Risultato netto	**(720)**	**(1.905)**

Prospetto del capitale investito

Valori espressi in migliaia di Euro	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Impieghi		
Capitale circolante netto	(2.439)	633
Immobilizzazioni ed altre attività a lungo termine	13.679	11.410
Passività a lungo termine	(3.325)	(943)
Capitale investito netto	**7.915**	**11.100**
Fonti		
Posizione finanziaria netta	(5.664)	(8.128)
Patrimonio netto	(2.251)	(2.972)
Totale fonti di finanziamento	**(7.915)**	**(11.100)**

Principali indici di bilancio

	31/12/2011	**31/12/2010**
Quoziente primario di struttura (patrimonio netto / attività non correnti)	0,16	0,26
Quoziente secondario di struttura (patrimonio netto + passività non correnti / attività non correnti)	0,59	0,34
Quoziente indebitamento complessivo (passività correnti + non correnti / patrimonio netto)	14,36	11,55
Quoziente di disponibilità (attività correnti / passività correnti)	0,79	0,78

Nel 2011 fatturato della capogruppo è stato di Euro 32.195 migliaia contro risultato dell'anno precedente pari ad Euro 46.146 migliaia con una diminuzione del 30%. In controtendenza sono stati registrati i costi per materie prime che si sono ridotti più che proporzionalmente passando da 43.346 euro nel 2010 a 28.396 euro nel 2011 con una diminuzione del 34%. I costi per servizi ed il personale invece sono rimasti sostanzialmente invariati i primi avendo avuto una riduzione pari ad Euro 86 migliaia, mentre i secondi si sono incrementati per Euro 100 migliaia.

La riduzione di fatturato, sia del settore del gas sia dell'energia elettrica, è riconducibile essenzialmente a scelte di natura strategica riguardanti la composizione del mix clienti. Nel settore gas si passa da 8.496 clienti del 2010 a 8.739 clienti del 2011 (+2,8%), mentre si registra una perdita di volumi fra 2011 e 2010 di 17.909 milioni di metri cubi. Parallelamente nel settore dell'energia elettrica si registra una riduzione di 85.084 Mwh pari al 45% rispetto all'esercizio passato. Anche per il settore energia il numero di clienti resta sostanzialmente invariato (-5%) passando da 4.436 clienti del 2010 ai 4.211 clienti del 2011. La sostanziale riduzione dei volumi di vendita è dovuta alla scelta effettuata nel 2010 e proseguita nel 2011 di concentrare la forza vendita su clienti di "piccola taglia" per ridurre il rischio insoluti, quindi limitando al massimo il rischio di credito; in questo senso, è da sottolineare come l'attuale procedura interna di analisi dei clienti fatta in fase di acquisizione degli stessi ha registrato un innalzamento della percentuale di scarto clienti del 70% dei nuovi contratti. E' sempre più largamente diffusa, da parte dei clienti di ogni tipo e dimensione, l'abitudine a non rispettare puntualmente le scadenze di pagamento; ciò determina il costante aumento delle posizioni creditorie che vengono passate a pratica legale, con il risultato di un recupero del credito, costoso, difficile e dai tempi molto lunghi.

Il margine operativo lordo anche se negativo, è migliorato sensibilmente passando da una perdita di Euro 1.309 migliaia del 2010 ad una perdita di Euro 246 migliaia del 2011. Il progresso è stato raggiunto soprattutto grazie al miglioramento dei margini di vendita dei settori energia elettrica e gas che passano rispettivamente dal 1,7% del 2010 al 8,7% del 2011, e dal 6,7% del 2010 all'8,1% del 2011.

Il risultato operativo registra un miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (negativo per Euro 1.556 migliaia) contro (negativo per Euro 3.127 migliaia), pur essendo stato influenzato sensibilmente dal maggior accantonamento a fondo (Euro 829 migliaia) svalutazione crediti deciso dagli amministratori per coprire parzialmente il credito vantato nei confronti della società Marollo O.P. S.C.P.A facente parte del gruppo Malavolta.

Anche il risultato netto è migliorato passando da una perdita di Euro 1.906 migliaia del 2010 ad una perdita di Euro 719 migliaia nel 2011.

Fintel Lombardia

In data 18 febbraio 2011, Fintel Energia insieme a Le Mura Energy Srl ha costituito la società Fintel Lombardia Srl, con sede in Codogno (LO), sottoscrivendo e versando rispettivamente il 51% e il 49% del capitale sociale per un totale di Euro 10 migliaia. La società è stata costituita con l'intento di espandere la vendita di energia elettrica e di gas naturale nella regione Lombardia. Nel corso dell'esercizio 2011 la società ha realizzato per conto terzi n° 9 impianti fotovoltaici per una potenza totale di 34,99 Kwp.

Fintel Umbria Srl

La società, nata per avere una presenza commerciale diretta e dedicata nella regione Umbria sia per migliorare lo sviluppo della vendita di energia elettrica e gas, ma anche in relazione allo sviluppo del potenziale di progetti fotovoltaici, ha proseguito la sua attività commerciale.

Fintel Toscana Srl

La società, costituita con lo scopo di realizzare il progetto di solarizzazione di alcuni piccoli Comuni della provincia di Lucca, nel corso del primo semestre 2011 ha acquisito ordini e realizzato 18 nuovi impianti fotovoltaici per privati cittadini per una potenza complessiva di 68,42 KWp. Il periodo in oggetto ha sofferto il fermo del mercato a causa del decreto Romani del 4 marzo 2011, e della necessità, per banche ed operatori del settore, di attendere il nuovo decreto sul fotovoltaico promulgato il 5 maggio 2011, per conoscere le nuove tariffe incentivanti.

Generazione ed Energy Management

Pollenza Sole Srl

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2011 si sono portate a completamento le attività relative alla costruzione degli impianti fotovoltaici Cobuccaro solar I da 748,8 KWp entrato in esercizio il 30 maggio 2011 e le sezioni A = 980,40 KWp, B = 984,96 KWp, C = 984,96 KWp, e D 748,80 KWp dell'impianto Pollenza solar II la cui autorizzazione prevedeva una potenza massima di complessivi 4.169,16 KWp. La sezione E di detto impianto è in attesa della comunicazione di connettibilità alla rete da parte di Enel / Terna a causa di problemi di potenza sulla cabina di alta tensione. Tutte le sezioni di impianto di Pollenza solar II ad eccezione della sezione E, alla data del presente documento sono entrate in esercizio operativo. Alla data della presente relazione la società possiede gli impianti fotovoltaici Pollenza solar I, Morrovalle solar I, Pollenza solar II e Colbuccaro solar I per complessivi 6 MWp.

Energogreen Srl

La Energogreen Srl attiva nella progettazione e realizzazione di impianti di produzione di energia rinnovabile per i terzi e per il Gruppo fino al 11 novembre 2011 ha proseguito l'attività di progettazione, sviluppo e costruzione di impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili con particolare attenzione alle società del Gruppo.

La società ha inoltre sottoscritto contratti per la progettazione e costruzione di impianti fotovoltaici su pensiline e su tetto per importanti realtà locali per un totale di 910 KWp, tutti allacciati alla rete. La società ha proseguito l'attività di analisi e valutazione di nuovi siti idonei ad ospitare impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili per la successiva progettazione, autorizzazione e installazione di nuovi parchi fotovoltaici ed eolici.

La società, a seguito della modifica intervenuta nella normativa che regolamenta il settore fotovoltaico in Italia (D.Lgs. 28/2011 e seguenti), mentre stava progettando e costruendo per conto di Bore Chienti Srl, l'impianto fotovoltaico di Monte San Giusto, ha dovuto modificare il disegno originario mantenendo per sé l'impianto, avendo intestata l'autorizzazione rilasciata dalla Provincia di Macerata. Poiché in base alla riforma del settore energetico (Decreto Bersani) è necessaria la separazione amministrativa e funzionale della Società Produttrice di Energia Elettrica rispetto ad altre attività esercitate dalla Stessa è stata necessaria un'operazione di natura straordinaria per separare l'attività di produzione di energia elettrica dalla progettazione e realizzazione di impianti di produzione di energia rinnovabile. Pertanto in data 11 ottobre 2011 si è perfezionata l'attività di costituzione di Energogreen Renewables Srl mediante conferimento delle attività sopra menzionate da parte di Energogreen Srl. Successivamente in data 25 novembre 2011 sono stati effettuati i seguenti atti:

- Hopafi Srl ha ceduto a Fintel Energia Group il 49% della propria partecipazione nella società Energogreen Srl per un corrispettivo pari a Euro 1.180 migliaia. A seguito di tale operazione Fintel risulta azionista al 100% della Energogreen Srl;

- la società Energogreen Srl ha ceduto il 100% della società Energogreen Renewables Srl per complessivi Euro 2.350.000 a Fintel Energia Group e a Hopafi che hanno acquisito rispettivamente il 51% e il 49% (per un corrispettivo rispettivamente di Euro 1.198.500 e di Euro 1.151.500).

Prima di tali operazioni Fintel controllava al 51% Energogreen Srl. A seguito di tali operazioni Fintel risulta quindi proprietaria:

- del 100% di Energogreen Srl che diviene veicolo societario che detiene solo l'impianto fotovoltaico di Monte San Giusto da circa 5,2 MWp in esercizio a partire da fine agosto;

- del 51% di Energogreen Renewables Srl nella quale sono attualmente concentrate le attività di ingegneria necessarie alla progettazione e realizzazione di impianti per terzi e per il Gruppo. Nell'ambito della struttura di Gruppo Energogreen Renewables replica sia come azionariato che come attività quella già descritta nei precedenti prospetti per Energogreen Srl.

Minieolica Marchigiana Srl

Nel corso del primo semestre del 2011 la società ha ultimato la costruzione dell'impianto eolico da 200 KW denominato Giulo I. Al momento della redazione del presente documento, l'impianto è allacciato alla rete elettrica e pertanto operativo e produttore di reddito.

Civita Energy Srl

La società costituita allo scopo di sfruttare gli impianti di produzione di energia rinnovabile nell'area della costruenda nuova Fiera di Civitanova Marche ha realizzato il campo fotovoltaico da 368 KWp nel comune di Camerano (AN). Il progetto, realizzato dalla Energogreen Srl, è stato presentato a giugno 2010 ed è stato autorizzato il 24 settembre 2010. A causa di un errore in fase autorizzativa (mancata rilevazione vincolo paesaggistico) da parte del Comune di Camerano l'autorizzazione dell'impianto è stata ridimensionata dagli originari 990 KWp a 368 KWp. L'impianto che è stato allacciato alla rete il 30 giugno 2011 sarà capace di produrre circa 500.000 KWh per anno di energia elettrica.

Fintel Energija AD

Si tratta della holding che controlla la società veicolo cui faranno capo i campi eolici serbi.

Mk-Fintel-Wind AD

Il primo semestre del 2011 si caratterizza per i già citati energy permit per la realizzazione di un parco eolico da 9 MW denominato KULA 9 e *location permit* per l'impianto eolico da 6 MW in Serbia denominato La Piccolina Vetro Park 1.

Il location permit è un ulteriore step del processo autorizzativo previsto dalla normativa serba dopo l'energy permit ottenuto in data 16 luglio 2009 per il progetto La Piccolina Vetro Park 1 per una potenza di 5 MW. In data 25 maggio 2011 è stato ottenuto l'*energy permit* che estende da 5 a 6 MW la potenza dell'impianto La Piccolina.

Si ricorda che dopo l'ottenimento dell'*energy permit* (che rappresenta il primo step autorizzativo per poter realizzare un impianto di produzione di energia in Serbia rilasciato dal Ministro dell'Industria Mineraria e dell'Energia), la procedura per la realizzazione di un impianto eolico in Serbia è soggetta al rilascio di tre autorizzazioni: (i) l'autorizzazione inerente la localizzazione dell'impianto (*location permit*) che indica indica tutte le condizioni e le caratteristiche tecniche che l'impianto di nuova realizzazione dovrà rispettare per poter essere costruito nella zona individuata; il permesso a costruire (*construction permit*); (iii) la licenza di utilizzo dell'impianto (*use permit*). Ai fini del completamento del processo autorizzativo, MK-Fintel Wind dovrà quindi ottenere il *construction permit* e lo *use permit*.

Engineering Procurement Contracting

Energogreen Renewables Srl

Per quanto attiene alla Energogreen Renewables Srl si rimanda a quanto detto per Energogreen Srl.

Energogreen DOO

La società, in fase di strat-up, ha iniziato a svolgere attività di consulting e management per lo sviluppo e lo sfruttamento di impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili in Serbia con particolare attenzione ai progetti del Gruppo.

Immobiliari / Agricole

Agroenergie Società Agricola a rl

In data 10 dicembre 2009 è stata costituita la società Agroenergie Società Agricola Srl come veicolo nel quale far confluire la proprietà di terreni da acquisire per lo sviluppo della produzione di energia rinnovabile (principalmente fotovoltaico), qualora essi presentino caratteristiche di particolare pregio dal punto di vista della irradiazione solare, della logistica di accesso, della presenza di infrastrutture di rete utilizzabili per il trasporto dell'energia, della assenza di vincoli paesaggistici o ambientali. Nel primo semestre del 2011 la società ha svolto questa peculiare attività contrattualizzando i terreni necessari per l'autorizzazione dei progetti del Gruppo, vincolando l'eventuale acquisto alla autorizzazione dei progetti ed al loro finanziamento.

Qualitagro società agricola forestale a rl

In data 4 ottobre 2011 è stata acquistata la società semplice Agrocom, in pari data si è proceduto alla modifica della denominazione in Qualitagro Società Agricola Forestale ed alla trasformazione in società a responsabilità limitata. La società al momento dell'acquisto, deteneva un terreno sito località Potenza Picena dove verrà sviluppato il progetto denominato Potenza Picena Solar della potenza complessiva di circa 11 MWP. Inoltre la società, verrà usata dal gruppo come veicolo nel quale far confluire la proprietà di terreni da acquisire per lo sviluppo della produzione di energia rinnovabile.

Territorio Srl

La società ha svolto la tradizionale attività di vendita ai clienti finali di gas ed energia elettrica nell'ambito del territorio del Comune di Orio al Serio (Bergamo) fino al 1 maggio 2011, data nella quale ha ceduto a Fintel Energia Group i clienti energia e gas per ragioni di razionalità organizzativa e contabile.

Nel corso del 2011 essa ha gestito la produzione dei 7 impianti fotovoltaici posti sui tetti degli edifici comunali per una potenza complessiva di 76,39 KWp.

Bore Chienti Srl (già Energogreen Auto Srl)

Per quanto attiene alla Bore Chienti Srl si rimanda a quanto detto per Energogreen Srl.

5. Evoluzione del Mercato (Capogruppo)

Nel corso del 2011 il mercato elettrico ha registrato uno stallo nelle vendite, mentre quello del gas è stato in decisa flessione rispetto all'anno precedente. Anche nei territori in cui opera la capogruppo, Nord e Centro Italia, che notoriamente sono quelli economicamente più forti e quindi con consumi maggiori avendo una maggior diffusione di strutture industriali e commerciali, il perdurare della crisi economica iniziata già nel corso del 2010 ha provocato profondi effetti negativi. Nel settore delle piccole e medie imprese e del mercato domestico, mercati target del gruppo Fintel, la competizione si è spostata completamente dal prezzo al servizio. Di fatto è diventato molto difficile utilizzare il prezzo come strumento di conquista del cliente, perché le

differenze economiche fra le diverse offerte sono sempre più esigue. In questo ambito la strategia del gruppo è stata quella di essere vicini al cliente offrendo servizi migliori in termini di leggibilità della fattura e di reperibilità del venditore. Al contrario il mercato del gas è molto frammentato in quanto attualmente ci sono moltissimi operatori con molteplici offerte, questo, per la Fintel rappresenta una grande opportunità in quanto, garantendo un buon livello di servizio, si riesce ad ampliare il proprio portafoglio clienti.

Per quanto attiene ai volumi, la domanda di energia elettrica in Italia nell'anno 2011 è aumentata dello 0,6% rispetto all'anno precedente, quindi in sostanziale invarianza. La potenza di picco richiesta dalla rete nazionale pari a 53.668 MW, registrata il 13 luglio 2011 alle ore 12,00, è stata inferiore di circa 2.757 MW (-4,89%) rispetto alla potenza di picco richiesta nell'anno precedente, pari a 56.425 MW, rilevata il 16 luglio 2010, alle ore 12,00.

La produzione nazionale ha contribuito all'offerta di energia elettrica solo per 86,3%, mentre il rimanente 13,7% è stato importato dall'estero. Il 64% dell'energia elettrica prodotta è derivata da fonte termoelettrica; la fonte idroelettrica ha contribuito per il 14,3%, e infine le fonti geo-termiche, eoliche e fotovoltaiche hanno contribuito per il 7,3%.

Il mercato del gas in Italia nel corso del 2011 è stato in decisa flessione rispetto all'anno precedente (-6%). La domanda complessiva nel corso dell'esercizio 2011 è così tornata ai valori del 2009. Il calo dei consumi va attribuito essenzialmente a fattori climatici come si vede bene dal calo dei consumi domestici (-8%) ed ad un calo pure accentuato dei consumi di gas per uso termoelettrico, molto evidente nell'ultimo trimestre dell'anno, (-7%) dovuto al forte incremento della potenza fotovoltaica installata aggiuntiva che nel corso del 2011 ha raggiunto i 13.700 MWp. I consumi elettrici del settore industriale hanno segnato su base annua un + 2%. La minore domanda ha costretto gli operatori vincolati a contratti pluriennali "take or pay" a fare maggiore uso degli stoccaggi. Il calo dell'importazione di gas ha riguardato soprattutto i gasdotti provenienti dalla Libia a causa della guerra civile in corso nel paese che ha per un lungo periodo bloccato il funzionamento degli impianti. La produzione nazionale è rimasta quasi invariata a circa l'11% del consumo realizzato nel paese con un lieve calo (-1%) sull'anno precedente.

Il prezzo del gas è stato al rialzo in ciò seguendo l'aumento del prezzo del petrolio soprattutto il brent che è cresciuto di un 33% circa in media d'anno; ciò nonostante il calo dei consumi. Nel corso del 2011 il prezzo del gas ha toccato i 28,27 €cents/smc tornando quasi ai livelli del 2008 (29,11 €cents/smc) con un incremento del 21% circa.

In merito all'andamento dei mercati energetici europei il 2011 è stato un anno di rincari nelle quotazioni di tutti i combustibili fossili, in ciò proseguendo nella tendenza iniziata nel corso del 2010. Gli aumenti sono maggiori sui mercati del greggio e dei suoi prodotti di raffinazione dove i prezzi hanno raggiunto punte particolarmente elevate. In chiave prospettica i mercati a termine dei prodotti energetici prevedono una sostanziale tenuta del prezzo del petrolio nel corso del 2012, segnalando una lieve diminuzione solo a partire dal secondo semestre del 2012.

6. Evoluzione normativa del mercato Elettrico e del Gas

Il quadro normativo del mercato elettrico e del gas ha subito nel corso dell'esercizio continue modificazioni.

Riportiamo la sostanza delle delibere più rilevanti.

- 12 gennaio 2011 – Documento per la consultazione DCO 1/11

Indennizzi automatici per mancato rispetto della periodicità di emissione delle fatture di energia elettrica e di gas naturale da parte del venditore per causa imputabile al distributore.

L'AEEG ha proposto l'introduzione di un indennizzo a carico delle imprese di distribuzione nei casi in cui la mancata messa a disposizione dei dati di misura non consenta al venditore di rispettare la periodicità di fatturazione. La proposta dell'AEEG è quella di limitare l'onere a carico del distributore ai soli casi di cambiamento di fornitore (switching) per i quali non metta a disposizione i dati di misura entro il 20 del mese relativo alla data di switching. I dati di misura definiti dalla regolazione in funzione del trattamento (orario, monorario, per fasce). I dati di misura storici riferiti al periodo compreso tra il tredicesimo ed il secondo mese precedente la data di switching. Con riferimento alla decorrenza dell'indennizzo a carico dei distributori, l'AEEG propone una differenziazione in base alla periodicità di fatturazione definita nelle condizioni contrattuali in modo che la disposizione sia efficace:

a) dal 1° settembre 2011 per i clienti finali con una fatturazione a cadenza almeno bimestrale;

dal 1° marzo 2012 per i clienti finali con fatturazione mensile.

- 31 gennaio 2011 – Delibera ARG/elt 6/11:

Avvio di procedimento per la formazione di provvedimenti in materia di tariffe per l'erogazione dei servizi di trasmissione, distribuzione e misura dell'energia elettrica e di condizioni economiche per l'erogazione del servizio di connessione per il periodo di regolazione 2012 / 2015.

Ferma restando l'applicazione di una tariffa unica nazionale, nella delibera di avvio del procedimento di regolazione tariffaria per il quarto periodo regolatorio è emersa l'intezione, da parte dell'AEEG, di riprendere in considerazione la possibilità di pervenire ad una regolazione tariffaria per impresa del costo riconosciuto di distribuzione. A tal fine l'AEEG ha indicato tra gli obbiettivi del procedimento la definizione di disposizioni in materia di:

a) verifica dei criteri di capitalizzazione ed efficienza degli investimenti;

b) indicatori di efficacia degli investimenti e di monitoraggio del livello di indebitamento.

- 8 Febbraio 2011 – Delibera ARG/elt 12/11:

Valutazione e graduatoria dei progetti pilota relativi a reti attive e smart grids di cui alla deliberazione dell'AEEG 25 marzo 2010 ARG/elt 39/10.

L'AEEG ha individuato i "progetti pilota" comprendenti sistemi di automazione protezione e controllo di reti attive MT (smart grids) ammessi al trattamento incentivante, ai quali è garantita per 12 anni la maggiorazione del 2% sulla remunerazione in tariffa del capitale investito.

- 16 marzo 2011 – Documento per la consultazione DCO 4/11:

Completamento della disciplina relativa all'esecuzione dei contratti di vendita di energia elettrica e gas naturale nei casi dei punti di prelievo / riconsegna già attivi e allineamento dei dati nella disponibilità dei diversi operatori.

L'AEEG ha presentato proposte riferite ai settori dell'energia elettrica e del gas al fine di definire procedure che facilitino la sottoscrizione, da parte di un cliente finale di un contratto di vendita nei casi di modifica dei dati identificativi sul punto di prelievo (c.d. voltura).

In particolare propone l'introduzione delle seguenti disposizioni:

a) richiesta di sottoscrizione di un contratto di vendita attestando la titolarità del POD attraverso l'indicazione al venditore degli estremi della registrazione del contratto di locazione e/o degli estremi catastali dell'immobile oggetto della fornitura;

b) recesso da un contratto di vendita associato obbligatoriamente ad una richiesta di disattivazione del POD, salvo i casi del cambio del fornitore (da trattare come switching) o del cambio dei dati del cliente finale (da trattare come attivazione);

c) raccolta dei dati di misura per la fatturazione svolta dall'impresa distributrice con il misuratore elettronico ovvero dal venditore entrante tramite autolettura del cliente vche subentra sul POD.

Inoltre l'AEEG intende avviare alcune azioni per conseguire e mantenere l'allineamento del contenuto informativo delle anagrafiche proprie dei venditori e dei distributori in modo da consentire il corretto popolamento del sistema informativo integrato.

- 21 Aprile 2011 – Documento per la consultazione DCO 13/11:

Regolazione tariffaria dei prelievi e delle immissioni di potenza e di energia reattiva nei punti di prelievo e nei punti di interconnessione fra reti.

L'AEEG ha proposto misure di sostanziale revisione della regolazione in materia di assorbimenti di potenza ed energia reattiva, finalizzate a responsabilizzare i clienti finali, che dovrebbero essere indotti a ridurre i prelievi di energia reattiva attraverso l'installazione di dispositivi di rifasa mento. A tal fine si propone l'innalzamento del valore soglia del fattore di potenza per l'applicazione dei corrispettivi per assorbimenti di energia reattiva.

Inoltre il corrispettivo dovrebbe remunerare i costi provocati alle imprese di distribuzione in modo da coprire:

a) gli effetti sulle infrastrutture di rete con ricavi compresi all'interno del vincolo dei ricavi effettivi per il servizio di distribuzione;

b) gli effetti dovuti agli aumenti delle perdite di rete con ricavi compresi all'interno del saldo della perequazione delle perdite.

L'AEEG valuta che circa il 20% del totale del corrispettivo possa essere imputato alla remunerazione dell'aumento delle perdite di rete e la restante parte a remunerazione dei costi delle infrastrutture. Le disposizioni dovrebbero avere effetto dal 1° gennaio 2016 in modo da consentire:

a) ai clienti finali, l'approvvigionamento e l'installazione dei dispositivi di rifasamento;

b) alle imprese di distribuzione, l'adeguamento dei sistemi di fatturazione nonché la riprogrammazione dei misuratori attualmente installati.

- 28 Aprile 2011 – Delibera ARG/elt 52/11:

Avvio di procedimento per la revisione dei fattori percentuali convenzionali di perdita di energia elettrica sulle reti di distribuzione e di trasmissione.

L'AEEG intende operare una revisione dei coefficienti convenzionali di perdita, in funzione delle modifiche di alcuni parametri di sistema che ne avevano determinato la fissazione nell'anno 2004. In particolare AEEG ritiene che la revisione dei fattori percentuali debba tenere conto:

a) dello sviluppo della generazione distribuita in ragione della quale può determinarsi un aumento delle perdite di rete;

b) del processo di efficientamento delle reti elettriche, anche sotto il profilo gestionale, che ha determinato la riduzione delle perdite di rete.

- 7 Luglio 2011 – Documento per la consultazione DCO 25/11: Attuazione dell'articolo 20 del decreto del ministro dello sviluppo economico di concerto con il ministro dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare, 5 maggio 2011, ai fini dell'incentivazione della produzione di energia elettrica da impianti solari fotovoltaici.

L'AEEG ha formulato le proprie proposte per dare attuazione alle previsioni di cui all'art. 20 del decreto interministeriale del 5 maggio 2011 (c.d. Quarto conto energia) con particolare riferimento:

a) alla copertura delle risorse per l'erogazione degli incentivi e per la gestione delle attività definite dal decreto, in particolare per quel che riguarda la predisposizione di una anagrafica unica degli impianti fotovoltaici da parte del GSE;

b) alla riconduzione in capo ai gestori di rete della responsabilità del servizio di misura dell'energia prodotta;

c) alla remunerazione delle attività di certificazione di fine lavori eseguite dai gestori di rete.

- 13 Luglio 2011 – Delibera ARG/elt 97/11:

Rettifiche alle tabelle 1 e 2 della deliberazione dell'AEEG 16 giugno 2011, ARG/elt 74/11, relative alla rideterminazione, a conguaglio, degli ammontari di perequazione dei ricavi del servizio di misura in bassa tensione, per l'anno 2008.

L'AEEG ha rettificato i conguagli riferiti alla perequazione misura per l'anno 2008 fissati dalla delibera ARG/elt 74/11.

- 4 Agosto 2011 – Documento per la consultazione DCO 32/11: Disciplina in materia di funzionamento del sistema indennitario di cui all'Allegato B della deliberazione dell'AEEG 11 dicembre 2009, ARG/elt 191/09.

L'AEEG ha formulato alcune proposte di completamento della disciplina in materia di sistema indennitario, finalizzate a tutelare ai venditori – in qualità di esercenti la vendita – entranti dal rischio creditizio derivante dall'acquisizione a seguito di switching di un cliente finale dal quale non ha riscosso il corrispettivo indennitario Cmor che il cliente finale stesso avrebbe dovuto pagare in ragione dell'accertata morosità nei confronti di un precedente venditore (c.d. esercente la vendita uscente). Nello specifico si prevede l'introduzione di un meccanismo di restituzione, del quale l'esercente la vendita entrante può avvalersi per il riconoscimento del corrispettivo Cmor nel caso si verifichino determinate condizioni (sospensione o richiesta di sospensione, disattivazione o voltura). Il meccanismo ipotizzato prevede il coinvolgimento dei distributori nella identificazione e gestione dei flussi informativi con gli altri attori coinvolti (venditori, Acquirente Unico come gestore del sistema indennitario, CCSE).

- 15 Settembre 2011 – Documento per la consultazione DCO 35/11: Avviamento del sistema informativo integrato (SII).

L'AEEG ha illustrato il piano di attuazione e di implementazione del SII, dettagliando le diverse fasi di implementazione del percorso individuato, ed alle prestazioni offerte dal SSI nella fase iniziale (c.d. fase 1).

Nel DCO/35/11 sono indicati:

a) i processi che si intende gestire con il SII;

b) il ruolo svolto dal gestore del SII che a seconda dei processi sarà:

- certificatore ufficiale dei flussi informativi tra gli operatori (imprese di distribuzione, venditori e Terna);

- responsabile dello svolgimento di determinate attività ora svolte dalle imprese distributrici;

- agente per le comunicazioni centralizzate nel caso in cui i dati oggetto dei flussi informativi veicolati tramite il SII, non costituiranno oggetto del RCU, ma il gestore del SII si limiti a tracciare e conservare i dati immessi dai soggetti terzi responsabili del compimento di atti mediante il SII.

Il piano delle implementazioni, per il quale si ipotizza, il completamento della fase preparatoria (accreditamento degli operatori, standardizzazione dei flussi informativi, e popolamento del RCU) e

avvio della fase 1 entro 9 mesi dalla pubblicazione del regolamento di funzionamento del SII ancora da emanare.

27 Ottobre 2011 – Delibera ARG/com 146/11:

Disposizioni per l'allineamento delle anagrafiche dei punti di prelievoe di riconsegna nella disponibilità dei diversi operatori e modifiche al contenuto delle informazioni funzionali alla richiesta di accesso al servizio di distribuzione del gas naturale nei casi di sostituzione nella fornitura di un punto di riconsegna (switching) con integrazioni alla analoga disciplina nel settore dell'energia elettrica.

L'AEEG ha introdotto una procedura finalizzata a sanare i i disallineamenti tra i dati presenti nelle anagrafiche delle imprese di distribuzione e i dati presenti nelle anagrafiche degli esercenti la vendita (esercente in maggior tutela ed utenti del dispacciamento) per i punti di prelievo (per il settore elettrico) e di riconsegna (per il settore gas) che prevede:

a) una prima procedura di allineamento che consisterà nella correzione del contenuto delle anagrafiche dei punti di prelievo detenute dalle imprese di distribuzione (registro elettronico di cui all'art. 14 del TIS) in base all'aggiornamento dei dati inviati dagli esercenti la vendita;

b) l'introduzione di una procedura di allineamento continuo, da parte degli esercenti la vendita verso le imprese di distribuzione, per comunicare le variazioni dei dati identificativi del punto di prelievo. Tale procedura già presente nel settore gas è stata estesa anche al settore elettrico.

03 Novembre 2011 – DELIBERA VIS 99/11.

Chiusura dell'istruttoria conoscitiva avviata con la deliberazione AEEG 16 marzo 2011, VIS 42/11 sulla erogazione del servizio di connessione alla rete degli impianti di produzione di energia elettrica da parte dei gestori di rete.

Dalla istruttoria conoscitiva svolta dall'AEEG attraverso la richiesta di informazioni ai gestori di rete (Terna ed imprese distributrici) è emerso, negli ultimi anni, il significativo incremento delle richieste di connessione di impianti di produzione. Considerati i volumi, l'AEEG ha giudicato che gli interventi regolatori e l'operato dei gestori di rete, siano stati abbastanza efficaci, pur rilevando:

- alcune anomalie tra le quali il ritardo nella erogazione delle prestazioni in materia di connessione e nelle tempistiche di pagamento degli indennizzi;
- la persistenza in alcune aree del Paese del fenomeno della "saturazione virtuale della capacità di rete" che consiste nella accettazione di preventivi di connessione per impianti da costruire a cui non fa poi seguito la effettiva realizzazione degli impianti di produzione stessi.

Al fine di gestire in modo più efficace l'iter di connessione, l'AEEG ha richiamato la previsione che impone ai gestori di rete di predisporre entro il 31 dicembre 2011 un portale informatico finalizzato allo scambio di informazioni e/o documenti tra il richiedente la connessione ed il gestore di rete.

All'interno della relazione di chiusura dell'istruttoria si segnalano le osservazioni di ENEL relative alla criticità derivanti dai continui adeguamenti della regolazione in materia.

24 novembre 2011 – ARG / ELT / 170 / 11.

Determinazione dei recuperi di continuità del servizio di distribuzione dell'energia elettrica per l'anno 2010.

L'AEEG ha determinato gli importi derivanti dall'applicazione della regolazione incentivante della continuità del servizio di distribuzione per l'anno 2010.

Con lo stesso provvedimento l'AEEG ha inoltre pubblicato gli esiti delle ispezioni svolte presso le imprese di distribuzione.

22 Dicembre 2011 – DELEBERA AEEG ARG/ELT 196/11:

Modifiche e integrazioni alla deliberazione dell'AEEG Arg/elt/99/08 in materia di condizioni tecniche ed economiche per la connessione delle reti con obbligo di connessione di terzi degli impianti di produzione (TICA) per la revisione degli strumenti al fine di superare il problema della saturazione virtuale delle reti elettriche.

L'AEEG è intervenuta nuovamente sul problema della saturazione delle reti elettriche (preventivi di connessione accettati a cui non segue la realizzazione dell'impianto di produzione, con conseguente occupazione di capacità di rete) reintroducendo un corrispettivo per la prenotazione di capacità di rete nelle aree e linee individuate come critiche in base agli atlanti di rete pubblicati periodicamente dai gestori di rete.

L'AEEG ha regolato poi, anche altri aspetti in materia di connessioni attive, stabilendo:

- l'introduzione di un indennizzo automatico nel caso di ritardo del pagamento dell'indennizzo dovuto per una prestazione eseguita fuori standard;
- L'introduzione di un indennizzo automatico nel caso di ritardo nell'invio del regolamento di esercizio;
- La modifica delle scadenze e del contenuto informativo delle raccolte dati annuali.

29 Dicembre 2011 – DELIBERA Arg/Elt 196/11:

Revisione in vigore dal 1 gennaio 2012, dei fattori percentuali convenzionali delle perdite di energia elettrica sulle reti con obbligo di connessione di terzi, di cui alla tabella 4 dell'Allegato A alla deliberazione dell'AEEG 30 luglio 2009 n. 107/09 (TIS).

L'AEEG ha disposto una riduzione dei fattori di perdite standard sulle reti in AT e AAT e di conseguenza dei valori delle perdite standard sulle reti in MT e BT.

La decisione è stata assunta in esito a uno studio condotto dal Politecnico di Milano, dal quale emerge che le reti rientranti nella RTN hanno seguito un costante processo di efficientamento che ha determinato la riduzione delle perdite tecniche caratteristiche della trasmissione elettrica.

Si rinvia invece a successivi provvedimenti, la revisione dei fattori di perdita standard relativamente alle reti in MT e BT.

29 Dicembre 2011 – Delibera ARG/elt 210/11:

Disposizioni in materia di switching dei clienti finali nei settori dell'energia elettrica e del gas, in attuazione del d.lgs n. 93 del 1 giugno 2011.

L'AEEG recepisce quanto disposto dalla legislazione primaria circa l'obbligo di eseguire le richieste di switching entro tre settimane. Riguardo a tale tempistica, viene precisato unicamente come debba essere assicurato in ogni caso, che l'inizio della fornitura coincida con il primo giorno del mese.

Tuttavia il recepimento rappresenta al momento un adempimento meramente formale, in quanto l'introduzione delle modalità applicative è rinviata al passaggio della gestione operativa del servizio di switching al Sistema Informativo Integrato.

7. Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'articolo 2428, comma 3, numero 1, del Codice Civile si dà atto che il gruppo Fintel non svolge tale tipo di attività. L'unica attività di sviluppo portata avanti nel corso del 2011 è stata la ricerca e la selezione dei siti ottimali per la costruzione di impianti con tecnologia solare termodinamica a sali fusi.

8. Prevedibile evoluzione della gestione

Come precedentemente evidenziato, il Gruppo ha registrato una perdita consolidata di Euro 1.156 migliaia nonostante il permanere di un difficile contesto economico generale caratterizzato dall'accentuarsi del il "credit crunch" e nonostante che i continui cambiamenti normativi abbiano bloccato l'attività di investimento nel comparto delle fonti rinnovabili per circa sette mesi, praticamente da marzo a settembre del 2011 (D.Lgs. 28/2011 e seguenti). In questo macro scenario, si evidenzia come il Gruppo abbia fatto tutto quanto in suo potere per diventare più forte e competitivo, come del resto ampiamente descritto nella presente relazione, di fatto registrando una forte crescita del margine operativo lordo (+452%) che si è notevolmente incrementato nonostante l'ancora assai parziale contributo degli impianti di produzione da fonti rinnovabili; inoltre, per l'esercizio 2012, come da piano approvato dagli amministratori in data odierna, si prevede una crescita di fatturato ed un ulteriore incremento generalizzato del margine operativo lordo su tutti i segmenti del gruppo che probabilmente porteranno ad un ritorno a risultati positivi a fine esercizio.

Si evidenzia inoltre che la società, proseguendo il "cammino" iniziato nel 2009, intende diventare un gruppo integrato nel settore energetico, che ha già affiancato alle tradizionali attività di vendita

di energia elettrica e gas, l'attività di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili con potenza in esercizio di circa 13 MW, e le correlate attività di ingegneria necessarie, con l'obbiettivo di presidiarne a medio termine, l'intera catena del valore. Il Gruppo opererà pertanto concentrandosi sull'intensificazione dell'attività di progettazione, autorizzazione e costruzione di impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili sia in Italia che all'estero. Considerando che le attività che costituiscono il core business del gruppo sono ad alta intensità di capitale, che i flussi di cassa derivanti dall'attività di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili non sono stati ancora incassati a causa dei ritardi del GSE e che gli impianti stessi nel corso dell'esercizio hanno fornito solo un parziale contributo in termini di fatturato e di margini (produzione consuntiva per circa 5,5 mesi su 12), ci si attende che con gli impianti a regime e con l'avvio dei pagamenti da parte del GSE, previsti parzialmente per giugno 2012, venga garantita la copertura finanziaria dell'indebitamento attualmente esposto nella sezione dedicata all'analisi dei rischi di cui alla nota integrativa. Inoltre tenuto conto che, nell'attesa dell'entrata a regime degli impianti stessi e nelle more dei pagamenti da parte del GSE, sono già in corso analisi e valutazioni per una maggiore capitalizzazione del gruppo che pur essendo destinate all'attività di sviluppo previste, saranno di supporto a garantire l'equilibrio finanziario in attesa della entrata a regime della produzione e degli incassi menzionati. Proprio in riferimento a quanto esposto, l'Assemblea in data 2 aprile 2012 ha deliberato un aumento di capitale di Euro 20.000 migliaia, di cui, due parti già concluse per un importo di Euro 4.000 migliaia, ed una terza parte per Euro 16.000 migliaia deliberata dall'Assemblea stessa in termini di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443, Codice Civile, della facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, entro il 31 dicembre 2012 come più ampiamente descritto nel paragrafo dedicato agli eventi successivi.

A seguito di quanto sopra esposto, e come meglio specificato nelle note esplicative, gli Amministratori hanno valutato non significative le incertezze relative alla capacità del Gruppo di proseguire la propria esistenza operativa in un prevedibile futuro e pertanto hanno redatto il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 nel presupposto della continuità aziendale.

9. Proposta di destinazione della perdita d'esercizio e copertura perdite pregresse

Si propone all'Assemblea, a copertura delle perdite pregresse della capogruppo pari ad Euro 2.230 migliaia, l'approvazione dell'utilizzo delle riserve legali, straordinarie e per la differenza della riserva sovrapprezzo azioni rispettivamente per Euro 12 migliaia, Euro 183 migliaia ed Euro 2.035 migliaia e inoltre di portare a nuovo la perdita dell'esercizio pari ad Euro 720 migliaia.

10. Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti, consorelle

Al 31 dicembre 2011, Fintel Energia Group SpA è controllata dalla famiglia Giovannetti:

- Indirettamente al 90,6% tramite la società Hopafi Srl il cui capitale sociale è detenuto per il 90 % da Tiziano Giovannetti, Amministratore Delegato di Fintel Energia Group Spa e per il rimanente 10% da Alcide Giovannetti presidente del Consiglio di Amministrazione di Fintel Energia Group Spa;
- Direttamente per lo 0,9% da Alcide Giovannetti.

La restante parte del capitale sociale di Fintel Energia Group SpA pari al 8,5% costituisce il flottante di mercato.

Al 31 dicembre 2011 vi sono debiti nei confronti della società Hopafi Srl controllante per Euro 1.935 migliaia. Il suddetto credito è stato utilizzato dalla controllante Hopafi nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale sociale come più ampiamente ribadito nei paragrafi precedenti. Nel corso dell'anno 2011 sono intercorsi rapporti economici con la società Hopafi Srl controllante relativamente all'acquisto del 49% della società Energogreen Srl come più ampiamente descritto nei paragrafi precedenti.

11. Azioni proprie e azioni / quote di società controllanti

La società non detiene azioni proprie né azioni o quote di società controllanti, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, né ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria, o per interposta persona azioni proprie o quote di società controllanti.

12. Interessi degli Amministratori con parti correlate

La società Giga Srl è posseduta al 90% da Tiziano Giovannetti ed al 10% da Alcide Giovannetti. Tiziano Giovannetti è Amministratore Delegato della società Giga Srl con tutti i poteri di gestione.

Al 31 dicembre 2011 i rapporti economici intercorsi fra Fintel Energia Group SpA e Giga Srl erano i seguenti:

- Fatturazione annua complessiva Fintel Energia Group SpA verso Giga Srl per il servizio di telecomunicazioni Euro 600,00;
- Fatturazione annua Giga Srl verso Fintel Energia Group SpA di canoni per aggiornamento e mantenimento sito Fintel Energia Group SpA e CRM Agenti per complessivi Euro 30.000,00.

La società Energogreen Srl è posseduta al 49% dalla Hopafi Srl di cui Tiziano Giovannetti è socio di maggioranza. Tiziano Giovannetti è amministratore unico della Energogreen Srl con tutti i poteri di gestione: al 31 dicembre 2010 i rapporti economici intercorsi tra Energogreen Srl e Tiziano Giovannetti erano i seguenti:

- Canone affitto annuo per sede commerciale addebitata da Tiziano Giovannetti a Energogreen Srl pari ad Euro 60.000,00.

13. Informazioni ai sensi dell'art. 2428, comma 2, al punto 6-bis, del Codice Civile

Ai sensi dell'art. 2428, comma 2, al punto 6-bis, del codice civile di seguito si riferisce che nel corso dell'esercizio 2010 non sono stati utilizzati strumenti finanziari rilevanti ai fini della valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria.

14. Informazioni ai sensi dell'art. 2428, comma 2, al punto 6-bis, a) e b) del Codice Civile

Fare riferimento al capitolo relativo alla gestione dei rischi finanziari che è inserito nelle note illustrative al bilancio consolidato 2011 della società.

15. Corporate Governance

La società ha adottato una governance societaria tipica delle aziende di grandi dimensioni. In sintesi la governance si articola secondo il seguente modello operativo.

1) Consiglio di Amministrazione.
Il Consiglio di Amministrazione è composto da 7 di cui tre indipendenti. Il Consiglio di amministrazione, come da previsione statutaria e di legge, ha eletto fra i suoi membri il Presidente e l'Amministratore Delegato. La riduzione da 9 a 7 membri avuta nel corso dell'esercizio è meglio descritta nei paragrafi che seguono.

2) Collegio Sindacale.
Composto da 3 membri effettivi e due membri supplenti come previsto dalla legge per le società per azioni.

3) Società di Revisione nominata dall'Assemblea degli azionisti su proposta del Collegio Sindacale.

4) Comitato di controllo interno, composto da tre membri del Consiglio di amministrazione tutti e tre indipendenti, e dotato di un Presidente per il coordinamento dei lavori del comitato stesso. Il comitato si avvale di un apposito regolamento approvato dal Consiglio di Amministrazione, che delinea con chiarezza i compiti, le attribuzioni e le responsabilità del comitato stesso;

5) Comitato per la remunerazione composto da 3 membri indipendenti all'interno del quale è previsto un Presidente per il coordinamento dei lavori del comitato stesso. Si ricorda che tale comitato è dotato di un apposito statuto che ne delinea con chiarezza, compiti, poteri, attribuzioni e responsabilità. In particolare il comitato per la remunerazione, formula proposte al Consiglio di amministrazione in merito alle retribuzioni relative al Management ed ai Consiglieri con deleghe. Il regolamento è stato approvato dal Consiglio di amministrazione;

6) Organismo di vigilanza, per la verifica del buon funzionamento del modello di organizzazione e gestione previsto per rispondere alle specifiche esigenze determinate dalla entrata in vigore del D.Lgs. n. 231/2001 concernente la responsabilità amministrativa delle società per reati commessi dai propri dipendenti. Esso è composto da 3 membri tutti indipendenti, all'interno dei quali è previsto un Presidente.

16. Clima sociale politico e sindacale

L'azienda mantiene con il personale un clima positivo di reciproca considerazione e collaborazione. Nel corso dell'esercizio non si sono verificati infortuni sul lavoro; la società non ha causato danni all'ambiente, né ha ricevuto sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

17. Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura dell'esercizio

a. In data 23 febbraio 2012 il Tribunale di Ascoli Piceno ha pronunciato la sentenza di fallimento della società Marollo O.P. S.C.P.A. già in liquidazione con sede a Rotella (Ascoli Piceno); come da comunicazioni ricevute dal commissario liquidatore, la liquidazione alla data del 31 dicembre 2011, aveva provveduto a pagare quasi tutti i crediti in pre-deduzione e stava iniziando a pagare i crediti privilegiati. Fintel vantava nei confronti della Marollo in liquidazione un credito privilegiato di Euro 1.035 migliaia. Come noto il concordato preventivo Marollo, omologato dal tribunale di Ascoli Piceno, aveva attribuito l'affitto di azienda ad un operatore del settore (VISAGRO O.P. Società agricola s.p.a.), che aveva assunto nei confronti di Marollo stessa alcuni obblighi contrattuali fra cui l'acquisto di alcune attrezzature aziendali, ed il pagamento del canone annuale di affitto di azienda. Successivamente con sentenza del tribunale di Ascoli Piceno in data 24/04/2012 è stato dichiarato il fallimento anche della società VISAGRO. Tempestivamente la Fintel ha fatto istanza di insinuazione al passivo di Marollo e contestuale richiesta di ammissione in privilegio (come già presente nella precedente procedura di liquidazione). E' in corso la procedura di fallimento. Alla luce degli ultimi accadimenti, quindi, gli amministratori hanno ritenuto necessario incrementare il fondo svalutazione crediti.

b. In data 21 Marzo 2012 MK-Fintel Wind ha ottenuto il Location Permit relativo al progetto denominato "Kula", un campo eolico con una potenza complessiva prevista di 9 MW nell'area di Kula (Serbia). Ai sensi della normativa serba, il Location Permit rappresenta il secondo importante step autorizzativo per i progetti eolici. L'autorizzazione riguarda la localizzazione dell'impianto ed indica tutte le condizioni e le caratteristiche tecniche che l'impianto di nuova realizzazione dovrà rispettare per poter essere costruito nella zona individuata. L'Energy Permit, primo step del processo autorizzativo era stato ritirato dal Gruppo in data 15 marzo 2011. Le ultime tappe della procedura per la costruzione di un impianto eolico in Serbia sono rappresentate dal permesso a costruire (Construction Permit) e dallo Use Permit. In relazione al progetto in oggetto, il Gruppo ha già sottoscritto i contratti di locazione relativi ai terreni su cui sarà realizzato l'impianto ed ha ottenuto un termsheet non vincolante per il finanziamento da parte di Green for Growth Fund, Southeast Europe e Banca Intesa a.d. Beograd.

c. In data 27 marzo 2012 i progetti di impianti fotovoltaici denominati Colbuccaro Solar 2 da 990,72 KWp e Colbuccaro Solar 3 da 450,030 KWp hanno superato la fase di Valutazione di impatto ambientale ed attendono ora l'autorizzazione unica, che è un atto dovuto.

d. In data 2 aprile 2012 l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria di Fintel Energia Group S.p.A. si è riunita in prima convocazione e, validamente costituita, ha approvato con voto unanime le seguenti deliberazioni:

- *Parte ordinaria:* Proposta di riduzione del numero degli amministratori da 9 a 7.

  Si ricorda che a seguito delle dimissioni di due amministratori, il Consiglio di Amministrazione della Società è composto di 7 membri in carica, di cui due amministratori indipendenti, nell'accezione indicata dall'articolo 3 del Codice di Autodisciplina.

- *Parte straordinaria:*

1. Aumento del capitale sociale a titolo gratuito

Con riferimento al punto in oggetto, l'Assemblea, preso atto della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione e dell'interesse della Società, ha: approvato la proposta di aumento di capitale sociale a titolo gratuito per un importo di nominali Euro 2.071.539,00, mediante aumento del valore nominale delle azioni ordinarie ai sensi dell'art. 2442 del Codice Civile, tramite imputazione a capitale di un pari ammontare prelevato dalla "Riserva da sovrapprezzo azioni";

2. Aumento di capitale sociale a pagamento

Con riferimento al punto in oggetto, l'Assemblea, preso atto della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione e dell'interesse della Società, ha deliberato di: aumentare in via scindibile a pagamento il capitale sociale della Società per un importo massimo di Euro 2.000.000,00, comprensivo di sovraprezzo, mediante emissione di nuove azioni ordinarie aventi godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, primo comma, cod. civ..

Il 23 maggio 2012 data in cui si è concluso il periodo di offerta in opzione, iniziato il 23 aprile 2012, sono stati esercitati n. 21.538.281 diritti di opzione e sono state quindi sottoscritte n. 936.447 azioni ordinarie Fintel Energia Group S.p.A. di nuova emissione, pari al 93,6% delle azioni complessivamente offerte, per un controvalore complessivo di Euro 1.845 migliaia (1,93 Euro per ogni nuova azione).

Il socio Hopafi Srl ha esercitato i diritti di opzione ad esso spettanti sottoscrivendo n. 906.509 azioni ordinarie mediante compensazione parziale, per un importo di Euro 1.786 migliaia, del credito vantato nei confronti della Società a titolo di finanziamento soci.

Al termine del periodo di offerta, risultano pertanto non esercitati n. 1.478.808 diritti di opzione, pari al 6,4% del totale dei diritti di opzione, che ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, del codice civile, saranno assegnati a coloro che hanno esercitato il diritto di prelazione. Nel caso in cui le azioni rimaste non optate non siano sufficienti a soddisfare tutte le richieste di sottoscrizione pervenute, l'Emittente provvederà a effettuarne l'assegnazione sulla base di un meccanismo di riparto proporzionale ai titoli già posseduti dai richiedenti.

3. Attribuzione al Consiglio di Amministrazione della facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale

Con riferimento al punto in oggetto, l'Assemblea ha deliberato di: attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443, Codice Civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, entro il 31 dicembre 2012, per un importo massimo complessivo di Euro 16.000 migliaia, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie, da collocare presso terzi, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., o da offrire in opzione agli aventi diritto e da liberarsi

mediante conferimenti in denaro; stabilire che l'esercizio della delega di cui sopra comprenderà anche la facoltà di stabilire, di volta in volta, il prezzo di emissione delle azioni, compreso l'eventuale sovrapprezzo, il godimento e i destinatari dell'aumento di capitale; stabilire che il prezzo di emissione delle azioni dovrà essere determinato dal Consiglio di Amministrazione facendo riferimento alle metodologie di valutazione più comunemente riconosciute e utilizzate nella pratica professionale anche a livello internazionale, che fanno riferimento a metodologie di tipo finanziario e reddituale, eventualmente comparate e ponderate secondo criteri comunemente riconosciuti ed utilizzati, nonché ai multipli di mercato delle società comparabili e all'andamento del prezzo delle azioni rilevato nell'ultimo semestre sul sistema multilaterale di negoziazione ove le azioni sono negoziate, rispettando comunque il prezzo minimo di emissione per azione fissato nel valore unitario per azione del patrimonio netto consolidato risultante dall'ultimo bilancio chiuso e approvato dal Consiglio di Amministrazione anteriormente alla delibera consiliare di aumento del capitale;

e. In data 5 aprile 2012 Fintel e la controllante Hopafi Srl titolari rispettivamente del 51% e del 49% della società Agroenergie hanno costituito un pegno sulle quote di Agroenergie a favore di Sunpower Italia Srl, in pari data, la Fintel titolare del 100% delle quote di Energogreen srl ha rilasciato pari garanzia sulla totalità delle quote sempre in favore di Sunpower Italia Srl. La costituzione in pegno si inserisce all'interno del progetto costruzione dell'impianto fotovoltaico denominato Monte San Giusto Solar I da 5,36 MWp operativo a partire dalla fine del mese di agosto 2011. Sunpower vanta nei confronti del Gruppo un credito per complessivi Euro 9 milioni circa che dovranno essere corrisposti entro il 5 luglio 2012. La costituzione del pegno di primo grado è a garanzia del suddetto credito vantato da Sunpower. Alla data di redazione del presente documento, a causa delle note condizioni del mercato del credito nei mesi scorsi, l'impianto è finanziato in full equity dal Gruppo Fintel. È in corso di negoziazione il finanziamento del suddetto impianto che dovrebbe essere finalizzato entro la fine del primo semestre dell'anno 2012.

f. In data 23 aprile 2012, Fintel Energia insieme con la Troiani & Ciarrocchi Srl ha costituito la società Molinetto Srl, con sede in Pollenza (MC), sottoscrivendo e versando rispettivamente il 40% e il 60% del capitale sociale per un totale di Euro 10 migliaia detta società veicolo contenente l'impianto fotovoltaico da 1,4 MWp denominato Morrovalle allacciato alla rete in data 17 maggio 2012.

g. In data 7 maggio 2012 si è perfezionata la cessione dell'80% Bore Chienti Srl alla società HEATATRON AG. La società Heatatron AG è stata costituita di recente per lo sviluppo e la realizzazione di asset energetici da fonti rinnovabili che utilizzano prevalentemente tecnologie proprietarie ed innovative nella gassificazione e nel waste to oil. Il ruolo iniziale di Fintel (attraverso Energogreen Renewable) sarebbe quello di curare le progettazioni ambientali, i procedimenti autorizzativi e la fornitura di servizi EPC (Engineering Procurement & Construction) per gli impianti da autorizzare e soltanto i servizi EPC per quelli già autorizzati e che dunque devono essere costruiti. In data 17/11/2011 la Fintel ha ricevuto una proposta di partnership per la realizzazione di un piano di investimenti in impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili in Italia ed

eventualmente anche in altri paesi europei, sulla base dei progetti di sviluppo attualmente nella loro disponibilità e di altri che in futuro si aggiungeranno, nei seguenti segmenti:

GASSIFICAZIONE AD ALTA TEMPERATURA DA BIOMASSE LEGNOSE

Heatatron è in possesso di una tecnologia di gassificazione da biomasse ad alta temperatura di cui sono stati già installati piu di 50 impianti nel mondo, di cui alcuni in Germania ed altri paesi dell'Unione Europea per una potenza di oltre 15 MW già connessa in rete e di cui esistono autorizzazioni in corso di approvazione in Italia per ulteriori 4 MW.

NUOVA TECNOLOGIA DI GASSIFICAZIONE.

Heatatron ha sviluppato una esclusiva tecnologia di gassificazione di ultima generazione a bassa temperatura (380 C°), già ampiamente testata nell'arco di un decennio, in grado di gassificare qualsiasi tipo di materiale organico (biomasse, frazione umida dei rifiuti solidi urbani, scarti di macellazione, scarti di lavorazioni agricole, pollina, fanghi di depurazione delle acque, car fluff, E-waste, etcc..) producendo Syngas.

L'interesse di Fintel è legato al fatto che la produzione di Syngas è utilizzabile ai fini della produzione elettrica da fonti rinnovabili. La cessione dell'80% di Bore Chienti a Heatatron è il primo passo operativo di tale collaborazione.

h. In data 21 Maggio 2012 MK-Fintel Wind ha ottenuto dal Governo Regionale della Vojvodina l'autorizzazione denominata Energy Permit per un impianto eolico da 9 MW in Serbia, stralcio del progetto di un parco eolico da 138MW denominato "RAM". Il progetto denominato "RAM" era stato acquisito dal Gruppo Fintel in data 31 agosto 2010 dal gruppo svedese Cleps ed è relativo ad un parco eolico da realizzare nell'est della Serbia nei pressi della centrale idroelettrica di Djerdap. Nel mese di settembre 2011 il Gruppo aveva ottenuto per questo impianto da EMS - Elektromreža Srbije, la società responsabile del sistema di trasmissione nazionale dell'energia elettrica in Serbia, il parere positivo all'interconnessione alla rete elettrica di distribuzione; tale giudizio positivo da parte della EMS rappresentava la condizione preliminare per avviare l'iter formale per l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni.

i. In data 24 Maggio MK-Fintel Wind ha ottenuto da parte dell'ente serbo ED CENTAR (in sostanza l'equivalente italiana di Enel Distribuzione) il parere positivo per la connessione alla rete nazionale di distribuzione elettrica serba (vale a dire l'equivalente italiano del "TICA") dei progetti in fase di sviluppo relativo ai parchi eolici per complessivi 36 MW, denominati "Dunav 1" da 9 MW, "Dunav 2" da 9 MW, "Dunav 3" da 9 MW e "RAM" da 9 MW. Il suddetto parere positivo rappresenta la condizione preliminare per poter avviare l'iter formale autorizzativo per i progetti denominati "Dunav".

Alla luce degli ultimi eventi quindi in Serbia il Gruppo Fintel ha già ottenuto:

- sia l'Energy Permit che il Location Permit per l'impianto eolico denominato "La Piccolina Vetro Park 1" per una potenza di 6 MW;

- l'Energy Permit relativo ai parchi eolici denominati "Kosawa" da 117 MW;
- sia l'Energy Permit che il "Location Permit" per l'impianto eolico denominato "Kula" da 9 MW;
- l'Energy Permit relativo alla porzione da 9 MW del più ampio progetto di parco eolico denominato "RAM" da complessivi 138 MW.

Annual Report 2011

Fintel Energia Group S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO

PROSPETTI CONTABILI

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata (in migliaia di Euro)

Attività	31/12/2011	31/12/2010	Note
Attività non correnti			
Immobilizzazioni Materiali	40.418	18.822	9
Immobilizzazioni Immateriali	2.228	1.903	10
Avviamento	2.399	2.399	11
Altre attività non correnti	1.242	138	13
Crediti per imposte anticipate	2.935	1.798	12
Totale Attività non correnti	**49.222**	**25.060**	
Attività correnti			
Rimanenze	398	1.370	14
Crediti commerciali	21.103	24.843	15
Altre attività correnti	4.484	2.983	17
Crediti per imposte correnti	217	10	16
Disponibilità liquide	2.649	2.630	18
Totale Attività correnti	**28.851**	**31.836**	
TOTALE ATTIVITA'	**78.073**	**56.896**	

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata (in migliaia di Euro)

Patrimonio Netto e Passività	31/12/2011	31/12/2010	Note
Patrimonio netto			
Capitale Sociale	230	230	19
Riserva da sovrapprezzo azioni	4.777	4.777	19
Perdite portate a nuovo e altre riserve	(2.343)	(140)	19
Utile (Perdita) di esercizio	(1.201)	(2.091)	19
Patrimonio netto di Gruppo	**1.463**	**2.776**	
Quota di pertinenza di terzi	**(149)**	**421**	19
PATRIMONIO NETTO TOTALE	**1.314**	**3.197**	
Passività non correnti			
Debiti finanziari	21.976	9.381	20
Benefici ai dipendenti	225	182	21
Fondi per rischi ed oneri	3.726	142	22
Imposte differite passive	185	227	23
Altre passività non correnti	1.498	559	24
Strumenti finanziari derivati non correnti	470	165	25
Totale Passività non correnti	**28.080**	**10.656**	
Passività correnti			
Debiti finanziari	6.917	11.323	20
Debiti finanziari verso soci	4.930	0	26
Debiti commerciali	31.040	29.812	27
Debiti per imposte correnti	1.318	0	16
Altre passività correnti	4.474	1.908	28
Totale Passività correnti	**48.679**	**43.043**	
TOTALE PASSIVITA'	**76.759**	**53.699**	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**78.073**	**56.896**	

Prospetto di conto economico consolidato (in migliaia di Euro)

Conto economico	31/12/2011	31/12/2010	Note
Ricavi delle vendite	39.168	53.329	29
Altri ricavi e proventi	693	1.432	30
Ricavi totali	**39.861**	**54.761**	
Costi per materie prime	(41.809)	(45.241)	31
Costi per servizi	(7.659)	(10.545)	32
Costi per il personale	(1.783)	(1.679)	33
Incrementi per immobilizzazioni interne	14.187	2.404	34
Ammortamenti	(1.695)	(860)	35
Accantonamenti ed altre svalutazioni	(829)	(1.185)	36
Altri costi	(366)	(389)	
Costi operativi	**(39.954)**	**(57.495)**	
Risultato operativo	**(93)**	**(2.734)**	
Oneri finanziari	(1.114)	(718)	38
Proventi finanziari	156	467	37
Risultato prima delle imposte	**(1.051)**	**(2.985)**	
Imposte	(105)	1.079	39
Risultato netto	(1.156)	(1.906)	
Risultato netto attribuibile alle minoranze	45	185	19
Risultato del Gruppo	**(1.201)**	**(2.091)**	
Risultato netto per azione base (in Euro)	**(0,0522)**	**(0,0908)**	40
Risultato netto per azionediluito (in Euro) (1)	**-**	**-**	

[1] Il risultato netto per azione diluito non viene calcolato in caso di perdite in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento del risultato netto per azione.

Prospetto di conto economico complessivo consolidato (in migliaia di Euro)

Conto economico complessivo	31/12/2011	31/12/2010	Note
Risultato netto (A)	**(1.156)**	**(1.906)**	19
Utile/(Perdite) derivanti dalla conversione in Euro dei bilanci delle società estere	2	4	
Utile/(Perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedges)	(210)	224	
Componenti del conto economico complessivo (B)	**(208)**	**228**	
Risultato netto complessivo (A +B)	**(1.364)**	**(1.679)**	
- Attribuibile al Gruppo	(1.307)	(1.969)	
- Attribuibile ai terzi	(57)	290	
Risultato netto complessivo (A +B)	**(1.364)**	**(1.679)**	

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato (in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale e straordinaria	Riserva di conversione	Riserva di "cash flow hedge"	Perdite portate a nuovo	Utili e riserve da consolidato	Utile (Perdita) esercizio	Patrimonio netto di gruppo	Capitale e riserve di terzi	Utile (perdita) di terzi	Patrimonio di terzi	Patrimonio totale
01/01/2010	**206**		**195**	**(9)**		**(226)**	**(107)**	**(115)**	**(56)**	**144**	**(25)**	**119**	**63**
Altri movimenti:													
Allocazione del risultato del precedente esercizio						(99)	(16)	115	0	(25)	25	0	0
Aumento del capitale sociale (Nota 18)	24	4.777							4.801			0	4.801
Aumento di capitale delle società controllate										132		132	132
Altre variazioni patrimonio terzi per effetto acquisizioni										9		9	9
Distribuzione dividendi - quote di minoranza										(129)		(129)	(129)
Totale altri movimenti	**24**	**4.777**	**0**	**0**	**0**	**(99)**	**(16)**	**115**	**4.801**	**(13)**	**25**	**0**	**4.801**
Risultato complessivo dell'esercizio:													
Utile (Perdita) dell'esercizio								(2.091)	(2.091)		185	185	(1.906)
Altri componenti del conto economico complessivo:												0	0
- Variazione della riserva di conversione				(6)			15		9	(5)		(5)	4
- Derivati - "cash flow hedge", al netto effetto fiscale					114			0	114	110		110	224
Totale Risultato complessivo dell'esercizio	**0**	**0**	**0**	**(6)**	**114**	**0**	**15**	**(2.091)**	**(1.968)**	**105**	**185**	**290**	**(1.678)**
31/12/2010	**230**	**4.777**	**195**	**(15)**	**114**	**(326)**	**(108)**	**(2.091)**	**2.776**	**236**	**185**	**421**	**3.197**

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Riserva di conversione	Riserva di "cash flow hedge"	Perdite portate a nuovo	Utili e riserve da consolidato	Utile (Perdita) esercizio	Patrimonio netto	Capitale e riserve di terzi	Utile (perdita) di terzi	Patrimonio di terzi	Patrimonio totale
01/01/2011	**230**	**4.777**	**195**	**(15)**	**114**	**(326)**	**(108)**	**(2.091)**	**2.776**	**236**	**185**	**421**	**3.197**
Altri movimenti													
Allocazione del risultato del precedente esercizio						(1.905)	(187)	2.091	(0)	185	(185)	0	(0)
Utili/Perdite da transazioni con i soci di minoranza (nota 41)							(6)		(6)			0	(6)
Altre variazioni patrimonio terzi per effetto acquisizioni/cessioni										737	(761)	(24)	(24)
Distribuzione dividendi - quote di minoranza										(490)		(490)	(490)
Totale altri movimenti	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**(1.905)**	**(193)**	**2.091**	**(6)**	**432**	**(946)**	**(514)**	**(519)**
Risultato complessivo dell'esercizio													
Utile (Perdita) dell'esercizio								(1.201)	(1.201)		45	45	(1.156)
Altri componenti del conto economico complessivo:												0	0
- Variazione della riserva di conversione (nota 19)				1					1	1		1	2
- Derivati - "cash flow hedge", al netto effetto fiscale (nota 19)					(107)			0	(107)	(103)		(103)	(210)
Totale Risultato complessivo dell'esercizio	**0**	**0**	**0**	**1**	**(107)**	**0**	**0**	**(1.201)**	**(1.307)**	**(102)**	**45**	**(57)**	**(1.364)**
31/12/2011	**230**	**4.777**	**195**	**(14)**	**7**	**(2.230)**	**(301)**	**(1.201)**	**1.463**	**566**	**(715)**	**(149)**	**1.314**

Rendiconto finanziario consolidato (in migliaia di Euro)

	31/12/2011	31/12/2010
Flusso monetario dell'attività operativa		
Utile ante imposte	(1.051)	(2.985)
Ammortamenti	1.696	860
Imposte	(105)	1.079
Oneri finanziari	1.089	718
Variazione crediti e altre attività correnti	2.279	905
Variazione rimanenze	973	(1.370)
Variazione debiti e altre passività correnti	(2.183)	(936)
Variazione netta attività (passività) per imposte	(1.099)	(1.699)
Variazione fondi rischi su oneri	180	142
Variazione del trattamento di fine rapporto da lavoro	43	69
Variazione (crediti) debiti tributari	1.111	(232)
Variazione altre attività/passività non correnti	(193)	(28)
Totale flusso dell'attività operativa	2.739	(3.477)
Oneri finanziari pagati	(1.326)	(442)
Flusso netto dell'attività operativa	**1.413**	**(3.919)**
Flusso monetario derivante dall'attività di investimento		
Investimenti in attività immateriali	(59)	(96)
Uscite per acquisti di immobilizzazioni materiali (nota 18)	(2.784)	(5.186)
Valore netto contabile dei cespiti ceduti	57	0
Flusso netto per acquisizione di partecipazioni (nota 18 e 41)	(588)	0
Flusso di cassa derivante dall'acquisizione di quote di minoranza (nota 18 e 41)	(5)	0
Totale flusso dell'attività di investimento	**(3.379)**	**(5.282)**
Flusso monetario derivante dall'attività di finanziamento		
Incrementi / (decrementi) patrimonio netto di terzi	5	142
Pagamento di dividendi ai soci di minoranza	(490)	0
Aumento di capitale	0	4.801
Altri movimenti di patrimonio netto	0	98
Nuovi finanziamenti e leasing	2.233	253
Finanziamento da soci	4.930	0
Rimborsi finanziamenti e leasing	(3.252)	(1.101)
Variazione degli strumenti finanziari derivati	(0)	165
Variazione debiti bancari	(1.172)	3.658
Totale flusso dall'attività di finanziamento	**2.254**	**8.017**
Variazione delle disponibilità liquide e dei mezzi	**288**	**(1.185)**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	256	1.441
Disponibilità liquide derivanti da nuove società consolidate	5	0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	549	256
Flusso monetario	**288**	**(1.185)**

NOTE ESPLICATIVE

1. Informazioni generali

Fintel Energia Group SpA (di seguito la "**Società**" oppure "**Fintel Energia**") e le sue controllate (congiuntamente il "**Gruppo Fintel**" oppure il "**Gruppo**") costituiscono un operatore verticalizzato nella filiera integrata dell'energia, attivo nel mercato della vendita di energia elettrica e gas naturale e nello sviluppo e sfruttamento di impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili (fotovoltaico, eolico e minieolico). Il Gruppo si prefigge l'obiettivo di offrire servizi e soluzioni integrate e, attraverso l'espansione della propria attività nel settore delle energie rinnovabili, mira ad accedere al mercato della produzione di energia elettrica con modalità che possano coniugare l'efficienza e l'ottimizzazione dei costi e delle risorse con i benefici ambientali. Inoltre, il Gruppo è attivo nel settore della consulenza, progettazione e installazione di tecnologie e impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili sia a favore del Gruppo stesso sia su richiesta di terzi.

Il Gruppo Fintel opera prevalentemente sul territorio nazionale (Lombardia, Liguria, Emilia Romagna, Toscana, Marche, Abruzzo e Umbria) e ha avviato una serie di progetti in Serbia volti alla produzione di energia elettrica attraverso lo sfruttamento dell'energia eolica.

Fintel Energia, la capogruppo, è una società per azioni organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. La Società è stata costituita in data 12 febbraio 1999 con la denominazione "Leader service Srl". Il 24 dicembre 1999, la Società ha modificato la propria denominazione in Fintel Srl iniziando a svolgere la propria attività nel settore delle telecomunicazioni. Nel 2004, la Società, a seguito dell'ottenimento delle relative autorizzazioni, ha iniziato ad operare nel settore dell'energia elettrica e del gas naturale modificando la propria denominazione in Fintel Multiservizi Srl. Il 19 febbraio 2010, nell'ambito delle deliberazioni connesse al progetto di quotazione delle proprie azioni ordinarie nel mercato AIM Italia, organizzato, gestito e regolamentato da Borsa Italiana SpA, l'assemblea degli azionisti della Società, riunitasi in forma totalitaria, ha deliberato, in sessione straordinaria, un'ulteriore modifica della denominazione sociale divenuta Fintel Energia Group SpA. Fintel Energia è quotata all'AIM Italia dal 23 marzo 2010.

La Fintel Energia ha la propria sede sociale in Pollenza (MC), via Enrico Fermi, 19.

Al 31 dicembre 2011, il capitale sociale della Società ammonta a Euro 230.171, integralmente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 23.017.100 di azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,01 ciascuna. Di seguito si riporta il dettaglio della compagine azionaria alla data di chiusura del bilancio:

	Titolare	Numero di azioni	Valore in Euro	% detenuta
1	Hopafi Srl	20.849.736	208.497	90,58%
2	Alcide Giovannetti	209.500	2.095	0,91%
3	Moschini SpA	795.700	7.957	3,46%
4	Flottante	1.162.164	11.622	5,05%

Hopafi Srl ("**Hopafi**") è una società che fa capo alla famiglia Giovannetti; il suo capitale sociale è detenuto per il 90% da Tiziano Giovannetti, Amministratore Delegato di Fintel Energia, e per il restante 10% da Alcide Giovannetti, presidente del Consiglio di Amministrazione di Fintel Energia.

Il presente bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011 è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione della Società che lo ha approvato in data 28 maggio 2012.

2. Sintesi dei principi contabili adottati

Di seguito sono rappresentati i principali criteri e principi contabili applicati nella preparazione del bilancio consolidato del Gruppo.

2.1 Base di preparazione

Il presente bilancio consolidato è stato redatto in conformità agli UE IFRS in vigore alla data di approvazione dello stesso. Per UE IFRS si intendono tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards* (IAS)", tutte le interpretazioni dell'"*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC)", precedentemente denominato "*Standing Interpretations Committee* (SIC)", omologati e adottati dall'Unione Europea.

Si rileva inoltre che gli UE IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento. Il bilancio è stato redatto sulla base delle migliori conoscenze degli UE IFRS e tenuto conto della migliore dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

Il presente bilancio è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti derivati, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del *fair value*.

Continuità aziendale

Nel corso del 2011 il Gruppo ha registrato una perdita consolidata di Euro 1.156 migliaia principalmente attribuibile al permanere del difficile contesto economico nel quale è costretto a svolgere la propria attività tipica e al fatto che gli effetti economici positivi legati ai progetti nell'ambito delle energie rinnovabili, solo parzialmente a regime nel 2011, non hanno di conseguenza impattato sull'intero esercizio.

L'esercizio 2011, in termini di flussi di cassa, ha subito gli effetti negativi della suddetta crisi, del *credit crunch* e dei ritardi del GSE nel pagare i contributi relativi agli investimenti nel settore delle energie rinnovabili, oltre che quelli derivanti dalla necessità di completare i significativi investimenti effettuati nel medesimo settore. In particolare, il *credit crunch* ha ritardato e, in alcuni casi, impedito il finanziamento dei progetti avviati o già realizzati. In virtù di ciò, al termine dell'esercizio 2011, il Gruppo presentava significative posizioni debitorie scadute nei confronti dei fornitori (*core* e per lo sviluppo delle energie rinnovabili) e nei confronti dell'Erario.

A fronte di tale situazione, nel corso dei primi mesi del 2012, il management del Gruppo ha adottato una serie di azioni correttive al fine di ridurre lo squilibrio finanziario.

In particolare:

- è in corso di finalizzazione il contratto con Unicredit Leasing finalizzato al finanziamento dell'impianto fotovoltaico a terra di Monte San Giusto per un importo di circa 15 milioni di euro (al 31 dicembre 2011, il debito relativo alla costruzione dell'impianto in oggetto è esposto nei debiti commerciali verso fornitori con i quali sono stati concordati pagamenti dilazionati delle obbligazioni contratte);

- sono stati concordati dei piani di rientro con i principali fornitori di energia elettrica e gas della capogruppo Fintel Energia Group SpA al fine di dilazionare nel corso del 2012 e 2013 i pagamenti dei debiti scaduti.

Nel breve periodo sono altresì previsti degli ulteriori flussi di cassa in entrata di natura straordinaria utilizzabili a fronte della gestione dell'attività corrente e delle posizioni debitorie scadute. In particolare, le società del Gruppo titolari degli impianti fotovoltaici a terra di Monte San Giusto e Camerano hanno ottenuto dal GSE la liquidazione dei contributi riferiti all'anno 2011 per la produzione dell'energia elettrica da fonti rinnovabili. A seguito dello sblocco dei suddetti crediti, il Gruppo ha beneficiato e beneficerà nei mesi futuri dei flussi di cassa positivi derivanti dal pieno e normale funzionamento di tali impianti.

In aggiunta, gli Amministratori del Gruppo stanno negoziando, con differenti istituti di credito, le modalità di finanziamento di alcuni impianti fotovoltaici di dimensioni inferiori già oggi operativi e totalmente autofinanziati. In particolare, è in fase di definizione la stipula di contratti di leasing per gli impianti di Camerano Solar I e Morrovalle Solar II. Inoltre, è in corso di predisposizione la domanda per la concessione della moratoria prevista per legge sugli altri contratti di finanziamento in essere.

Dal punto di vista operativo si segnala che i dati consuntivati nei primi mesi del 2012 mostrano un *cash flow* positivo derivante sia dal *core business* del Gruppo che dal settore delle energie rinnovabili (per quanto sopra illustrato con riguardo al GSE), in linea con le previsioni di budget per l'anno 2012. Inoltre il Gruppo ha in corso negoziazioni con un primario istituto di credito per ottenere affidamenti a copertura dei fabbisogni di cassa derivanti dal *core business*.

Infine, si evidenzia che in data 2 aprile 2012 l'assemblea degli Azionisti della capogruppo ha attribuito al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale che, qualora interamente esercitata, comporterebbe l'ingresso di nuove risorse finanziarie per il Gruppo fino ad un massimo di Euro 16 milioni. Al momento, il *management* della Società è concretamente impegnato nella ricerca di potenziali investitori interessati a tale aumento di capitale.

In aggiunta, qualora fosse strategicamente preferibile, gli Amministratori possono valutare l'opportunità di accelerare e portare a termine alcune operazioni di cessione di *assets* attualmente in

corso di negoziazione che frutterebbero benefici immediati sia in termini di riequilibrio della situazione finanziaria, sia nella prospettiva di finanziare gli ulteriori progetti di sviluppo in portafoglio.

A seguito di quanto sopra esposto, pur nella difficile situazione descritta, gli Amministratori hanno valutato non significative le incertezze residue relative alla capacità del Gruppo di proseguire la propria esistenza operativa in un prevedibile futuro e pertanto hanno redatto il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 nel presupposto della continuità aziendale.

2.2 Forma e contenuto dei prospetti contabili

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili consolidati, il Gruppo ha operato le seguenti scelte:

- lo stato patrimoniale consolidato viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle attività e delle passività e del patrimonio netto. A loro volta, le attività e le passività sono esposte, sulla base della loro classificazione, in correnti, non correnti e destinate alla vendita;
- le componenti dell'utile/della perdita dell'esercizio di riferimento vengono presentate in un conto economico consolidato, redatto in forma scalare per natura, in quanto tale impostazione fornisce informazioni attendibili e più rilevanti per il Gruppo rispetto alla classificazione per destinazione, esposto immediatamente prima del prospetto di conto economico complessivo consolidato;
- Il Conto Economico Complessivo viene presentato con un prospetto separato e, partendo dal risultato d'esercizio, evidenzia le altre componenti previste dallo Ias 1.
- il prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto viene presentato con evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni provento e onere non transitato a conto economico, ma imputato direttamente a patrimonio netto sulla base di specifici principi contabili di riferimento;
- il rendiconto finanziario viene rappresentato secondo il metodo indiretto per la determinazione dei flussi finanziari derivanti dall'attività operativa. Con tale metodo, il risultato di esercizio viene rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da quelli derivanti dal differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.

Gli schemi utilizzati, come sopra specificato, sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il presente bilancio è stato redatto in Euro, valuta funzionale del Gruppo.

I valori riportati negli schemi di bilancio nonché nelle tabelle di dettaglio incluse nelle note esplicative, sono espressi in migliaia di Euro come consentito dallo IAS 1 al paragrafo 53, salvo dove diversamente specificato.

Si precisa che con riferimento ai dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, presentati a soli fini comparativi, come previsto dalle norme in vigore, gli stessi sono stati oggetto di alcune riclassifiche per renderli omogenei ai dati presentati con riguardo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. Pertanto, al fine di rendere una migliore informativa e consentire ai lettori del bilancio la possibilità di effettuare le necessarie analisi, si è proceduto nella suddetta direzione senza originare alcun effetto sul risultato e sul patrimonio netto al 31 dicembre 2010.

Il presente bilancio è assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers SpA.

2.3 Area di consolidamento e sue variazioni

Il presente bilancio consolidato include il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 della capogruppo Fintel Energia e i progetti dei bilanci di esercizio al 31 dicembre 2011 delle società controllate approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione. Tali bilanci sono stati opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi UE IFRS.

L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento è di seguito rappresentato:

Ragione sociale	Capitale sociale (Euro/000) (*)	Sede legale	2011 % possesso	2010 % possesso		Consolidamento integrale 31/12/2011	Consolidamento integrale 31/12/2010
Fintel Energia Group SpA	230	Pollenza (MC)					
Energogreen Srl	10	Pollenza (MC)	100%	51%	Diretta	Si	Si
Bore Chienti Srl	10	Pollenza (MC)	100%	100%	Diretta	Si	Si
Pollenza Sole Srl	33	Pollenza (MC)	51%	51%	Diretta	Si	Si
Agroenergie Società Agricola Srl	50	Pollenza (MC)	51%	51%	Diretta	Si	Si
Minieolica Marchigiana Srl	10	Pollenza (MC)	51%	51%	Diretta	Si	Si
Territorio Srl	10	Orio al Serio (BG)	75%	75%	Diretta	Si	Si
Fintel Toscana Srl	10	Bagni di Lucca (LU)	99%	99%	Diretta	Si	Si
Fintel Umbria Srl	10	Città di Castello (PG)	51%	51%	Diretta	Si	Si
Civita Energy Srl	10	Pollenza (MC)	100%	51%	Diretta	Si	Si
Fintel Energjia AD	10	Belgrado (Serbia)	100%	100%	Diretta	Si	Si
MK-Fintel-Wind AD	355	Belgrado (Serbia)	54%	54%	Indiretta	Si	Si
Energogreen Doo	10	Belgrado (Serbia)	51%	51%	Diretta	Si	Si
Energogreen Renewables S.r.l.	100	Pollenza (MC)	51%	n/a	Diretta	Si	n/a
Qualitagro Società agricola forestale a r.l.	100	Pollenza (MC)	100%	n/a	Diretta	Si	n/a
Fintel Lombardia S.r.l.	10	Cologno (LO)	51%	n/a	Diretta	Si	n/a

(*) I valori delle società serbe sono convertiti al cambio euro/dinari serbi del 31.12.2011.

Come evidenziato dalla tabella sopra esposta, la struttura del Gruppo, rispetto al 31 dicembre 2010, si è modificata a seguito dell'introduzione nell'area di consolidamento delle seguenti società:

- Energogreen Renewables, costituita nel corso del 2011 attraverso il conferimento di ramo d'azienda dalla Energogreen Srl e poi da questa ceduta per il 51% alla Fintel Energia Group Spa e per il 49% alla sua controllante Hopafi Srl.
- Qualitagro Società Agricola Forestale a responsabilità limitata, società acquistata nel corso del 2011. Per maggiori informazioni su questa acquisizione si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.
- Fintel Lombardia Srl, società costituita nel corso del 2011, per la distribuzione dell'energia elettrica e nel gas nell'area geografica di pertinenza, come più ampiamente spiegato nella Relazione sulla gestione.

Inoltre, nel corso dell'esercizio la Capogruppo ha portato al 100% la sua quota di partecipazione nella Energogreen Srl (attraverso l'acquisizione del residuo 49% dalla controllante Hopafi Srl) e nella Civita Energy Srl (attraverso acquisizione dai soci terzi del 49% di questa partecipazione). Si rinvia a quanto già evidenziato nella Relazione sulla gestione per maggiori informazioni su queste operazioni.

2.4 Criteri e metodologie di consolidamento

Società controllate

Le società controllate risultano consolidate integralmente a partire dalla data in cui il controllo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa. Nella fattispecie, il controllo è esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che per effetto dell'esercizio di un'influenza dominante espressa dal potere di determinare, anche indirettamente in forza di accordi contrattuali o legali, le scelte finanziarie e gestionali delle entità, ottenendone i benefici relativi, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. I criteri adottati per il consolidamento integrale sono di seguito riportati.

Le attività e le passività, gli oneri e i proventi dell'impresa consolidata con il metodo dell'integrazione globale sono assunti integralmente nel bilancio consolidato; il valore contabile della partecipazione è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto dell'impresa partecipata.

Gli utili derivanti da operazioni tra le imprese consolidate e non ancora realizzati nei confronti di terzi sono eliminati, così come sono eliminati i crediti, i debiti, i proventi e gli oneri, le garanzie, gli impegni e i rischi tra imprese consolidate. Le perdite infragruppo non sono eliminate perché si considerano rappresentative di un effettivo minor valore del bene ceduto.

Le quote del patrimonio netto e dell'utile di competenza dei soci di minoranza sono iscritte in apposite voci di bilancio.

Le operazioni di aggregazione di impresa, finalizzate tra entità non sottoposte a controllo comune, in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto ("*purchase method*"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente ("*fair*

value") alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte, degli strumenti di capitale emessi e di ogni altro onere accessorio direttamente attribuibile. Le attività, le passività e le passività potenziali acquisite sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività, passività e passività potenziali acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento.

Le partecipazioni di terzi nell'impresa acquisita sono inizialmente valutate in misura pari alla loro quota dei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali iscritte.

L'acquisto di ulteriori quote di partecipazione in società controllate e la vendita di quote di partecipazione che non implicano la perdita del controllo sono considerati transazioni tra azionisti; in quanto tali, gli effetti contabili delle predette operazioni sono rilevati direttamente nel patrimonio netto di Gruppo.

La cessione di quote di controllo comporta, invece, la rilevazione a Conto economico dell'eventuale plusvalenza (o minusvalenza) da alienazione e degli effetti contabili rivenienti dalla misurazione al "fair value", alla data della cessione, dell'eventuale partecipazione residua.

Società collegate

Le società collegate sono quelle sulle quali il gruppo esercita un'influenza notevole che si presume sussistere quando la partecipazione è compresa tra il 20% e il 50% dei diritti di voto.

Le partecipazioni in società collegate e quelle in società controllate congiuntamente sono valutate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente iscritte al costo. Il metodo del patrimonio netto è di seguito descritto:

- il valore contabile di tali partecipazioni comprende l'iscrizione dei maggiori valori attribuiti alle attività, alle passività e alle passività potenziali, e dell'eventuale avviamento individuati al momento dell'acquisizione;
- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa; nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società valutata con il metodo in oggetto evidenzi un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è rilevata in un apposito fondo;
- gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni poste in essere tra la capogruppo/società controllate e la partecipata valutata con il metodo del patrimonio netto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nella partecipata stessa; le perdite non realizzate sono eliminate, a eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

2.5 Conversione di bilanci e di operazioni effettuate in moneta diversa dall'Euro

Valuta funzionale e presentazione del bilancio

Le operazioni incluse nei bilanci di ciascuna società appartenente al Gruppo sono misurate secondo la valuta dell'ambiente economico di riferimento in cui l'entità opera (la "valuta funzionale").

Le operazioni in valuta diversa da quella funzionale dell'entità che pone in essere l'operazione sono tradotte utilizzando il tasso di cambio in essere alla data della transazione.

Gli utili e le perdite su cambi generate dalla chiusura della transazione oppure dalla conversione effettuata a fine anno delle attività e delle passività in valuta sono iscritte a conto economico.

Società estere appartenenti al Gruppo

Alla data di chiusura dell'esercizio, le attività e le passività delle società consolidate, la cui valuta di conto è diversa dall'Euro, sono convertite nella valuta di presentazione dei conti consolidati di Gruppo al tasso di cambio in vigore a tale data. Le voci di conto economico, invece, sono convertite al cambio medio dell'esercizio e le differenze derivanti dall'adeguamento del patrimonio netto iniziale ai cambi correnti di fine esercizio nonché le differenze derivanti dalla diversa metodologia usata per la conversione del risultato dell'esercizio sono contabilizzate in una specifica voce di patrimonio netto.

2.6 Criteri di valutazione

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore, inclusivo degli oneri direttamente sostenuti per rendere possibile il loro utilizzo. Il costo è incrementato, in presenza di obbligazioni legali o implicite, del valore attuale del costo stimato per lo smantellamento e il ripristino dell'attività. La corrispondente passività è rilevata in un fondo del passivo nell'ambito dei Fondi per rischi e oneri. Il trattamento contabile delle revisioni di stima di questi costi, del trascorrere del tempo e del tasso di attualizzazione sono indicati al punto Fondi rischi e oneri.

Gli interessi passivi sostenuti su finanziamenti destinati all'acquisizione o costruzione delle immobilizzazioni materiali sono imputati a incremento delle stesse solo nel caso in cui si tratti di immobilizzazioni qualificanti ovvero che richiedano un significativo periodo di tempo per essere pronte all'uso o vendibili.

Gli oneri per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica, quando sostenuti, sono direttamente imputati a conto economico. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività.

Gli ammortamenti sono imputati a quote costanti mediante aliquote che consentono di

ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile. Quando l'attività oggetto di ammortamento è composta da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività stessa, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna di tali parti, in applicazione del metodo del "*component approach*".

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di immobili, impianti e macchinari è di seguito riportata:

	Anni
Impianti fotovoltaici	20
Impianti e macchinari	5
Attrezzature industriali e commerciali	4

I terreni non sono ammortizzati.

La vita utile degli immobili, impianti e macchinari e il loro valore residuo sono rivisti e aggiornati, ove necessario, in sede di predisposizione del bilancio.

Gli immobili, impianti e macchinari posseduti in virtù di contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciuti come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per le immobilizzazioni materiali, salvo che la durata del contratto di *leasing* sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso, il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione. Eventuali plusvalenze realizzate sulla cessione di beni retrolocati con contratti di *lease back* sono iscritte tra le passività e imputate a conto economico sulla base della durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono considerate come *leasing* operativi. I costi riferiti a tali *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

Gli interessi passivi sostenuti su finanziamenti destinati all'acquisizione o produzione delle immobilizzazioni immateriali sono imputati a incremento delle stesse solo nel caso in cui si tratti di

immobilizzazioni qualificanti ovvero che richiedano un significativo periodo di tempo per essere pronte all'uso o vendibili.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

	Anni
Brevetti, concessioni, licenze e diritti simili	Durata del brevetto, della concessione e/o della licenza
Lista clienti	4-14
Software	3

Non vi sono attività immateriali a vita utile indefinita.

Perdite di valore di immobili, impianti e macchinari e immobilizzazioni immateriali

Ad ogni data di riferimento del bilancio sono svolte analisi al fine di verificare l'eventuale esistenza d'indicatori di riduzione del valore delle attività materiali e delle attività immateriali non completamente ammortizzate. Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando a conto economico l'eventuale svalutazione rispetto al valore a libro rappresentato in bilancio. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo *fair value*, ridotto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla "*cash generating unit*" cui tale attività appartiene. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati con un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Una riduzione di valore è riconosciuta a conto economico quando il valore d'iscrizione dell'attività è superiore al valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

Avviamento

L'avviamento rappresenta la differenza registrata fra il costo sostenuto per l'acquisizione di una partecipazione (di un complesso di attività) e il valore corrente (*fair value*) delle attività e delle passività acquisite al momento dell'acquisizione. L'avviamento non è ammortizzato, ma assoggettato a valutazione annuale volta a individuare eventuali perdite di valore (*impairment test*). Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari ("*cash generating unit*" o "CGU") cui attribuire l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore

dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento stesso risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dal test sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU, l'eccedenza residua è allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione del loro valore di carico.

Gli utili e le perdite derivanti dalla cessione di una partecipazione includono l'ammontare dell'avviamento relativo.

Altre attività correnti e non correnti, crediti commerciali e altri crediti

Al momento della loro iniziale rilevazione, le attività finanziarie sono iscritte al *fair value* e classificate in una delle seguenti categorie in funzione della relativa natura e dello scopo per cui sono state acquistate:

- investimenti posseduti fino a scadenza;
- crediti e finanziamenti attivi;
- attività finanziarie disponibili per la vendita;
- attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico.

Gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono contabilizzati alla data delle relative operazioni. Le attività finanziarie sono rimosse dallo stato patrimoniale quando il diritto di ricevere i flussi di cassa dallo strumento si è estinto e la società che le deteneva ha sostanzialmente trasferito tutti i rischi e benefici relativi allo strumento stesso e il relativo controllo.

L'unica fattispecie presente all'interno del Gruppo riguarda i crediti e finanziamenti attivi.

Per crediti e finanziamenti attivi si intendono strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti o società del Gruppo, non derivati e non quotati in un mercato attivo, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. I crediti e i finanziamenti attivi sono classificati nello stato patrimoniale nella voce "Crediti commerciali e altri crediti"; questi ultimi sono inclusi nell'attivo corrente, ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente. Tali attività sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo, ridotto dalle eventuali perdite di valore. Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali. L'obiettiva evidenza che un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie abbia subito una riduzione di valore include dati rilevabili che giungono all'attenzione delle società del Gruppo in merito ai seguenti eventi di perdita:

- significative difficoltà finanziarie dell'emittente o debitore;
- esistono contenziosi legali aperti con il debitore relativi a crediti;

- sussiste la probabilità che il beneficiario dichiari bancarotta o altre procedure di ristrutturazione finanziaria e/o concorsuali.

L'importo della svalutazione viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari. L'importo della perdita è rilevato nel conto economico nella voce "Accantonamenti e svalutazioni".

Il valore dei crediti è esposto in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione.

Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo e il valore netto di presumibile realizzo. Il costo viene determinato secondo la configurazione del costo medio ponderato per le materie prime, sussidiarie, di consumo e i semilavorati e in base al costo specifico per le altre voci di magazzino.

Lavori in corso su ordinazione

I lavori in corso su ordinazione sono definiti dallo IAS 11 come contratti stipulati specificatamente per la costruzione di un bene o di una combinazione di beni strettamente connessi o interdipendenti per ciò che riguarda la loro progettazione, tecnologia, e funzione o la loro utilizzazione finale.

I costi di commessa sono rilevati nell'esercizio nel quale essi sono sostenuti. I ricavi di commessa sono rilevati in relazione allo stato di avanzamento dei lavori alla data di riferimento del bilancio, quando il risultato della commessa può essere stimato con attendibilità. Quando è probabile che i costi totali di commessa eccedano i ricavi totali, la perdita totale attesa viene rilevata immediatamente come costo. Il riconoscimento dei ricavi relativi ai lavori in corso su ordinazione avviene mediante l'utilizzo del criterio della percentuale di completamento. La determinazione della percentuale di completamento viene effettuata con l'utilizzo del metodo *cost to cost*, determinato applicando al ricavo complessivo previsto la percentuale di avanzamento quale rapporto tra i costi sostenuti e i costi totali previsti. Nel caso in cui il risultato di un lavoro in corso su ordinazione non possa essere stimato con attendibilità, i ricavi di commessa sono rilevati solo nei limiti dei costi di commessa sostenuti, il cui recupero risulta probabile.

L'esposizione dei lavori in corso su ordinazione nella situazione patrimoniale-finanziaria è la seguente:

- l'ammontare dovuto dai committenti viene iscritto come valore dell'attivo, nella voce "crediti commerciali", quando i costi sostenuti più i margini rilevati (meno le perdite rilevate) eccedono gli acconti ricevuti;
- l'ammontare dovuto ai committenti viene iscritto come valore del passivo, nella voce "debiti commerciali", quando gli acconti ricevuti eccedono i costi sostenuti più i margini rilevati (meno le perdite rilevate).

Cassa e altre disponibilità liquide

Comprende denaro, depositi bancari o presso altri istituti finanziari disponibili per operazioni correnti, conti correnti postali e altri valori equivalenti nonché investimenti con scadenza entro tre

mesi dalla data di acquisto. Gli elementi inclusi nella cassa e altre disponibilità liquide sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

Patrimonio netto

Capitale sociale

Rappresenta il valore nominale dei conferimenti operati a tale titolo dai soci.

Altre riserve

Accoglie le riserve di più comune utilizzo che possono avere una destinazione generica o specifica. Solitamente non derivano da risultati di esercizi precedenti.

Utili/perdite portate a nuovo

Accoglie i risultati netti di esercizi precedenti che non siano stati distribuiti o accantonati ad altre riserve ovvero le perdite non ripianate.

Debiti commerciali, finanziari e altri debiti

I debiti commerciali, finanziari e altri debiti sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e, successivamente, sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento dei flussi di cassa attesi ed esiste la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo inizialmente determinato. I debiti verso finanziatori sono classificati fra le passività correnti, salvo che il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

I debiti verso finanziatori sono contabilizzati alla data di negoziazione delle relative operazioni e sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la società che li ha contratti abbia trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

Benefici ai dipendenti

I benefici ai dipendenti erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro sono costituiti principalmente dal Trattamento di Fine Rapporto ("TFR"), disciplinato dalla legislazione italiana all'art. 2120 del Codice Civile.

Il TFR è considerato, in base allo IAS 19, un piano a benefici definiti, vale a dire un programma formalizzato di benefici successivi da erogare al dipendente quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione. Di conseguenza, il relativo onere è imputato al conto economico di competenza in base ad un calcolo attuariale. La passività iscritta nel bilancio per i piani a benefici definiti corrisponde al valore attuale dell'obbligazione alla data di bilancio, al netto, ove applicabile, del *fair value* delle attività del piano. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono determinati annualmente da un attuario indipendente utilizzando il *projected unit credit method*. Il valore attuale del piano a benefici

definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse che scaturisce dalla curva dei rendimenti medi dei titoli di stato in circolazione nel mese della data di valutazione, emessi nella valuta in cui la passività sarà liquidata, tenendo conto della durata del relativo piano pensionistico. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dai suddetti aggiustamenti e le variazioni delle ipotesi attuariali sono imputate direttamente a conto economico.

Fondi rischi e oneri

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili precisamente l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima della spesa richiesta per estinguere l'obbligazione. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo è contabilizzato come interesse passivo.

Se la passività è connessa allo smantellamento e/o ripristino di attività materiali, il fondo è rilevato in contropartita all'attività cui si riferisce e la rilevazione dell'onere a Conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento dell'immobilizzazione materiale alla quale l'onere stesso si riferisce.

Le variazioni di stima sono riflesse nel Conto economico dell'esercizio in cui avviene la variazione, ad eccezione di quelle relative ai costi previsti per smantellamento, rimozione e bonifica che risultino da cambiamenti nei tempi e negli impieghi di risorse economiche necessarie per estinguere l'obbligazione o che risultano da una variazione del tasso dio sconto.

Tali variazioni sono portate a incremento o a riduzione delle relative attività e imputate a Conto economico tramite il processo di ammortamento. Se sono rilevate a incremento dell'attività, viene inoltre valutato se il nuovo valore contabile dell'attività possa non essere interamente recuperato; in tal caso si verifica l'esistenza di una riduzione di valore dell'attività stimandone l'ammontare non recuperabile, e si rileva a Conto economico la perdita conseguente a tale riduzione di valore.

Se le variazioni di stima sono portate a riduzione dell'attività, tale decremento è rilevato contabilmente in contropartita dell'attività fino a concorrenza del suo valore contabile; la parte eccedente viene rilevata immediatamente a Conto economico.

Per quanto riguarda i criteri di stima adottati nella determinazione del fondo smantellamento e/o ripristino di attività materiali, si rimanda al paragrafo relativo all'uso di stime.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

Le passività potenziali, contabilizzate separatamente come passività nel processo di allocazione del costo di un'aggregazione aziendale, sono valutate al maggiore tra il valore ottenuto applicando il criterio descritto sopra per i fondi rischi e oneri e il valore attuale della passività inizialmente determinata.

Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo detiene strumenti derivati allo scopo di coprire la propria esposizione dal rischio di variazione dei tassi di interesse.

Le operazioni che, nel rispetto delle politiche di gestione del rischio, soddisfano i requisiti previsti dai principi contabili internazionali per il trattamento in *hedge accounting* sono designate "di copertura" (contabilizzate nei termini di seguito indicati), mentre quelle che, pur essendo poste in essere con l'intento gestionale di copertura, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili internazionali sono classificate "di *trading*". In questo caso, le variazioni di *fair value* degli strumenti derivati sono rilevate a conto economico nel periodo in cui si determinano. Il *fair value* è determinato in base al valore di mercato di riferimento.

Ai fini della contabilizzazione, le operazioni di copertura sono classificate come *fair value hedge* se sono state eseguite a fronte del rischio di variazione nel valore di mercato dell'attività o della passività sottostante; oppure come *cash flow hedge* se sono state effettuate a fronte del rischio di variabilità nei flussi finanziari derivanti sia da un'attività o passività esistente sia da un'operazione futura.

Per quanto riguarda gli strumenti derivati classificati come *fair value hedge*, che rispettano le condizioni per il trattamento contabile quali operazioni di copertura, gli utili e le perdite derivanti dalla determinazione del loro valore di mercato sono imputati a conto economico. A conto economico sono anche imputati gli utili o le perdite derivanti dall'adeguamento a *fair value* dell'elemento sottostante alla copertura.

Per gli strumenti classificati come *cash flow hedge*, le variazioni di *fair value* vengono rilevate, limitatamente alla sola quota "efficace", in una specifica riserva di patrimonio netto definita "riserva da *cash flow hedge*" attraverso il conto economico complessivo. Tale riserva viene successivamente riversata a conto economico al momento della manifestazione economica del sottostante oggetto di copertura. La variazione di *fair value* riferibile alla porzione inefficace viene immediatamente rilevata al conto economico di periodo. Qualora il verificarsi dell'operazione sottostante non sia più considerata altamente probabile ovvero non sia più dimostrabile la relazione di copertura, la corrispondente quota della "riserva da *cash flow hedge*" viene immediatamente riversata a conto economico.

Qualora, invece, lo strumento derivato sia ceduto e pertanto non si qualifichi più come efficace copertura del rischio a fronte del quale l'operazione era stata accesa, la quota di "riserva da *cash flow hedge*" ad esso relativa viene mantenuta sino a quando non si manifestano gli effetti economici del contratto sottostante.

I derivati incorporati in attività/passività finanziarie sono scorporati e valutati autonomamente al *fair value*, tranne i casi in cui, come previsto dallo IAS 39, il prezzo di esercizio del derivato alla data di accensione approssima il valore determinato sulla base del costo ammortizzato dell'attività/passività di riferimento. In tal caso, la valutazione del derivato incorporato è assorbita in quella dell'attività/passività finanziaria.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante e si riferiscono alla vendita di beni e alla fornitura di servizi che costituiscono l'attività tipica del Gruppo. I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi e al netto dell'imposta sul valore aggiunto.

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore ed è probabile che i relativi benefici economici futuri siano conseguiti dalle società del Gruppo.

I ricavi per le vendite di beni e prodotti finiti sono acquisiti a conto economico al momento del trasferimento al cliente dei rischi e benefici relativi al prodotto venduto, normalmente coincidente con la spedizione della merce al cliente e la presa in carico della stessa da parte di quest'ultimo.

I ricavi per la fornitura di servizi sono riconosciuti nel periodo contabile nel quale i servizi sono resi, tenendo conto del completamento del servizio fornito e in rapporto al totale dei servizi ancora da rendere.

I ricavi comprendono solamente i flussi lordi di benefici economici ricevuti o ricevibili dalle società del Gruppo in nome e per conto proprio. Di conseguenza, i corrispettivi riscossi per conto terzi sono esclusi dai ricavi.

a) Ricavi per vendita energia elettrica e gas naturale

I ricavi per vendita di energia elettrica e gas naturale si riferiscono alla valorizzazione di quantitativi rispettivamente erogati e consegnati nell'esercizio, ancorchè non fatturati, e sono determinati integrando, con opportune stime contabili, i dati rilevati sulla base delle letture ricevute dai distributori (c.d. meccanismo del bilancio energetico). Tali ricavi si basano su accordi contrattuali con i clienti e, ove applicabili, sono regolati dai provvedimenti di legge emanati dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas ("AEEG") in vigore nel corso del periodo di riferimento.

b) Ricavi diversi

I ricavi per la vendita di beni diversi dall'energia elettrica e dal gas naturale e per le prestazioni di servizi sono rilevati generalmente alla spedizione, cioè quando il Gruppo ha trasferito all'acquirente i rischi e benefici connessi alla proprietà del bene o al completamento della prestazione.

Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica.

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati con un criterio temporale che considera il rendimento/onere effettivo dell'attività/passività relativa.

Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di beni idonei alla capitalizzazione tra i cespiti del Gruppo sono anch'essi capitalizzati come parte del costo del bene, con inizio dalla data in cui le società del Gruppo cominciano a sostenere i costi e il finanziamento a decorrere e fino alla data in cui il bene finanziato è idoneo all'utilizzo.

Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio. Ai fini IRES, la Società, unitamente ad alcune delle controllate italiane, ha aderito all'istituto del consolidato fiscale nazionale in qualità di consolidante fiscale. A tal proposito, è stato stipulato un contratto per la regolamentazione delle partite fiscali trasferite tra le società aderenti.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di un'attività o passività e il relativo valore contabile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte, sulla base delle aliquote fiscali in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di bilancio.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte sono compensate quando le stesse sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte, non correlate al reddito, sono incluse tra gli altri costi operativi.

Operazioni con parti correlate

Le operazioni con parti correlate avvengono alle normali condizioni di mercato, nel rispetto dei criteri di efficienza ed economicità.

Dividendi distribuiti

La distribuzione di dividendi ai soci della Società determina l'iscrizione di un debito nel bilancio consolidato del periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dai soci stessi.

3. Principi contabili di recente emanazione

Principi contabili in vigore dal 1° gennaio 2011

A decorrere dal 1° gennaio 2011 sono state introdotte modifiche ai principi contabili internazionali nessuna delle quali ha avuto un effetto significativo sui conti consolidati del Gruppo. Le variazioni principali, nell'ambito di quelle di potenziale interesse del Gruppo, sono di seguito illustrate:

- *Modifiche allo Ias 1 – Presentazione del bilancio* . E' stato chiarito che l'analisi delle cosiddette "componenti di conto economico complessivo" può essere presentata distintamente per ciascuna riserva di patrimonio netto nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o, in alternativa, nelle note di commento. Per l'esercizio 2011, la Società ha scelto di presentare questa analisi nelle note esplicative al bilancio d'esercizio.

- *Ias 24 - Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*. La nuova versione dello Ias 24 ha apportato alcune modifiche alla definizione di parti correlate rilevanti ai fini dell'informativa di bilancio. Inoltre, è stata introdotta la facoltà di fornire un'informativa più sintetica per le società controllate o sottoposte a influenza notevole da parte di enti governativi.

- *Ifrs 3 – Aggregazioni aziendali*. E' stato chiarito che le partecipazioni di minoranza che rappresentano interessenze di terzi nella società acquisita e che danno diritto, in caso di liquidazione, ad una quota proporzionale delle sue attività nette, possono essere valutate al loro "fair value" o al valore riconosciuto alle attività nette acquisite, in base alla percentuale di partecipazione corrispondente. Tutti gli altri tipi di partecipazione di minoranza devono essere valutati al "fair value" alla data di acquisizione, salvo che siano previsti specifici criteri di valutazione in altri principi internazionali.

- *IAS 32 - Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti emessi.* L'emendamento disciplina la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o "warrant") denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato.

- *Modifiche allo IFRIC 14 - Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima.* Il documento costituisce un'interpretazione dello IAS 19 "Benefici a dipendenti". L'emendamento si applica in circostanze limitate, quando un'entità è soggetta a requisiti di pagamenti minimi ed esegue un pagamento anticipato di contribuzioni per rispettare tali requisiti. L'emendamento permette a tale entità di trattare il pagamento anticipato come attività.

- *Ifric 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale*. Il documento interpretativo chiarisce il criterio di contabilizzazione che il debitore deve applicare in caso di estinzione di una passività finanziaria attraverso strumenti

rappresentativi di capitale a favore del creditore. In particolare, è previsto che gli strumenti di capitale emessi costituiscano il corrispettivo per l'estinzione della passività e debbano essere valutati al "fair value" alla data di estinzione della passività. L'eventuale differenza tra il valore contabile della passività estinta ed il valore iniziale degli strumenti rappresentativi di capitale deve essere rilevata a conto economico.

- *Miglioramenti agli International Financial Reporting Standards*. Si riferiscono a modifiche e migliorie apportate a vari principi già esistenti. Le più significative sono quelle riportate precedentemente con riferimento allo Ias 1 e allo Ifrs 3. Inoltre, con riferimento allo *Ifrs 7 – Strumenti finanziari: informativa aggiuntiva*, sono state introdotte alcune modifiche tese a semplificare e migliorare l'informativa richiesta. In particolare, non è più richiesta l'informativa sul valore contabile delle attività finanziarie che sarebbero scadute qualora i loro termini non fossero stati rinegoziati.

Principi contabili applicabili dopo il 31 dicembre 2011 e non adottati in via anticipata del Gruppo

Si riassumono di seguito i principi contabili, le interpretazioni e le modifiche ai principi contabili esistenti che, a partire dagli esercizi che chiuderanno dopo il 31 dicembre 2011 o successivamente, saranno applicabili al Gruppo e che il Gruppo stesso ha deciso di non applicare anticipatamente:

- *Modifiche allo Ifrs 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative*. La modifica amplia l'informativa richiesta in caso di trasferimento di attività finanziarie con riferimento, in particolare, alle attività finanziarie trasferite in cui si è mantenuto un coinvolgimento, alla data di bilancio.

- *Ifrs 9 – Strumenti finanziari*. Il documento rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire integralmente lo Ias 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione sostituendo le diverse regole previste dallo Ias 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica introdotta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di "fair value" di una passività finanziaria designata come valutata al "fair value" attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività finanziaria stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nelle componenti di conto economico complessivo, senza transitare più nel conto economico.

- *Ifrs 10 – Bilancio consolidato*. Il principio introduce un nuovo criterio per definire l'esistenza del controllo e conseguentemente dell'obbligo di consolidamento. Il documento individua tre elementi cui fare riferimento nella valutazione dell'esistenza del "controllo": il potere ("the power"), l'esposizione alla variabilità dei rendimenti derivanti dal rapporto partecipativo e il legame tra potere e rendimento, ossia la capacità di usare

il potere per influenzare i rendimenti variabili. L'IFRS 10 sostituisce il SIC-12 "Consolidamento – Special Purpose Entities", così come le disposizioni rilevanti dello IAS 27 "Bilancio Consolidato e Separato". Il principio, soggetto ancora ad omologazione da parte dell'Unione Europea, è applicabile a partire dal 1° gennaio 2013.

- *Ifrs 11 – Joint arrangements*. Il documento sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint-ventures e il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. In particolare, il documento individua due tipologie di "joint arrangements": le "joint-ventures" e le "joint-operations". In base allo Ifrs 11, le joint-ventures devono essere valutate con il metodo del patrimonio netto e non è più quindi ammesso come metodologia alternativa di valutazione il consolidamento proporzionale previsto dallo Ias 31 per questa tipologia di "joint-arrangement". Come lo Ifrs 10, il documento è ancora soggetto alla omologazione da parte dell'Unione Europea ed è applicabile a partire dal 1 gennaio 2013.

- *Ifrs 12 – Disclosures of interests in Other entities*. Raccoglie tutti gli obblighi di informativa previsti dal bilancio consolidato, riguardanti società controllate, joint arrangements, società collegate e entità strutturate non consolidate. L'informativa è più ampia di quella attualmente prevista dai vigenti Ias 27, Ias 28 e Ias 31. Il principio, soggetto ancora ad omologazione da parte dell'Unione Europea, è applicabile a partire dal 1° gennaio 2013.

- *IFRS 13 – Valutazione a Fair Value*. Con questo principio, lo IASB ha definito uno standard uniforme e completo per la valutazione a " fair vale". Il nuovo principio si applica a partire dal 1° gennaio 2013 e rappresenta la guida di riferimento per tutti gli altri principi che richiedono o permettono l'applicazione del criterio del "fair value. L'Unione Europea non ha ancora concluso il relativo processo di omologazione.

- *Modifiche allo IAS 19 – Benefici per i dipendenti*. La modifica più significativa riguarda la cessazione dell'opzione esistente per il riconoscimento di utili e perdite attuariali, che devono essere riconosciuti integralmente e direttamente nelle componenti di conto economico complessivo, con conseguente eliminazione del cosiddetto metodo del "corridoio". Gli emendamenti allo IAS 19 saranno applicabili per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° gennaio 2013 e non sono stati ancora omologati dall'Unione Europea.

- *Modifiche allo Ias 1 – Presentazione del bilancio.* La modifica comporta l'obbligo di raggruppare le componenti del conto economico complessivo a seconda che esse possano o meno essere successivamente riclassificate a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo il 1 luglio 2012 e non è stato ancora omologato dall'Unione Europea
- *Modifiche allo Ias 32 – Strumenti finanziari e allo Ifrs 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative.* Sono specificati i criteri da rispettare per la compensazione degli strumenti finanziari e l'informativa integrativa da riportare in bilancio al riguardo.

La Società sta analizzando i principi e le interpretazioni indicati e valutando se la loro adozione, ove applicabili, avrà un impatto significativo.

4. Stime e assunzioni

La predisposizione dei bilanci richiede l'applicazione di principi e metodologie contabili, da parte degli amministratori, che, in talune circostanze, trovano fondamento in difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria, il conto economico e il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che, relativamente al Gruppo, richiedono più di altri maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

Riconoscimento dei ricavi relativi a contratti di fornitura di energia elettrica e gas

Nel settore delle c.d. "*utilities company*", l'attività operativa di chi commercializza si svolge sostanzialmente in assenza di gestione di rimanenze di magazzino in quanto lo stoccaggio di tali beni risulterebbe tecnicamente complesso, e quindi particolarmente oneroso, e non produttivo di significativi benefici. In virtù di ciò, il *driver* principale nella contabilizzazione di costi e ricavi per competenza è il bilancio energetico cioè la quadratura tra i volumi stimati acquistati e quelli stimati venduti, nell'assunto che tutto ciò che viene stimato come acquistato entro l'esercizio non può che essere venduto entro il medesimo periodo.

Sulla base di quanto sopra esposto, la direzione del Gruppo procede alla stima del bilancio energetico a fine esercizio utilizzando tecniche valutative, ritenute idonee allo scopo, che permettono di determinare i volumi stimati acquistati e, conseguentemente, quelli stimati venduti. La definizione precisa del bilancio energetico dipende, tuttavia, da consumi conoscibili solo parecchi mesi dopo la chiusura dell'esercizio. Di conseguenza, la stima dei volumi acquisiti, svolta ai fini della predisposizione del bilancio, può comportare effetti significativi sul calcolo dei ricavi e dei costi del Gruppo nel caso in cui in sede di consuntivazione del bilancio energetico si realizzino differenze rilevanti. Tuttavia, si ritiene opportuno precisare che tali effetti non dovrebbero originare grossi impatti in termini di marginalità, a qualsiasi livello questa venga calcolata.

Riduzione di valore delle attività

Le attività materiali e immateriali con vita utile definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia originata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono

indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede l'esercizio di valutazioni soggettive, da parte degli amministratori, basate sulle informazioni disponibili all'interno delle società del Gruppo e provenienti dal mercato, nonché derivanti dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, la direzione del Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee allo scopo. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

Sulle base delle valutazioni fatte dal *management* del Gruppo Fintel, non emergono indicatori che possano determinare una riduzione delle attività a vita utile definita.

Valutazione dell'avviamento

L'avviamento è sottoposto a verifica annuale (*"impairment test"*) al fine di accertare se si sia originata una riduzione di valore dello stesso, che va rilevata tramite una svalutazione, quando il valore netto contabile dell'unità generatrice di flussi di cassa alla quale l'avviamento è "allocato" risulti superiore al suo valore recuperabile (definito come il maggior valore tra il valore d'uso ed il *fair value* della stessa). La verifica di conferma di valore richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e provenienti dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee allo scopo. Le medesime verifiche di valore e le medesime tecniche valutative sono applicate sulle attività immateriali e materiali a vita utile definita quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

Svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite connesse al portafoglio crediti del Gruppo. Sono stati effettuati accantonamenti a fronte di perdite attese su crediti, stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischiosità creditizia, a importi insoluti correnti e storici, storni e incassi, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Pur ritenendo congruo il fondo stanziato, l'uso di ipotesi diverse o il cambiamento delle condizioni economiche potrebbe riflettersi in variazioni del fondo svalutazione crediti e, quindi, avere un impatto sugli utili. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

Imposte anticipate

La contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di un imponibile fiscale negli esercizi futuri. La valutazione degli imponibili attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte anticipate dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate.

Fondo smantellamento e ripristino

Nel calcolo della passività relativa allo smantellamento e ripristino degli impianti fotovoltaici ed eolici l'obbligazione, basata su ipotesi finanziarie e ingegneristiche, è calcolata attualizzando i flussi futuri di cassa attesi che il Gruppo ritiene di dover pagare a seguito dell'operazione di smantellamento.

Il tasso di sconto impiegato per l'attualizzazione della passività è quello cosiddetto privo di rischio, al lordo delle imposte ("risk free rate").

Tale passività è quantificata dalla direzione aziendale sulla base della tecnologia esistente alla data di valutazione ed è rivista, ogni anno, tenendo conto dello sviluppo nelle tecniche di smantellamento e ripristino, nonché della continua evoluzione delle leggi esistenti.

Successivamente, il valore dell'obbligazione è adeguato per riflettere il trascorrere del tempo e le eventuali variazioni di stima.

5. Gestione dei rischi finanziari

Il coordinamento e il monitoraggio dei principali rischi finanziari è accentrato nella tesoreria della Capogruppo, Fintel Energia, la quale, all'occorrenza, fornisce direttive per la gestione delle diverse tipologie di rischio e per l'utilizzo di strumenti finanziari. La politica di gestione dei rischi del Gruppo Fintel è caratterizzata principalmente da:

- definizione a livello centrale di linee guida alle quali deve essere ispirata la gestione operativa per quanto attiene i rischi di mercato, di liquidità e dei flussi finanziari;
- monitoraggio dei risultati conseguiti;
- diversificazione dei propri impegni/obbligazioni e del proprio portafoglio prodotti.

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

La massima esposizione al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2011 e 2010 è rappresentata dal valore contabile delle attività indicate nella tabella di seguito riportata:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Altre attività non correnti	1.242	138
Crediti commerciali	23.774	26.993
Crediti per imposte correnti	217	10
Altre attività correnti	4.484	2.984
Totale lordo	**29.718**	**30.125**
F.do svalutazione crediti commerciali	(2.671)	(2.150)
Totale	**27.047**	**27.975**

Le altre attività non correnti includono principalmente i crediti vantati verso la controllante Hopafi Srl a fronte della cessione della partecipazione del 49% nella controllata Energogreen Renewables effettuata nel corso dell'esercizio; il credito è bilanciato dal debito verso la controllante per l'acquisizione del 49% residuo della controllata Energogreen Srl avvenuto contestualmente ed a pari condizioni e termini di pagamento.

I crediti commerciali sono relativi alla vendita di energia elettrica e gas a clienti della Società. Il rischio di insolvenza è controllato centralmente dalla funzione *credit controller* che verifica costantemente l'esposizione creditizia della Società, monitora gli incassi dei crediti commerciali e verifica, attraverso, lo svolgimento di analisi qualitative e quantitative del merito creditizio, l'accettazione o meno di nuovi clienti. Al fine di ridurre il rischio di credito, la Società stipula una polizza di assicurazione dei crediti commerciali, di importo superiore a Euro 5.000, con la compagnia Coface Assicurazioni SpA. La stipula della suddetta polizza assume rilievo anche con riguardo all'attività di analisi qualitativa del merito creditizio finalizzata all'accettazione o meno di nuovi clienti.

I crediti commerciali sono rilevati al netto del fondo svalutazione crediti che ammonta a Euro 2.671 migliaia al 31 dicembre 2011 e a Euro 2.150 migliaia al 31 dicembre 2010. Tale svalutazione è calcolata sulla base dell'analisi di singole posizioni creditorie per le quali si manifestano oggettive condizioni d'inesigibilità totale o parziale.

Le altre attività correnti includono le imposte erariali e addizionali sulla fornitura di energia elettrica e gas, i crediti per IVA, i risconti attivi su premi per strumenti finanziari derivati, i crediti per contributi del Gestore Servizi Energetici ("GSE") da incassare. Essi presentano, nel complesso, un basso livello di rischio di credito.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è associato con la capacità di soddisfare gli impegni derivanti dalle passività finanziarie assunte dal Gruppo. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide, di titoli a breve termine e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Il rischio di liquidità è gestito in modo accentrato dal Gruppo in quanto la direzione amministrativa monitora periodicamente la posizione finanziaria netta dello stesso attraverso la predisposizione di opportune reportistiche dei flussi di cassa in entrata e in uscita, sia consuntive sia previsionali. In tal

modo, il Gruppo mira ad assicurare l'adeguata copertura dei fabbisogni, monitorando accuratamente finanziamenti, linee di credito aperte e i relativi utilizzi, al fine di ottimizzare le risorse e gestire le eventuali eccedenze temporanee di liquidità.

L'obiettivo del Gruppo è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di *business*, garantisca un livello di liquidità adeguato per il Gruppo stesso, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenendo un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

Si segnala, infine, che nella scelta delle controparti per la gestione di risorse finanziarie temporaneamente in eccesso il Gruppo ricorre solo a interlocutori di elevato standing creditizio.

Le seguenti tabelle forniscono un'analisi per scadenza delle passività al 31 dicembre 2011 e 2010. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni, al lordo degli interessi maturati al 31 dicembre. Gli interessi sono stati calcolati a seconda dei termini contrattuali dei finanziamenti.

Migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011			
	Meno di 1 anno	**Tra 1 e 2 anni**	**Tra 2 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Debiti vs banche per anticipi sbf	5.303			
Debiti vs banche per finanziamenti passivi	64			
Finanziamenti a mlt	899	1.900	1.032	218
Debiti finanziari per leasing	1.277	1.664	10.724	11.743
Debiti finanziari verso soci	1.935	2.995		
Debiti commerciali	31.040			
Altre passività correnti	4.474			
Altre passività non correnti		1.181	318	
Totale	**44.992**	**7.740**	**12.074**	**11.961**

Migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2010			
	Meno di 1 anno	**Tra 1 e 2 anni**	**Tra 2 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Debiti vs banche per anticipi sbf	6.958			
Ratei passivi	67			
Finanziamenti a mlt	3.944	57	166	291
Debiti finanziari per leasing	534	786	2.136	8.213
Debiti commerciali	29.812			
Altre passività correnti	1.908			
Altre passività non correnti			559	
Totale	**43.223**	**843**	**2.861**	**8.504**

L'analisi delle passività finanziare suddivise per scadenze mette in evidenza una sostanziale invarianza dei debiti entro un anno al 31 dicembre 2011 rispetto al precedente esercizio. La principale variazione è riscontrabile nei finanziamenti a medio / lungo termine dove, nel 2010, per effetto del mancato rispetto di alcuni "covenants" previsti dai contratti di finanziamento, la Capogruppo aveva esposto come indebitamento finanziario a breve un importo pari ad Euro 2.800 migliaia circa, mentre nel 2011 la stessa società, avendo rispettato tutti i "covenants" previsti, ha

classificato correttamente i debiti finanziari mantenendo le scadenze contrattuali senza dover fare alcuna riclassifica.

Ai fini di una più corretta interpretazione dell'indebitamento finanziario a breve, si segnala inoltre che il debito verso soci della Capogruppo, pari ad Euro 1.935 migliaia ed esposto come indebitamento corrente è stato invece utilizzato dalla società nell'operazione di sottoscrizione e aumento del capitale sociale realizzata nel primo scorcio del 2012. Si evidenzia infine che, nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale deliberata il 2 aprile del 2012, l'Assemblea dei Soci ha dato delega al Consiglio di Amministrazione per effettuare ulteriori aumenti di capitale a pagamento con o senza il diritto di opzione fino ad un massimo di Euro 16.000 migliaia.

Si segnala inoltre che all'interno dei debiti commerciali sono presenti i debiti relativi all'impianto denominato Monte San Giusto (Euro 12,9 milioni) in quanto, a causa delle note condizioni del mercato del credito nei mesi scorsi, l'impianto è stato finanziato in full equity dal Gruppo. È in fase di chiusura il finanziamento del suddetto impianto attraverso leasing con primario istituto di credito; conseguentemente, a breve, il debito commerciale menzionato si trasformerà in debito finanziario da rimborsare in 18 anni.

Pertanto, tenuto conto di quanto sopra riportato e meglio illustrato nella precedente nota 2.1, nonché dell'esistenza di linee di fido pari a circa Euro 7.365 migliaia, di cui utilizzate al 31 dicembre 2011 per Euro 5.225 migliaia circa, e dell'esistenza di attività finanziarie a breve, in particolare crediti commerciali, oltre che disponibilità liquide, si ritiene che la Società sarà in grado di far fronte alle proprie obbligazioni nel breve termine.

Rischio di mercato

Nell'esercizio della sua operatività, il Gruppo risulta potenzialmente esposto ai seguenti rischi di mercato:

- rischio di oscillazione dei prezzi;
- rischio di oscillazione dei tassi di cambio;
- rischio di oscillazione dei tassi di interesse.

Tali rischi sono essenzialmente gestiti a livello centrale dalla capogruppo Fintel Energia.

Rischio di oscillazione dei prezzi

Il Gruppo Fintel è esposto al rischio di variazione dei prezzi delle *commodity* energetiche perchè i contratti di acquisto dell'energia elettrica e del gas naturale sono indicizzati a specifici parametri di riferimento quali l'*ITEC* (*Italian Electricity Cost)*, per l'energia elettrica, e l'indice energetico, per il gas naturale. Entrambi gli indici sopra menzionati sono dipendenti dall'andamento del prezzo del carbone, dell'olio combustibile e del gasolio.

Al fine di limitare il rischio legato alle variazioni dei prezzi delle *commodity*, che incide sulla marginalità della Società e quindi del Gruppo, Fintel Energia stipula contratti di vendita sostanzialmente indicizzati agli stessi parametri caratterizzanti gli acquisti; pertanto, il rischio

permane unicamente con riferimento ad un eventuale disallineamento tra le posizioni passive e quelle attive dovuto a una diversa incidenza delle fasce di consumo. Inoltre, al fine di monitorare adeguatamente l'esecuzione di tale strategia, la direzione della Società è direttamente coinvolta nella stipula e nella verifica delle condizioni contrattuali passive nonché nella predisposizione dei contratti di vendita ai clienti finali. Il controllo dei prezzi, sia dal lato acquisto sia dal lato vendita, risulta essere il principale strumento in capo al Gruppo al fine di mantenere un'adeguata marginalità e di ridurre i fattori di incertezza sopra descritti.

Rischio di oscillazione dei tassi di cambio

Il rischio di cambio è legato all'operatività in aree valutarie diverse dall'area Euro. Il Gruppo Fintel non risulta essere particolarmente esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio, in quanto:

- seppur il prezzo di acquisto delle *commodity* è legato all'andamento dei prezzi dei combustibili che, sui mercati internazionali, sono valorizzati in dollari statunitensi, l'effetto dell'oscillazione del cambio Euro/dollaro statunitense è mitigato dalla predisposizione di contratti di vendita indicizzati ai medesimi parametri con cui sono acquistate le materie prime. In tale modo, il Gruppo trasferisce il rischio di variazione del costo di acquisto delle *commodity* sui clienti finali;
- il Gruppo intrattiene significativi rapporti in Serbia attraverso le controllate Fintel Energija AD, MK-Fintel-Wind AD ed Energogreen Doo; società impegnate nello studio, realizzazione e sviluppo di una serie di progetti nell'ambito delle energie rinnovabili. Essendo però tali iniziative in una fase di sostanziale *start-up*, l'impatto di variazioni anche importanti del tasso di cambio sul bilancio consolidato del Gruppo non risulta essere significativo.

Rischio di oscillazione dei tassi di interesse

Il rischio di oscillazione dei tassi di interesse a cui è esposto il Gruppo Fintel è originato dai debiti finanziari. I debiti a tasso fisso espongono il Gruppo a un rischio correlato alle variazioni del *fair value* del debito a loro volta connesse alle variazioni sul mercato dei tassi di riferimento. I debiti a tasso variabile espongono il Gruppo a un rischio di *cash flow* originato dalla volatilità dei tassi.

L'indebitamento finanziario del Gruppo è rappresentato da debiti a breve termine verso banche, da finanziamenti a medio/lungo termine erogati da istituti di credito e da debiti per locazioni finanziarie.

Fino all'esercizio 2009, la politica perseguita dal Gruppo è stata di non attivare specifiche forme di copertura del rischio di tasso di interesse, né di utilizzare strumenti derivati. Durante l'esercizio 2010, invece, la controllata Pollenza Sole Srl ha stipulato un contratto di *Interest Rate Cap* con *spread* a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse applicato ai contratti di locazione finanziaria per la realizzazione dell'impianto fotovoltaico di "Pollenza Solar II".

In considerazione del fatto che in futuro si prevede di sottoscrivere ulteriori significativi contratti di locazione finanziaria non è escluso che il Gruppo addivenga alla decisione di implementare operazioni di copertura dei rischi di oscillazione dei tassi di interesse, totale o parziale, su basi sistematiche.

Gli effetti di una variazione nei tassi di interesse nella misura prevedibile nei prossimi dodici mesi sono considerati poco significativi nel contesto del bilancio del Gruppo.

Altri rischi

Oltre ai sopra citati rischi, si rileva che il Gruppo Fintel è fortemente dipendente da un numero molto limitato di fornitori, sia nel mercato dell'energia elettrica sia in quello del gas naturale, nei confronti dei quali ha sottoscritto contratti di fornitura sia annuali che pluriennali. Tuttavia, l'elevato numero di distributori disponibili sul mercato e la sottoscrizione di contratti di fornitura di durata breve, costituiscono un'opportunità per il Gruppo di ricerca della soluzione economicamente più vantaggiosa alla scadenza delle sopra citate forniture.

Rischio di capitale

L'obiettivo del Gruppo nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo tale da garantire rendimenti ai soci e benefici agli altri portatori di interesse. Inoltre, il Gruppo si prefigge l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento.

Il Gruppo monitora il capitale sulla base del rapporto tra posizione finanziaria netta e capitale investito netto ("*gearing ratio*"). Il debito netto è calcolato come totale dell'indebitamento, inclusi finanziamenti correnti e non correnti, e dell'esposizione bancaria netta. Il capitale investito netto è calcolato come somma tra totale patrimonio netto e posizione finanziaria netta.

I "*gearing ratio*" al 31 dicembre 2011 e 2010 sono presentati nella seguente tabella:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Debiti finanziari non correnti:		
- Leasing	19.041	8.911
- Altri	2.935	471
Debiti finanziari correnti:		
- Leasing	801	354
- Altri	6.117	10.969
Debiti finanziari correnti vs. soci	4.930	0
Disponibilità liquide	(2.649)	(2.630)
Debito netto (A)	**31.174**	**18.074**
Patrimonio netto (B)	**1.314**	**3.197**
Capitale investito netto (C=A+B)	**32.488**	**21.271**
Gearing ratio (A/C)	***96,0%***	***85,0%***

L'incremento del *gearing ratio* è imputabile principalmente all'incremento dei debiti per leasing, e quindi all'incremento degli investimenti effettuati nell'esercizio a fronte di impianti per la produzione di energia alternativa, come già ampiamente discusso nella Relazione sulla gestione. Laddove l'indicatore venisse calcolato escludendo i debiti per leasing e il debito finanziario verso la

controllante Hopafi Srl (utilizzato per la sottoscrizione dell'aumento di capitale nel 2012), il *gearing ratio* risulterebbe pari allo 83% al 31 dicembre 2011 da confrontare con il 73,4% riferibile al 31 dicembre 2010. L'indicatore migliorerà ulteriormente al completamento dell'operazione di aumento di capitale deliberata ad aprile 2012 dall'Assemblea e meglio descritto nella successiva nota 19.

6. Attività e passività finanziarie per categoria

La seguente tabella fornisce una ripartizione delle attività e delle passività finanziarie del Gruppo per categoria, con indicazione del corrispondente *fair value*, al 31 dicembre 2011 e 2010:

	Al 31 dicembre 2011						
Migliaia di Euro	Attività e passività finanziarie valutate al fair value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Finan.ti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo amm.to	Totale	Fair value
Altre attività non correnti			1.242			1.242	1.242
Crediti commerciali			21.103			21.103	21.103
Altre attività correnti			4.484			4.484	4.484
Disponibilità liquide			2.649			2.649	2.649
Totale	**-**	**-**	**29.478**	**-**	**-**	**29.478**	**29.478**
Debiti finanziari					9.051	9.051	9.051
Debiti per leasing					19.842	19.842	19.842
Debiti finanziari verso soci					4.930	4.930	4.930
Altre passività non correnti					1.499	1.499	1.499
Debiti commerciali					31.040	31.040	31.040
Passività per derivati	470					470	470
Altre passività correnti					4.474	4.474	4.474
Totale	**470**	**-**	**-**	**-**	**70.836**	**71.306**	**71.306**

	Al 31 dicembre 2010						
Migliaia di Euro	Attività e passività finanziarie valutate al fair value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Finan.ti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo amm.to	Totale	Fair value
Altre attività non correnti			138			138	138
Crediti commerciali			24.843			24.843	24.843
Altre attività correnti			2.984			2.984	2.984
Disponibilità liquide			2.630			2.630	2.630
Totale	**-**	**-**	**30.595**	**-**	**-**	**30.595**	**30.595**
Debiti finanziari					11.439	11.439	11.439
Debiti per leasing					9.265	9.265	9.265
Altre passività non correnti					559	559	559
Debiti commerciali					29.812	29.812	29.812
Passività per derivati	165					165	165
Altre passività correnti					1.909	1.909	1.909
Totale	**165**	**-**	**-**	**-**	**52.984**	**53.149**	**53.149**

7. IFRS 8: informativa per area d'affari

Il Gruppo Fintel adotta uno schema primario per l'informativa per area d'affari basato sui segmenti operativi. I segmenti operativi sono i seguenti:

- segmento operativo del "Gas" naturale, riguardante l'attività di acquisto e di vendita di gas naturale;
- segmento operativo dell'"Energia elettrica", riguardante l'attività di acquisto e di vendita di energia elettrica;
- segmento "Renewables", riguardante l'attività di produzione e vendita di energia elettrica da fonte rinnovabile e dalla consulenza, progettazione e installazione di tecnologie e impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili
- segmento "Altro", riguardante le attività residuali, costituite, quella di telecomunicazione e altre attività minori.

In considerazione del fatto che (a) il Gruppo Fintel opera sul territorio nazionale; e (b) l'operatività in Serbia è in una fase di sostanziale *start up*, non verranno fornite informazioni per aree geografiche in quanto non significative.

Nelle tabelle che seguono sono riportati i dati economici e patrimoniali per area d'affari, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 del Gruppo Fintel.

	al 31 dicembre 2011					
Euro Migliaia	**Gas**	**Energia elettrica**	**Renewables**	**Altro**	**Totale non allocato**	**Totale**
Ricavi delle vendite	13.128	18.340	8.174	219		**39.861**
Costi per materie prime	(11.980)	(16.288)	(13.298)	(243)		**(41.809)**
Primo margine	**1.148**	**2.052**	**(5.124)**	**(24)**	**-**	**(1.948)**
Costi per servizi			(6.388)		(1.271)	**(7.659)**
Costi capitalizzati per costruzioni interne			14.187			**14.187**
Costi per il personale			(220)		(1.564)	**(1.784)**
Ammortamenti e svalutazioni			(1.189)		(1.334)	**(2.523)**
Altri costi			(140)		(227)	**(366)**
Risultato operativo	**1.148**	**2.052**	**1.126**	**(24)**	**(4.395)**	**(93)**
Proventi finanziari					156	**156**
Oneri finanziari					(1.114)	**(1.114)**
Imposte					(105)	**(105)**
Risultato netto	**1.148**	**2.052**	**1.126**	**(24)**	**(5.458)**	**(1.156)**

	al 31 dicembre 2010					
Euro Migliaia	**Gas**	**Energia elettrica**	**Renewables**	**Altro**	**Totale non allocato**	**Totale**
Ricavi	17.669	26.680	10.132	280		**54.761**
Costi per materie prime	(17.369)	(24.900)	(2.646)	(326)		**(45.241)**
Primo margine	**300**	**1.780**	**7.486**	**(46)**	**-**	**9.520**
Costi per servizi			(8.110)		(2.435)	**(10.545)**
Costi capitalizzati per costruzioni interne			2.404		0	**2.404**
Costi per il personale			(232)		(1.446)	**(1.679)**
Ammortamenti e svalutazioni			(206)		(1.839)	**(2.045)**
Altri costi			(112)		(278)	**(390)**
Risultato operativo	**300**	**1.780**	**1.230**	**(46)**	**(5.998)**	**(2.734)**
Proventi finanziari					466	**466**
Oneri finanziari					(718)	**(718)**
Imposte					1.079	**1.079**
Risultato netto	**300**	**1.780**	**1.230**	**(46)**	**(5.170)**	**(1.907)**

Si riporta di seguito la riconciliazione delle informazioni patrimoniali sopra rappresentate con il totale attivo e passivo consolidati esposti nei relativi bilanci al 31 dicembre 2011 e 2010:

Euro Migliaia	Al 31 dicembre 2011					Al 31 dicembre 2010				
	Gas	Energia elettrica	Renewables	Altro	Totale	Gas	Energia elettrica	Renewables	Altro	Totale
Attività correnti	9.375	13.054	3.403	153	25.985	11.259	16.995	772	171	29.197
Attività non correnti	2.596	1.552	42.105	33	46.287	2.829	1.827	18.571	35	23.261
Totale allocato	**11.971**	**14.607**	**45.508**	**186**	**72.272**	**14.088**	**18.821**	**19.343**	**206**	**52.459**
Non allocato										
Crediti per imposte correnti					217					10
Crediti per imposte anticipate					2.935					1.798
Disponibilità liquide					2.649					2.630
TOTALE ATTIVITA'					**78.073**					**56.897**
Passività correnti	7.484	10.421	17.487	122	35.514	8.930	13.479	9.177	135	31.721
Passività non correnti	851	1.185	3.399	14	5.449	336	507	35	5	883
Totale allocato	**8.335**	**11.606**	**20.887**	**136**	**40.963**	**9.266**	**13.986**	**9.212**	**141**	**32.604**
Non allocato										
Debiti finanziari					28.893					20.704
Debiti Finanziari Correnti Vs. Soci					4.930					
Imposte differite					185					227
Passività per derivati					470					165
Debiti per imposte correnti					1.318					-
Parimonio netto					1.314					3.197
TOTALE PASSIVITA'					**78.073**					**56.897**

8. Informazioni su garanzie prestate, impegni e altre passività potenziali

Di seguito sono riassunte le garanzie prestate, gli impegni e le altre passività potenziali facenti capo al Gruppo Fintel in favore di terzi.

a) Fidejussioni a garanzia del pagamento delle forniture di energie elettrica e gas naturale

Ammontano a Euro 3.921 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 3.869 migliaia al 31 dicembre 2010) e si riferiscono a una fidejussione assicurativa e a fidejussioni bancarie sottoscritte con alcuni istituti di credito a favore dei fornitori di energia elettrica e di gas naturale a garanzia del pagamento delle relative forniture.

b) Fidejussioni a garanzia del pagamento delle accise

Ammontano a circa Euro 955 migliaia al 31 dicembre 2011, Euro 1.218 migliaia al 31 dicembre 2010, e si riferiscono a fidejussioni sottoscritte con alcuni istituti di credito a garanzia dei tributi dovuti sui quantitativi di gas naturale e di energia elettrica che si prevede vengano immessi in consumo mensilmente nel territorio nazionale.

c) Fidejussioni prestate dalla Società alle banche in favore di società controllate

Ammontano a Euro 1.586 migliaia al 31 dicembre 2011 e si riferiscono a garanzie prestate da Fintel Energia in favore delle controllate Fintel Toscana Srl, Bore Chienti e di Pollenza Sole Srl a beneficio di alcuni istituti di credito a garanzia di linee fido concesse alle controllate o a favore dei Comuni a

garanzia dell'impegno preso dalle società del Gruppo Fintel per lo smantellamento degli impianti di produzione di energia alternativa.

d) Canoni di *leasing* operativo

Di seguito si dettagliano i canoni di leasing operativo relativi prevalentemente ai canoni da pagare sugli immobili in locazione, suddivisi per orizzonte temporale, che verranno versati dal Gruppo Fintel negli esercizi futuri.

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Meno di 1 anno	126	139
Tra 1 e 5 anni	304	429
Oltre 5 anni	0	0
Totale	**429**	**568**

e) Impegni di acquisto

Al 31 dicembre 2011 non sono sottoscritti ordini di acquisto vincolanti o altri contratti significativi per l'acquisto di pannelli fotovoltaici o altro materiale utilizzato dalle società del Gruppo per lo svolgimento della loro attività. Al 31 dicembre 2010 risultavano invece sottoscritti ordini per l'acquisto di pannelli fotovoltaici da utilizzare nella costruzione di impianti a terra per la produzione di energia elettrica da fonte rinnovabileper un valore complessivo Euro 820 migliaia.

e) Passività potenziali

A seguito di alcune operazioni di controllo da parte dell'Agenzia delle Entrate della Direzione Provinciale di Macerata per il periodo d'imposta 2007, nel marzo del 2010, l'Agenzia delle Entrate ha notificato un processo verbale di constatazione nei confronti della Società contenente, oltre ad alcune violazioni formali, contestazioni riferite ad un'erronea applicazione dell'aliquota IVA agevolata e a una non corretta deduzione di costi inerenti l'attività aziendale in materia di imposte dirette. In data 24 maggio 2011, la medesima Agenzia delle Entrate, esperita la fase interlocutoria, ha notificato alla Società l'avviso di accertamento contenente il provvedimento di irrogazione delle sanzioni amministrative. Nel successivo contraddittorio instaurato ai fini dell'accertamento con adesione l'Ufficio ha respinto le richieste avanzate dalla Società. Pertanto, in data 6 dicembre 2011, la Società ha depositato ricorso formale contro i vari pronunciamenti dell'Agenzia stessa tuttora pendente dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Macerata. Nonostante la Società non ritenga condivisibili i rilievi, la stessa avendo stanziato nel corso dell'esercizio precedente un fondo a copertura delle potenziali soccombenze per Euro 130 migliaia, alla luce dei nuovi accadimenti ritiene lo stesso fondo tuttora congruo e capiente.

f) Attività potenziali

Come evidenziato nella Relazione sulla gestione, nel corso dell'esercizio il Comune di Camerano ha ridimensionato il permesso a costruire l'impianto fotovoltaico sito nel comune di Camerano, già

concesso al Gruppo, a causa di aspetti paesaggistici erroneamente non considerati dall'ente. Il ridimensionamento del permesso ha reso necessario effettuare lo smantellamento di parte delle opere già realizzate e il ripristino dell'area, con il sostenimento di costi imprevisti e conseguente riduzione dell'attività produttiva prevista. I costi complessivamente sostenuti per lo smantellamento e il ripristino, imputati interamente al conto economico dell'esercizio 2011, sono pari ad Euro 776 migliaia.

Il Gruppo ha avviato procedure legali di fronte al TAR delle Marche per il recupero dei danni subiti a seguito della sospensione del permesso a costruire già rilasciato dal Comune di Camerano.

STATO PATRIMONIALE

9. Immobilizzazioni materiali

La voce in oggetto e le relative movimentazioni per i bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 sono dettagliabili come segue:

Euro migliaia	Al 31 dicembre 2011									
	Costo storico iniziale	F.do amm.to iniziale	Valore netto contabile iniziale	Investimenti	Amm.ti	Dismissioni	Modif area consol e altre variazioni	Costo storico finale	F.do amm.to finale	Valore netto contabile finale
Terreni	1.130		1.130				613	1.743		1.743
Impianti e macchinari	6.069	(280)	5.789	21.637	(1.175)	(2)	11.011	38.709	(1.449)	37.259
Altri beni	572	(290)	282	63	(66)	(54)	0	527	(304)	224
Imm. mat. in corso	11.621		11.621	685			(11.113)	1.192		1.192
Immob. Materiali	**19.392**	**(570)**	**18.822**	**22.385**	**(1.241)**	**(57)**	**511**	**42.171**	**(1.753)**	**40.418**

Euro migliaia	Al 31 dicembre 2010									
	Costo storico iniziale	F.do amm.to iniziale	Valore netto contabile iniziale	Investimenti	Amm.ti	Dismissioni	Altre variazioni	Costo storico finale	F.do amm.to finale	Valore netto contabile finale
Terreni	830	0	830	300				1.130		1.130
Impianti e macchinari	3.289	(65)	3.224	2.752	(218)		30	6.069	(280)	5.789
Altri beni	447	(226)	221	159	(67)	(31)		572	(290)	282
Imm. mat. in corso	345	0	345	11.324			(47)	11.621		11.621
Immob. Materiali	**4.911**	**(291)**	**4.620**	**14.535**	**(285)**	**(31)**	**(17)**	**19.392**	**(570)**	**18.822**

L'incremento dei terreni, pari ad Euro 613 migliaia si riferisce al terreno di proprietà della neo-consolidata Qualitagro. La società, la cui acquisizione è avvenuta ad ottobre 2011, detiene un terreno sito nella località Potenza Picena dove verrà sviluppato il progetto denominato Potenza Picena Solar della potenza complessiva di 11 MWP.

L'incremento degli impianti e macchinari deriva dal completamento e allacciamento nel corso del 2011 degli impianti fotovoltaici denominati "Pollenza Solar II", "Colbuccaro 1", "Camerano Solar 1" e "Monte San Giusto Solar 1" ed eolici denominati "Giulo 1" gestiti dalle società del gruppo, di cui si è ampiamente parlato nella Relazione sulla gestione.

Il decremento delle immobilizzazioni materiali in corso deriva dalla capitalizzazione degli impianti sopra menzionati. Le immobilizzazioni materiali in corso al 31 dicembre 2011 si riferiscono alle commesse in corso in Serbia e ad altri progetti in corso.

Gli "altri beni" comprendono, principalmente, apparecchiature elettroniche, mobili e arredi e macchine d'ufficio.

Il valore netto contabile dei beni acquistati in *leasing* finanziario (relativi prevalentemente a impianti fotovoltaici) suddiviso per categoria è il seguente:

Euro Migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Impianti e macchinari	20.029	4.873
Immobilizzazioni materiali in corso		4.061
	20.029	**8.934**

10. Immobilizzazioni immateriali

La voce in oggetto e le relative movimentazioni per i bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010

sono dettagliabili come segue:

	Al 31 dicembre 2011									
Euro migliaia	Costo storico iniziale	F.do amm.to iniziale	Valore netto contabile iniziale	Investimenti	Amm.ti	Dismissioni	Altre variazioni	Costo storico finale	F.do amm.to finale	Valore netto contabile finale
Patto di non concorrenza	1.000	(833)	167	0	(167)	0	0	1.000	(1.000)	0
Lista clienti	1.969	(500)	1.469	0	(200)	0	0	1.969	(700)	1.269
Altre imm. immateriali	579	(359)	220	773	(88)	2	52	1.404	(446)	959
Imm. immat. in corso	47	0	47	0	0	0	(47)	0	0	0
Immob. Immateriali	**3.595**	**(1.692)**	**1.903**	**773**	**(455)**	**2**	**5**	**4.373**	**(2.146)**	**2.228**

	Al 31 dicembre 2010									
Euro migliaia	Costo storico iniziale	F.do amm.to iniziale	Valore netto contabile iniziale	Investimenti	Amm.ti	Dismissioni	Altre variazioni	Costo storico finale	F.do amm.to finale	Valore netto contabile finale
Patto di non concorrenza	1.000	(500)	500		(333)			1.000	(833)	167
Lista clienti	1.969	(300)	1.669		(200)			1.969	(500)	1.469
Altre imm. immateriali	517	(306)	211	55	(42)	(4)		579	(359)	220
Imm. immat. in corso			-	47				47	-	47
Immob. Immateriali	**3.486**	**(1.106)**	**2.380**	**102**	**(575)**	**(4)**	**0**	**3.595**	**(1.692)**	**1.903**

La voce “Lista clienti” è pari ad Euro 1.269 migliaia, al netto degli ammortamenti accumulati, e deriva dall’acquisizione del Gruppo Ress, avvenuta nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

La variazione delle altre immobilizzazioni immateriali, passate da Euro 220 migliaia ad Euro 959 migliaia, è dovuta principalmente ai diritti di superficie acquisiti sui terreni non di proprietà del Gruppo al fine di poter realizzare sugli stessi gli impianti fotovoltaici o eolici per la produzione di energia elettrica. I diritti di superficie, acquisiti tutti attraverso leasing finanziario degli impianti a cui si riferiscono, ammontano al 31 dicembre 2011 ad Euro 851 migliaia, al netto degli ammortamenti.

La rimanente parte delle “altre immobilizzazioni immateriali” è costituita prevalentemente dal valore netto contabile dei costi sostenuti per l’acquisto di licenze software.

11. Avviamento

L'"avviamento" registrato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 è pari a Euro 2.399 migliaia e deriva dall'acquisizione del Gruppo Ress, avvenuta nel 2008.

Tale avviamento è riferibile alle seguenti due *Cash Generating Unit* (CGU): Energia elettrica per Euro 1.170 migliaia e Gas per Euro 1.198 migliaia e, per un residuo di Euro 31 migliaia, alla CGU Altro.

Test di *impairment*

Come previsto dai principi contabili di riferimento (IAS 36), il suddetto avviamento è assoggettato a test di *impairment*.

Il valore recuperabile delle CGU di appartenenza (Energia elettrica e Gas) è stato verificato attraverso la determinazione del valore in uso, inteso come il valore attuale dei flussi di cassa operativi (attualizzati secondo il metodo del DCF – *Discounted Cash Flow*), derivante dal piano industriale 2012-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 maggio 2012. La proiezione dei flussi finanziari successivi al periodo coperto dal piano industriale è stata calcolata partendo dal flusso di cassa operativo dell'ultimo anno di periodo esplicito, senza considerare variazioni del capitale circolante e includendo gli investimenti di mantenimento. Tra le assunzioni utilizzate per la determinazione dei flussi di cassa operativi evidenziamo:

- per la CGU Energia elettrica, ricavi contraddistinti da una crescita costante nel triennio con un totale ricavi previsti per il 2012 pari ad Euro 19.580 migliaia fino ad Euro 26.300 migliaia a fine triennio (CAGR 9,1% su base triennale). Analogamente, si evidenziano risultati operativi in termini di EBITDA, in percentuale sul totale ricavi, in sensibile miglioramento passando da 1,4% nel 2012 a 3,1% a fine piano;

- per la CGU Gas, ricavi contraddistinti da una crescita costante nel triennio con un totale ricavi previsti per il 2012 pari ad Euro 14.644 migliaia fino ad Euro 23.600 migliaia circa a fine triennio (CAGR 16,9% su base triennale). Analogamente, si evidenziano risultati operativi in termini di EBITDA, in percentuale sul totale ricavi, in sensibile miglioramento passando da -1,0% nel 2012 a 1,3% a fine piano;

Si precisa che il valore terminale è stato calcolato come rendita perpetua ottenuta capitalizzando il flusso operativo netto normalizzato, come sopra specificato, al tasso di attualizzazione (WACC) del 7,88% e tenendo conto di un fattore di crescita di lungo periodo del 2%, pari alla stima dell'inflazione ipotizzata nel lungo periodo. Il WACC è stato determinato prendendo a riferimento un *panel* di *competitors* della Società.

Dalle risultanze del test, emerge che il valore recuperabile stimato delle unità generatrici di cassa cui l'avviamento si riferisce eccede il relativo valore contabile al 31 dicembre 2011.

I risultati dell'*impairment* test sono stati sottoposti a un'analisi di sensitività finalizzata a verificare la variabilità degli stessi al mutare del WACC e del fattore di crescita di lungo periodo. Dall'analisi di

sensitività emerge una moderata sensibilità del test al mutare delle suddette ipotesi alla base della stima. Dallo svolgimento di tale analisi non sono emerse particolari eccezioni.

Sulla base delle considerazioni sopra esposte, gli amministratori della Società hanno ritenuto sussistere le condizioni per confermare il valore dell'avviamento nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2011.

12. Crediti per imposte anticipate

La voce crediti per imposte anticipate, al 31 dicembre 2011, ammonta a Euro 2.935 migliaia (Euro 1.798 migliaia al 31 dicembre 2010). Di seguito si riporta la movimentazione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

Euro migliaia	Al 31 dicembre 2011				
	Saldo iniziale	**Incrementi**	**Utilizzi**	**Altre variazioni**	**Saldo finale**
Fondo svalutazione crediti	696	281	(78)		899
Spese rappresentanza	1	0	(1)		0
Interessi passivi non deducibili	125	38	(56)		107
Interessi di mora non pagati	19	10	(10)		20
Costi di quotazione	272		(51)		221
Perdite fiscali riportabili	168	13	(25)		156
Utili infragruppo eliminati nel processo di consolidamento	494	979	(87)		1.386
Leasing		140			140
Altro	23	15	(32)	(1)	5
Totale imposte anticipate	**1.798**	**1.476**	**(339)**	**(1)**	**2.935**

Euro migliaia	Al 31 dicembre 2010				
	Saldo iniziale	**Incrementi**	**Utilizzi**	**Altre variazioni**	**Saldo finale**
Fondo svalutazione crediti	387	323	(14)	-	696
Spese rappresentanza	2	-	(1)	-	1
Attualizzazione crediti incassabili a lungo periodo	1	10	(11)	-	-
Interessi passivi non deducibili	-	125	-	-	125
Interessi di mora non pagati	12	20	(13)	-	19
Costi di quotazione	-	-	(118)	390	272
Perdite fiscali riportabili	37	138	(7)	-	168
Utili infragruppo eliminati nel processo di consolidamento	103	398	(7)	-	494
Altro	15	4	-	4	23
Totale imposte anticipate	**557**	**1.018**	**(171)**	**394**	**1.798**

13. Altre attività non correnti

Le "Altre attività non correnti" al 31 dicembre 2011 sono pari a Euro 1.242 migliaia (Euro 138 migliaia al 31 dicembre 2010) e sono costituite principalmente dal credito vantato dalla consolidata Energogreen Srl verso la controllante Hopafi S.r.l a fronte della cessione del 49% della partecipazione nella Energogreen Renewables effettuata nel corso dell'esercizio (Euro 1.151 migliaia). In base agli accordi contrattuali, la controllante effettuerà il pagamento entro il 31 dicembre 2013. Il credito in oggetto è bilanciato dal debito verso la controllante derivante dall'altra operazione societaria effettuata in pari data, agli stessi termini e condizioni di pagamento (vedi anche successive note 24 e 41).

Per il residuo, le "altre attività non correnti" sono costituite principalmente da depositi cauzionali versati dal Gruppo Fintel alle Province italiane dove le società del Gruppo operano, a garanzia del pagamento delle accise sulle forniture di gas ed energia elettrica.

14. Rimanenze

Le "Rimanenze" ammontano a Euro 398 migliaia (Euro 1.370 migliaia al 31 dicembre 2010) e sono costituite prevalentemente da pannelli fotovoltaici, strutture e altro materiale

15. Crediti commerciali

I "crediti commerciali" al 31 dicembre 2011 ammontano a Euro 21.103 migliaia (Euro 24.843 migliaia al 31 dicembre 2010) e sono iscritti al netto di un fondo svalutazione crediti di Euro 2.671 migliaia (Euro 2.150 migliaia al 31 dicembre 2010).

Dal confronto con l'esercizio precedente, emerge che il decremento dei crediti commerciali (15% circa) è meno che proporzionale rispetto alla significativa diminuzione dei ricavi delle vendite (27% circa) è ciò in quanto la Società risente anche di un peggioramento dei tempi medi di incasso; fenomeno in linea con l'andamento economico del Paese e del settore.

Il *fair value* dei crediti commerciali e degli altri crediti è corrispondente al valore contabile.

Non vi sono crediti commerciali espressi in moneta diversa dall'Euro.

Non vi sono crediti commerciali con scadenza maggiore di 5 anni.

Il fondo svalutazione crediti nel corso del biennio ha subito la seguente movimentazione:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Saldo a inizio esercizio	2.150	1.242
Accantonamenti	829	1.055
Utilizzi	(308)	(147)
Saldo a fine esercizio	**2.671**	**2.150**

I crediti verso clienti includono un'esposizione verso il Gruppo Malavolta che, al 31 dicembre 2011, è pari a Euro 3.111 migliaia (inclusi Euro 209 migliaia per interessi di mora iscritti, sulla base delle

disposizioni contrattuali, a causa del ritardato incasso dei sopra citati crediti). La holding del Gruppo Malavolta è stata dichiarata fallita il 9 luglio 2008 e le altre società facenti capo a tale gruppo sono state anch'esse dichiarate fallite ovvero assoggettate ad altre procedure concorsuali. In virtù di ciò, tale esposizione è identificata dalla Società come scadente oltre i 12 mesi. A fronte della suddetta esposizione, la Società ha iscritto nei propri conti un fondo svalutazione che, nel corso dell'esercizio 2011, è stato incrementato per Euro 566 migliaia a seguito delle valutazioni fatte dagli amministratori in seguito alla sentenza del 23 febbraio 2012 con cui il Tribunale di Ascoli Piceno ha dichiarato il fallimento della società Marollo O.P. S.C.P.A. già in liquidazione. La società in questione sempre facente parte del Gruppo Malavolta è debitrice della Fintel per Euro 1.035 migliaia. Gli amministratori sulla base delle informazioni ricevute durante la procedura concorsuale tuttora in corso, che comprovano la presenza di un attivo tale da coprire tutti i crediti privilegiati e ritenendo di poter mantenere il privilegio sul credito vantato anche dopo la sentenza di fallimento, hanno ritenuto congruo e prudenziale un accantonamento parziale del saldo vantato. Alla luce del nuovo accantonamento, l'importo complessivamente fissato, consente alla Società di coprire sostanzialmente la parte dell'esposizione, chirografaria e privilegiata, oltre agli interessi di mora, sulla quale gli amministratori della Società non vantano una ragionevole certezza di realizzo.

16. Crediti e Debiti per imposte correnti

La voce "crediti per imposte correnti" espone un saldo di Euro 217 migliaia (Euro 10 migliaia al 31 dicembre 2010) e include gli acconti d'imposta per IRES e IRAP versati nel corso dell'esercizio. La voce "debiti per imposte correnti" espone un saldo di Euro 1.318 migliaia al 31 dicembre 2011, mentre non c'erano debiti per imposte correnti al 31 dicembre 2010.

17. Altre attività correnti

Le "altre attività correnti", pari a Euro 4.484 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 2.984 migliaia al 31 dicembre 2010), sono dettagliate nella tabella seguente:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Imposte e addizionali erariali energia elettrica	830	1.012
Crediti per IVA	1.908	750
Risconti attivi su premi per strumenti finanziari derivati	718	678
Risconti attivi	417	146
Imposte e addizionali erariali GAS	56	104
Altri crediti	555	293
Altre attività correnti	**4.484**	**2.983**

Si segnala, in particolare, l'incremento dei crediti per Iva, che passano da Euro 751 migliaia del 2010 ad Euro 1.908 migliaia nel 2011, riconducibile principalmente agli incrementi degli impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili ultimati nel corso dell'esercizio. I risconti attivi sono riferiti principalmente all'imposta sostituiva e alle polizze assicurative attivate sugli impianti entrati in funzione nel corso dell' esercizio.

18. Disponibilità liquide

Le "disponibilità liquide" al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010 sono dettagliate come segue:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Depositi Bancari	2.573	2.552
Cassa	76	78
Disponibilità liquide	**2.649**	**2.630**

Il valore di mercato delle disponibilità liquide coincide con il loro valore contabile.

I depositi bancari non sono soggetti a vincoli d'uso. Si segnala però che tra gli stessi sono inclusi Euro 2.100 migliaia rappresentanti sostanzialmente un deposito vincolato a parziale copertura della fidejussione concessa al Gruppo da una primaria società di assicurazione pari ad Euro 3.000 migliaia in favore di due primari fornitori di energia elettrica e gas.

Ai fini della predisposizione del rendiconto finanziario, le disponibilità liquide sono rettificate dei saldi relativi a scoperti bancari, esposti tra le passività finanziarie correnti, come segue:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Disponibilità liquide	2.649	2.630
Disponibilità vincolate	(2.100)	(2.100)
Scoperti di conto		(274)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	**549**	**256**

Ai fini della predisposizione del rendiconto finanziario, sono escluse le transazioni di carattere finanziario e di investimento che sono state effettuate senza movimentazione dei flussi di cassa.

A questi fini, al 31 dicembre 2011, sono stati esclusi gli incrementi degli impianti per la produzione di energia da fonti alternative e gli incrementi correlati delle attività immateriali finanziati attraverso ricorso al leasing, pari ad Euro 10.145 migliaia ed euro 721 migliaia rispettivamente.

Inoltre, nel 2011, è stato escluso dal rendiconto finanziario l'acquisto del 49% della partecipazioni nella Energogreen Srl per complessivi Euro 1.181 migliaia, in quanto, in base agli accordi contrattuali sottoscritti con la controllante Hopafi Srl, il pagamento sarà effettuato entro il 31 dicembre 2013. Analogamente, è stata esclusa dal rendiconto finanziario la cessione del 49% della Energo Renewables alla controllante Hopafi, per un valore di Euro 1.151 migliaia, in quanto il prezzo sarà effettuato dalla controllante entro il 31 dicembre 2013. Si rinvia alla successiva nota 41 per ulteriori informazioni sulle operazioni societarie effettuate nel corso dell'esercizio.

19. Patrimonio netto

Il "patrimonio netto" consolidato al 31 dicembre 2011 e 2010 è rappresentato nella tabella seguente:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Capitale sociale	230	230
Riserva sovrapprezzo azioni	4.777	4.777
Riserva legale	12	12
Riserva straordinaria	183	183
Riserva di conversione	(14)	(15)
Riserva per strumenti derivati - "cash flow hedge"	7	114
Perdite portate a nuovo	(2.230)	(326)
Utili/(perdite) e altre riserve risultanti dal consolidato	(300)	(108)
Utile (Perdita) d'esercizio	(1.201)	(2.091)
Patrimonio netto di Gruppo	**1.463**	**2.776**
Quota di pertinenza dei terzi	**(149)**	**421**
Patrimonio netto complessivo	**1.314**	**3.197**

Le consistenze e le variazioni delle voci sono dettagliate nel seguito:

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2011, il capitale sociale è costituito da n. 23.017.100 di azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,01 ciascuna, e risulta interamente sottoscritto e versato.

Si segnala che in data 2 aprile 2012 l'Assemblea ha deciso di procedere ad un aumento di capitale come segue:

- Aumento del capitale sociale a titolo gratuito per Euro 2.071 migliaia
- Aumento di capitale sociale in opzione sino a Euro 2.000 migliaia ad un prezzo allineato a quello di mercato, da eseguirsi entro giugno 2012.
- Attribuzione al Consiglio di Amministrazione della facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale per ulteriori Euro 16.000 migliaia

Pertanto, alla data del 2 aprile 2012, per effetto dell'aumento a titolo gratuito, il capitale sociale si è incrementato di Euro 2.071 migliaia con contestuale riduzione della Riserva sovrapprezzo azioni di pari importo. L'aumento a titolo gratuito è avvenuto attraverso aumento del valore unitario delle azioni da 0,01 Euro a 0,10 Euro, senza, conseguentemente, aumento del numero delle azioni in circolazione.

Con riferimento all'aumento di capitale a pagamento, alla data di chiusura del periodo di opzione (23 maggio 2012) sono stati esercitati n. 21.538.281 diritti di opzione e sono state quindi sottoscritte n. 936.447 azioni ordinarie di nuova emissione, pari al 93,6% delle azioni complessivamente offerte, per

un controvalore complessivo di Euro 1.845 migliaia. Non essendo stato esercitato da altri soci il diritto di prelazione, le azioni inoptate, pari a n. 64.296, sono state sottoscritte dal socio di maggioranza. Pertanto, la controllante ha sottoscritto complessivamente n. 970.805 azioni per un valore complessivo di Euro 1.912 migliaia mediante compensazione parziale del credito vantato nei confronti della Società a titolo di finanziamento soci.

Pertanto, alla conclusione delle operazioni di sottoscrizione (data prevista per il 4 giugno 2012), il capitale sociale risulterà pari ad Euro 2.402 migliaia, suddiviso in n. 24.017.843 azioni ordinarie del valore nominale di 0,10 cadauna e la partecipazione della controllante Hopafi Srl risulterà pari al 90,85% del capitale sociale.

Infine, l'Assemblea ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, entro il 31 dicembre 2012, per un importo massimo complessivo di Euro 16 milioni, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie, da collocare presso terzi, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., o da offrire in opzione agli aventi diritto e da liberarsi mediante conferimenti in denaro.

Riserva da sovrapprezzo azioni

Al 31 dicembre 2011, tale riserva accoglie il valore del sovrapprezzo applicato alle azioni emesse a seguito dell'aumento di capitale sociale finalizzato all'operazione di quotazione. Il valore del sovrapprezzo lordo è di Euro 5.535 migliaia (pari a Euro 2,29 per n. 2.417.100 di azioni ordinarie di nuova emissione); tale ammontare è esposto al netto dei costi direttamente attribuibili all'operazione di quotazione (Euro 1.148 migliaia) e del connesso effetto fiscale (Euro 390 migliaia).

A seguito dell'operazione di aumento di capitale sopra menzionata, nel corso del 2012 la Riserva da sovrapprezzo azioni si è ridotta ad Euro 2.072 migliaia e si è incrementata di Euro 1.751 migliaia.

Riserva di conversione

Accoglie le differenze di conversione originate dal consolidamento di Fintel Energjia, di MK-Fintel-Wind e di Energogreen Doo, la cui valuta funzionale è il dinaro serbo.

Riserva per strumenti derivati – "cash flow hedge"

Accoglie la riserva riferita alla componente di valore intrinseco della valutazione a *fair value* di un contratto di *Interest Rate Cap* con *spread* sottoscritto a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse applicato ai contratti di locazione finanziaria per la realizzazione dell'impianto fotovoltaico di "Pollenza Solar II", qualificato come "cash flow hedge", all'atto della sottoscrizione e nei successivi periodi di valutazione. Il valore è al netto dell'effetto fiscale pari ad Euro 2 migliaia al 31 dicembre 2011 e ad Euro 41 migliaia al 31 dicembre 2010.

Perdite portate a nuovo

Accoglie la perdita dell'esercizio 2010 della Capogruppo Fintel ed i risultati che la Società ha

conseguito negli esercizi precedenti.

Utili /(Perdite) e altre riserve risultanti dal consolidato

Accoglie gli utili e le perdite e le altre riserve accumulate dalle società controllate e risultanti dalle operazioni di consolidamento.

Quota di pertinenza di terzi

L'alimentazione di tale voce rispetto all'esercizio precedente è dovuta al consolidamento di società con quote minoritarie detenute da soggetti terzi al Gruppo Fintel. Tali soggetti nella maggior parte delle circostanze sono parti correlate al Gruppo stesso.

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Capitale sociale e riserve	563	131
Riserva di conversione	(3)	(5)
Riserva per strumenti derivati - "cash flow hedge"	6	110
Utile (Perdita) d'esercizio	(715)	185
Patrimonio netto di pertinenza dei terzi	**(149)**	**421**

L'utile di pertinenza di terzi riportato a conto economico, pari ad Euro 45 migliaia è composto dalla perdita di pertinenza dei terzi al 31 dicembre 2011, pari ad Euro 715 migliaia, e dall'utile netto pro-quota maturato al 30 settembre 2011 dalla controllata Energogreen S.r.l., prima dell'acquisizione della quota del 49% da parte della Capogruppo.

Prospetto di raccordo

Di seguito si riporta la riconciliazione del patrimonio netto di Fintel con il patrimonio netto consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

	31/12/2011 Patrimonio netto	31/12/2011 Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio come riportati nel bilancio d'esercizio della società controllante	**2.251**	**(720)**
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:		
- differenza tra valore di carico e valore pro-quota del patrimonio netto	2.066	
- risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate		2.315
Dividendi distribuiti da partecipazioni consolidate		(510)
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate:		
- utili su cessione intragruppo di merci	(98)	96
- utili su cessioni intragruppo di cespiti	(2.906)	(1.929)
- utili su cessione partecipazioni		(407)
Patrimonio netto e risultato d'esercizio consolidato	**1.314**	**(1.156)**
Di cui:		
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di spettanza di terzi	**(149)**	**45**
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di spettanza del Gruppo	**1.463**	**(1.201)**

In merito alla movimentazione delle voci di patrimonio netto avvenuta nel 2010 e nel 2011 si rimanda allo schema che compone il prospetto di bilancio.

20. Debiti finanziari non correnti e correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei "debiti finanziari" al 31 dicembre 2011 e 2010:

Debiti finanziari non correnti

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Mutui - quota non corrente	2.935	470
Debiti leasing - quota non corrente	19.041	8.911
Sub-totale	**21.976**	**9.381**

Debiti finanziari correnti

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Debiti vs banche per anticipi sbf e scoperti di conto corrente	5.303	6.958
Debiti per leasing - quota a breve	801	354
Ratei passivi su mutui	64	67
Mutui - quote a breve	749	1.097
Sub-totale	**6.917**	**8.476**
Debiti finanziari non correnti riclassificati a breve:		
Mutui	0	2.847
Totale	**6.917**	**11.323**

L'incremento dei debiti per leasing deriva dagli investimenti realizzati e in corso in impianti per la produzione di energia alternativa, precedentemente illustrati (vedi nota 9).

Ai fini della comprensione delle fluttuazioni intervenute nell'esercizio tra debiti finanziari non correnti e debiti finanziari correnti, si segnala che nel 2010 i debiti per i due mutui accesi dalla Capogruppo con Intesa San Paolo Spa erano stati integralmente esposti tra i debiti correnti, per effetto del mancato rispetto dei "covenants" previsti dai contratti sottostanti (in base ai contratti, in caso di mancato rispetto di uno solo dei sopra citati "*covenants*" finanziari, Intesa San Paolo SpA si riserva il diritto di dichiarare risolto il contratto e di poter richiedere la restituzione dei finanziamenti erogati). Nel precedente esercizio la Società aveva non rispettato due dei tre "covenants" previsti con riferimento ad alcuni indicatori consolidati e pertanto nel rispetto dei principi contabili di riferimento, i debiti erano stati esposti tra le passività correnti, pur avendo ottenuto, in data 10 giugno 2011, da Intesa S. Paolo SpA un *waiver* una tantum dall'istituto finanziario.

Al 31 dicembre 2011, i tre "covenants" (marginalità, livello di patrimonio netto e rapporto indebitamento /mezzi propri riferiti ai valori del consolidato) risultano rispettati e pertanto i due finanziamenti in essere con l'istituto finanziario sono divisi tra "corrente" e "non corrente" sulla base di quanto previsto dalle originarie condizioni contrattuali.

Le caratteristiche dei debiti per leasing sono di seguito riepilogate:

Impianto	*Totale finanziamento*	**Debito residuo 31/12/11**	*Durata contratto*	*Tasso d'interesse*
Pollenza Solar I	3.914	2.502	14 anni	Euribor 3 mesi + spread
Morrovalle Solar I	3.320	2.377	14 anni	Euribor 3 mesi + spread
Colbuccaro Solar I	3.723	2.464	13,5 anni	Euribor 3 mesi + spread
Giulo I	1.272	937	18 anni	Euribor 3 mesi + spread
Pollenza Solar II	17.143	11.562	18 anni	Euribor 3 mesi + spread
Totale	**29.372**	**19.842**		

Con riferimento alle scadenze, i debiti per leasing sono così suddivisi:

	31.12.2011		**31.12.2010**	
	Pagamenti minimi	Valore attuale	Pagamenti minimi	Valore attuale
< 1 anno	1.277	801	534	354
1 -5 anni	12.388	8.776	2.922	2.005
> 5 anni	11.743	10.266	8.213	6.907
Totale	**25.408**	**19.842**	**11.669**	**9.266**
Esposto come:				
- corrente		801		354
- non corrente		19.042		8.912
		19.842		**9.266**

I finanziamenti per leasing sono garantiti dagli impianti a fronte dei quali gli stessi sono stati concessi.

Le caratteristiche dei mutui sono riepilogate di seguito:

Società beneficiaria	Importo originario	Debito residuo 31.12.2011	Scadenza	Tasso
Fintel Energia Group	3.750	2.698	2015	Euribor 3 mesi +2,75%
Fintel Energia Group	1.000	514	2013	Euribor 3 mesi +2,75%
Territorio Sviluppo e Sinergie	416	333	2023	Euribor 3 mesi +0,4%
Territorio Sviluppo e Sinergie	90	77	2023	Euribor 3 mesi +1,75%
Energogreen Renewables	80	61	2015	Euribor 6 mesi +2,7%
		3.684		
	Di cui:			
	- a breve	2.935		
	- a lungo	749		
		3.684		

I primi due finanziamenti, concessi a favore della Capogruppo, sono soggetti al rispetto di alcuni "coventants" previsti dai contratti di finanziamento: rispetto di livelli di marginalità, livello di patrimonio netto e rapporto indebitamento / mezzi propri riferiti ai valori del consolidato. I covenants, come sopra menzionato, sono stati rispettati al 31 dicembre 2011.

Il terzo finanziamento, concesso alla controllata Territorio Srl, prevede il rispetto dei seguenti obblighi in capo a Territorio Srl: i) di provvedere alla canalizzazione, sul conto corrente in cui è erogato il finanziamento, degli accrediti ricevuti dal GSE relativi all'incentivo denominato conto energia; ii) che la Società mantenga il controllo di Territorio per tutta la durata del finanziamento e che eventuali modifiche dell'attuale compagine societaria siano comunicate alla banca finanziatrice.

Non vi sono passività finanziarie in valuta diversa dall'Euro.

21. Benefici ai dipendenti

I "benefici ai dipendenti" pari a Euro 225 migliaia al 31 dicembre 2011 ed Euro 182 migliaia al 31 dicembre 2010 accolgono il trattamento di fine rapporto previsto dalla normativa civilistica italiana.

Il fondo trattamento di fine rapporto si è così movimentato nel corso dell'esercizio:

	31/12/2011
Saldo iniziale	182
Accantonamenti - "Service cost"	65
Accantonamenti - "Interest cost"	9
Utili e perdite attuariali	(11)
Anticipi	(3)
Liquidazioni	(15)
Saldo finale	**225**

I costi di cui sopra sono stati imputati a conto economico, tra i costi del personale, ad eccezione della componente finanziaria, che è stata imputata ad oneri finanziari

Nella tabella sottostante sono riportate le principali ipotesi adottate per la valutazione del fondo trattamento di fine rapporto.

	31/12/2011	31/12/2010
Tasso annuo attualizzazione	4,6%	4,7%
Tasso inflazione	2,0%	2,0%
Tasso annuo incremento TFR	3,0%	3,0%
Tasso annuo incremento salariale	1,0%	1,0%

I dipendenti del Gruppo sono passati da n. 34 unità nel 2010 a n. 33 unità nel 2011, con una media dell'esercizio pari a 35 unità.

22. Fondi per rischi e oneri

I "fondi per rischi e oneri" sono pari ad Euro 3.726 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 142 migliaia al 31 dicembre 2010).

La voce principale è costituita dal Fondo per smantellamento e ripristino pari ad Euro 3.574 migliaia al 31 dicembre 2011. Per il residuo, pari ad Euro 151 migliaia, si riferiscono per Euro 130 migliaia alla passività stimata come probabile a seguito della notifica da parte dell'Agenzia delle Entrate della Direzione Provinciale di Macerata dell'avviso di accertamento relativo ad un'erronea applicazione dell'aliquota IVA agevolata e a una non corretta deduzione di costi inerenti l'attività aziendale e per Euro 22 migliaia al Fondo Indennità Suppletiva Agenti.

23. Imposte differite passive

La voce "imposte differite passive", al 31 dicembre 2011, ammonta a Euro 185 migliaia (Euro 227 migliaia al 31 dicembre 2010). Di seguito si riporta la movimentazione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

Euro migliaia	Al 31 dicembre 2011				
	Saldo iniziale	**Incrementi**	**Utilizzi**	**Altre variazioni**	**Saldo finale**
Derivati	(141)		73		(68)
Impianti e macchinari in leasing	(15)	(29)			(44)
Interessi attivi di mora non incassati	(69)		16		(53)
Altre voci		(20)			(20)
Totale imposte differite	**(225)**	**(29)**	**89**		**(185)**

Euro migliaia	Al 31 dicembre 2010				
	Saldo iniziale	Incrementi	Utilizzi	Altre variazioni	Saldo finale
Lista clienti	(632)		632		-
Derivati		(56)		(85)	(141)
Impianti e macchinari in leasing		(15)			(15)
Interessi attivi di mora non incassati	(52)	(17)			(69)
Totale imposte differite	**(684)**	**(88)**	**632**	**(85)**	**(225)**

Gli utilizzi relativi all'esercizio 2010 si riferiscono prevalentemente al rigiro dell'effetto fiscale calcolato sul valore della lista clienti, originata dalla chiusura del processo di *Purchase Price Allocation* dell'acquisizione Ress, le cui quote di ammortamento non erano deducibili. A seguito dell'affrancamento della stessa, avvenuto nella seconda metà del 2010 con il pagamento della relativa imposta sostitutiva, le quote di ammortamento sono divenute deducibili e quindi le imposte differite passive non hanno più ragion d'essere.

24. Altre passività non correnti

Le "altre passività non correnti" ammontano a Euro 1.499 migliaia, al 31 dicembre 2011, e a Euro 559 migliaia, al 31 dicembre 2010. La voce più significativa è costituita dal debito verso la controllante Hopafi Srl per l'acquisto del 49% della Energogreen Srl avvenuto nel corso dell'esercizio e che sarà pagata entro il 31 dicembre 2013, come previsto dal contratto stipulato tra le parti (Euro 1.181 migliaia). Si rinvia alla successiva nota 41 per maggiori informazioni.

Per la differenza, la voce accoglie prevalentemente i depositi cauzionali versati dai clienti del Gruppo a garanzia dei loro futuri pagamenti. Il deposito cauzionale verrà rimborsato al cliente solo al momento della cessazione del rapporto di fornitura di energia elettrica o gas tra il Gruppo e il cliente finale.

25. Strumenti finanziari derivati

Gli "strumenti finanziari derivati" accolgono la valutazione alla data di bilancio del *fair value* del contratto *Interest Rate Cap* stipulato dalla controllata Pollenza Sole in data 29 novembre 2010 a copertura di 2 contratti di leasing a tasso variabile indicizzato all'Euribor a 3 mesi sottoscritti dalla stessa società.

Il contratto *Interest Rate Cap* sottoscritto ha una durata di 8 anni e un capitale nozionale di riferimento di Euro 8.300 migliaia, bullet.

26. Debiti finanziari verso soci

I debiti finanziari verso soci sono pari ad Euro 4.930 migliaia al 31 dicembre 2011 e sono costituiti da finanziamenti concessi dalla controllante Hopafi Srl alla Fintel ed alle sue controllate nel corso del 2011.

Nel corso del 2011 la controllante Hopafi ha concesso alla Società Capogruppo un finanziamento fruttifero pari ad Euro 1.935 migliaia (tasso di interesse pari al costo dell'indebitamento della controllante più uno spread di 100 *basis point)* al fine di supportare la costruzione dell'impianto di Monte San Giusto avviato dal Gruppo Fintel attraverso la controllata Energogreen Srl.

Con riferimento al finanziamento concesso alla Società Capogruppo, si segnala che nel corso del 2012, nel contesto dell'operazione di aumento di capitale descritta nella precedente nota 19, il debito finanziario si è ridotto ad Euro 23 migliaia, in quanto la controllante ha utilizzato Euro 1.912 migliaia per la sottoscrizione dell'aumento di capitale.

Gli altri finanziamenti, per complessivi Euro 2.995 migliaia, sono stati concessi dalla controllante Hopafi Srl a favore delle controllate Pollenza Sole, Agroenergie, Energogreen Doo e Minieolica Marchigiana. Tutti i finanziamenti, con l'esclusione di Euro 44 migliaia, sono fruttiferi (tasso di interesse pari al costo dell'indebitamento della controllante più uno spread di 100 *basis point).*

27. Debiti commerciali

I "debiti commerciali", pari a Euro 31.040 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 29.812 migliaia al 31 dicembre 2010), accolgono prevalentemente i debiti derivanti dall'acquisto di energia elettrica e gas dai rispettivi fornitori nonché i debiti originati dalle consulenze ricevute da Energogreen Srl nello svolgimento della propria attività operativa.

Inoltre, i debiti commerciali includono gli ammontari dovuti ai committenti per lavori in corso su ordinazione per i quali gli acconti ricevuti eccedono i costi sostenuti più i margini rilevati (meno le perdite rilevate). Tali lavori in corso su ordinazione fanno riferimento esclusivamente al *core-business* di Energogreen Renewables (al 31 dicembre 2010 l'attività era svolta dalla Energogreen Srl). La controllata in oggetto ha acquisito le competenze tipiche di una società di ingegneria e opera, per il Gruppo e per terzi, nella progettazione di impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili. La tabella sotto riportata illustra gli ammontari dovuti ai committenti al 31 dicembre 2011 e 2010:

Euro Migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Acconti ricevuti	(50)	(1.655)
Valutazione lavori in corso su ordinazione	-	816
Ammontare dovuto ai committenti	**(50)**	**(839)**

Si segnala che nel mese di aprile 2012 la Società e la sua controllante Hopafi Srl hanno costituito un pegno sulle quote della controllata Agroenergie (società detenuta al 51% dalla Società e al 49% dalla controllante) a favore del fornitore del Gruppo Sunpower Italia Srl, con l'obiettivo di garantire il credito vantato dal fornitore per la costruzione dell'impianto di Monte San Giusto, realizzato dalla controllata Energogreen, sul terreno di proprietà della consociata Agroenergie. Si ricorda che, a causa delle note condizioni del mercato del credito nei mesi scorsi, l'impianto, che è stato completato ed è diventato operativo ad agosto 2011, è stato finanziato "full equity" dal Gruppo Fintel. Sunpower vanta nei confronti del Gruppo un credito per complessivi Euro 9 milioni circa, da rimborsare, in base agli accordi, entro il 5 luglio 2012. Come precedentemente evidenziato, è in fase di chiusura il finanziamento dell'impianto di Monte San Giusto attraverso leasing con primario istituto di credito e conseguentemente il debito commerciale sarà a breve integralmente rimborsato.

28. Altre passività correnti

Le "altre passività correnti", pari a Euro 4.474 migliaia al 31 dicembre 2011 e a Euro 1.909 migliaia al 31 dicembre 2010, sono dettagliabili come segue:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Erario c.to IVA da versare	2.817	901
Accise/addizionale regionale gas naturale	1.049	39
Ratei passivi	119	238
Debiti verso dipendenti	234	223
Debiti verso società correlate	0	188
Debiti verso erario per imposta sostitutiva	60	156
Debiti verso erario per ritenute	63	63
Debiti verso amministratori	28	23
Accise/addizionale regionale energia elettrica	56	15
Altri debiti	49	62
Altre passività correnti	**4.474**	**1.908**

La fluttuazione rispetto all'esercizio precedente è sostanzialmente dovuta alla variazione del debito per IVA e per quello relativo alle Accise/addizionali regionali gas. Il debito per IVA al 31 dicembre 2011 accoglie un importo scaduto pari ad Euro 2.426 migliaia. Anche l'incremento dei debiti per Accise/addizionali regionali gas è dovuto prevalentemente a debiti scaduti alla chiusura dell'esercizio. Come evidenziato già nella Relazione semestrale, la principale causa del mancato pagamento risiede nei ritardi con i quali gli incassi sono realizzati nonché nella situazione di sostanziale "impasse" nella quale il sistema creditizio, nazionale ed internazionale, sta operando con marcati rallentamenti nelle pratiche istruttorie per l'erogazione di fonti di finanziamento sotto qualsivoglia modalità. Tutto ciò, stante i significativi investimenti fatti dalla Società anche a supporto delle società del gruppo

operanti nel settore delle energie rinnovabili, ha causato i suddetti ritardi nell'effettuazione dei pagamenti dovuti. Per maggiori informazioni, si rinvia al precedente paragrafo 2.1.

CONTO ECONOMICO

29. Ricavi delle vendite

I "ricavi delle vendite" passano da Euro 53.329 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 a Euro 39.168 migliaia consuntivati nel 2011.

I ricavi delle vendite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 sono dettagliati come segue:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Ricavi derivanti dalla vendita di gas naturale	12.707	17.497
Ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica	17.753	26.421
Ricavi derivanti da fonti rinnovabili	8.497	9.134
Altri ricavi	212	277
Ricavi delle vendite	**39.168**	**53.329**

L'analisi del *trend* consuntivato dalla voce in oggetto evidenzia una significativa riduzione dei ricavi derivanti dalla vendita di gas e di energia elettrica diminuiti, rispettivamente, del 27% e del 33%. La diminuzione dei ricavi suddetti è attribuibile alla significativa riduzione dei volumi; più analiticamente, nel settore gas i volumi si sono ridotti del 38,6% mentre i prezzi sono aumentati del 16%, parallelamente nel settore energia elettrica i volumi sono scesi del 49%, mentre i prezzi si sono incrementati del 19%. Con riferimento a quanto sopra, si ritiene opportuno evidenziare che la perdita di volumi è frutto delle scelte di natura strategica riguardanti la composizione del mix clienti, strategia commerciale iniziata nel 2010 sia nel settore del gas sia nell'energia elettrica, che ha spostato l'ottica commerciale da grandi clienti a clienti medio piccoli con minor rischio credito e maggiore marginalità.

I ricavi derivanti da fonti rinnovabili (che includono sia i ricavi da progettazione e costruzione di impianti per terzi sia la vendita di energia elettrica prodotta con impianti di proprietà del gruppo) si sono ridotti complessivamente rispetto al precedente esercizio di Euro 637 migliaia, pari al 7%, dove a fronte della riduzione dei ricavi legati alla realizzazione di impianti per terzi (Euro 3.121 migliaia), si registra invece un significativo incremento dei ricavi generati dalla produzione e successiva vendita dell'energia elettrica prodotta dagli impianti di proprietà e dal relativo contributo statale (Euro 2.484 migliaia). Si sottolinea che il settore delle energie rinnovabili relativamente alla produzione di energia elettrica, non può ancora definirsi a regime, essendo caratterizzato, da un lato, dell'elevata incidenza dei costi tecnici iniziali e di sviluppo, tipici di un business in start–up e, dall'altro, dagli effetti del non completo dispiegarsi del contributo in termini di fatturato e di margini di detti impianti nel corso dell'esercizio. Pertanto si può ragionevolmente ipotizzare una maggiore incidenza del settore delle energie rinnovabili nell'esercizio 2012.

30. Altri proventi

La voce in oggetto è dettagliata come segue:

Euro Migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Variazione rimanenze prodotti finiti	(985)	970
Altri proventi	1.678	462
Totale	**693**	**1.433**

Nel 2011, gli altri proventi includono il ricavo di natura non ricorrente, pari ad Euro 665 migliaia, rappresentato dal beneficio derivante dall'atto transattivo sottoscritto dalla Capogruppo con il fornitore Acea nel corso dell'esercizio.

31. Costi per materie prime

La voce comprende tutti i costi, certi o stimati, inerenti l'acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci comprensive dei costi accessori di acquisto. Il dettaglio dei costi per materie prime, al netto della variazione delle relative giacenze di magazzino, per gli esercizi 2011 e 2010 è riassunto nella tabella seguente:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Costi per acquisto gas	11.714	17.371
Costi per acquisto energia elettrica	16.183	24.899
Variazione materie prime	793	(1.162)
Altri costi per acquisto	13.119	4.133
Costi per materie prime	**41.809**	**45.241**

La fluttuazione delle voce costi per materie prime è giustificata dalla riduzione dei volumi acquisiti nel settore del gas (-39%) a seguito della perdita di alcuni importanti clienti nel settore e della diminuzione dei consumi nel settore energia elettrica (-45%). Mentre l'aumento degli altri costi per acquisto è legato al completamento degli impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili sia per il gruppo che per terzi. Si precisa che i costi sostenuti per la costruzioni di impianti di proprietà del gruppo sono stati capitalizzati come meglio dettagliato nella successiva nota 34.

32. Costi per servizi

La voce comprende tutti i costi derivanti dall'acquisizione di servizi nell'esercizio dell'attività ordinaria d'impresa. Il dettaglio dei costi per servizi per gli esercizi 2011 e 2010 è riassunto nella tabella seguente:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Consulenze	6.011	8.662
Assicurazione crediti	92	162
Gettoni, provvigioni ad agenti e contributi Enasarco	161	576
Spese postali e telefoniche	82	83
Costo per aziende distributrici	123	95
Pubblicità e sponsorizzazioni	64	139
Affitti passivi	149	136
Canoni per leasing operativi	110	77
Canone di assistenza software	90	69
Servizi bancari	70	49
Costi operativi borsa	124	107
Costi di rappresentanza, ospitalità e altri rimborsi	30	64
Competenze sindaci e comitati interni	85	61
Costi di bollettazione	62	57
Compensi agli amministratori indipendenti	41	35
Altri costi	365	173
Costi per servizi	**7.659**	**10.545**

La fluttuazione dei costi per servizi nei periodi in oggetto è spiegabile, prevalentemente, dai seguenti fattori:

- Riduzione degli oneri per consulenze per Euro 2.651 migliaia dovuto principalmente al calo delle consulenze tecniche per lo sviluppo di progetti volti alla realizzazione di impianti produttivi di energia da fonti rinnovabili. Tale decrescita è imputabile al mutamento nella normativa sugli incentivi statali sugli impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili che ha di fatto determinato un significativo decremento dei servizi richiesti dalla controllata Energogreen Srl a professionisti terzi per la realizzazione di impianti chiavi in mano, destinati sia alla vendita a terzi, sia allo sfruttamento all'interno del Gruppo. Relativamente agli impianti commissionati da società del gruppo i costi risultano rettificati dalla voce costi capitalizzati per costruzioni interne, per la cui disamina si rinvia alla nota 34.

- minori provvigioni riconosciute ai procacciatori d'affari del Gruppo e minori oneri connessi alla rete di vendita ed all'assicurazione dei crediti commerciali (principalmente legati alla vendita di energia elettrica e gas naturale). La riduzione è riconducibile a due fattori: i. la scelta strategica del gruppo volta alla riduzione dei compensi fissi riconosciuti ai procacciatori; ii. la riduzione fisiologica degli oneri variabili calcolati sulle vendite, sia per quanto attiene alle provvigioni che l'assicurazione dei crediti;

- Incremento dei fitti passivi legati ai contratti per la locazione della sede di rappresentanza di

Energogreen Srl e della sede di Fintel Umbria Srl;

- Crescita delle spese bancarie collegate agli incassi dei RID ed alla gestione degli insoluti che, alla luce della scelta strategica di ampliamento del portafoglio clienti, subisce un naturale incremento;
- crescita generalizzata degli oneri per servizi di varia natura annoverabili complessivamente fra le spese generali del Gruppo (servizi bancari, leasing operativi, spedizioni e altro).

La voce "consulenze" include i compensi della società di revisione pari ad Euro 248 migliaia.

33. Costi per il personale

Il "costo per il personale" include l'intera spesa per il personale dipendente ivi compresi i miglioramenti di merito, i passaggi di categoria, gli scatti di contingenza, il costo delle ferie non godute, gli accantonamenti di legge e contratti collettivi e i compensi erogati agli amministratori, comprensivi dei relativi contributi.

Il costo del personale (Euro 1.783 migliaia) è in linea con il precedente esercizio (Euro 1.678 migliaia).

34. Costi capitalizzati per costruzioni interne

Tale voce accoglie la quota di costi di materie prime, per servizi e per il personale interno sostenuti da Energogreen Srl e a partire da ottobre 2011 da Energogreen Renewables, a seguito del conferimento d'azienda precedentemente illustrato, per la realizzazione di impianti fotovoltaici commissionati da società del Gruppo. Tra i principali progetti nel settore delle energie rinnovabili che hanno visto commissionata una parte dei lavori alla Energogreen Srl si annoverano il progetto Monte San Giusto (per Euro 13.208 migliaia), il progetto Pollenza Solar II (per Euro 309 migliaia), il progetto Camerano I (per Euro 161 migliaia) e il progetto Giulo I (per Euro 113 migliaia). La differenza imputata alla voce costi capitalizzati per costruzioni interne è attribuibile ad altri progetti minori o recentemente avviati.

35. Ammortamenti

Tale voce è pari ad Euro 1.695 migliaia (Euro 860 migliaia al 31 dicembre 2010) e accoglie gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali che ammontano al 31 dicembre 2011 rispettivamente a Euro 1.240 migliaia ed a Euro 455 migliaia.

L'incremento degli ammortamenti, con riferimento in particolare a quelli delle immobilizzazioni materiali, rispetto al precedente esercizio è dovuto agli ammortamenti dell'impianto fotovoltaico Morrovalle Solar I, entrato in funzione nel secondo semestre dell'esercizio 2010, e agli ammortamenti degli impianti entrati in funzione nel corso del 2011.

36. Accantonamenti e svalutazioni

La voce "accantonamenti e svalutazioni" si riferisce all'accantonamento al fondo svalutazione crediti effettuato nell'esercizio 2011 per Euro 829 migliaia.

L'accantonamento a fondo svalutazione crediti è stato effettuato sulla base di valutazioni analitiche in relazione a specifiche posizioni creditorie. Per ulteriori dettagli si rimanda alla precedente nota 15 del presente bilancio.

37. Proventi finanziari

I proventi finanziari sono pari ad Euro 156 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 466 migliaia al 31 dicembre 2010) e sono costituiti principalmente da interessi di mora addebitati a clienti (Euro 111 migliaia).

38. Oneri finanziari

Gli oneri finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 sono dettagliabili come segue:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Interessi passivi su debiti verso banche e mutui	306	246
Interessi passivi da contratti di leasing	431	113
Interessi su altri debiti	218	275
Commissioni bancarie e fidejussioni	158	76
Perdite su cambi	0	8
Totale oneri finanziari	**1.114**	**718**

L'incremento degli interessi passivi da contratti di leasing deriva dagli impianti a fotovoltaici ed eolici attivati nel corso dell'esercizio, come precedentemente commentato, e finanziati attraverso leasing.

39. Imposte

Le imposte dell'esercizio sono iscritte in base al reddito imponibile in conformità alle disposizioni tributarie vigenti. Esse sono dettagliate nella tabella che segue:

Euro Migliaia	31/12/2011	31/12/2010
IRES dell'esercizio	894	(1)
IRAP dell'esercizio	305	86
Sopravvenienze per imposte esercizi precedenti	79	25
Imposta sostitutiva		200
Imposte (anticipate)/differite	(1.173)	(1.389)
Totale imposte	**105**	**(1.079)**

Si ritiene opportuno precisare che la controllante Fintel Energia e le controllate Agroenergie Srl, Energogreen Srl, Pollenza Sole Srl e Mineolica Marchigiana Srl hanno aderito al regime di tassazione di gruppo ex art. 117 e seguenti del TUIR (c.d. consolidato fiscale).

40. Utile/(perdita) per azione

La perdita per azione base passa da Euro 0,0908 al 31 dicembre 2010 a Euro 0,0522 al 31 dicembre 2011 ed è determinata dividendo il risultato netto del Gruppo per il numero di azioni di Fintel Energia esistenti alla data di chiusura del bilancio (n. 23.017.100).

Il risultato netto per azione diluito non viene calcolato in caso di perdite in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento del risultato netto per azione.

Per effetto dell'aumento di capitale deliberato nel 2012 dagli azionisti della Capogruppo, come evidenziato nella precedente nota 19, alla data di chiusura della sottoscrizione dell'aumento di capitale (data prevista 4 giugno 2012) le azioni in circolazione risulteranno pari a 24.017.438, con una rideterminazione della perdita per azione ad Euro 0,0871 al 31 dicembre 2010 e ad Euro 0,0500 al 31 dicembre 2011.

41. Acquisizioni dell'esercizio e transazioni con i soci di minoranza

Come evidenziato nella precedente nota 2 esposta, nel corso dell'esercizio la struttura del Gruppo, rispetto al 31 dicembre 2010, ha effettuato le seguenti acquisizioni e cessioni:

- Qualitagro Società Agricola forestate a r.l., società acquistata nel corso del 2011.
- Fintel Lombardia Srl, società costituita nel corso del 2011, per la distribuzione dell'energia elettrica e nel gas nell'area geografica di pertinenza.
- Energogreen Renewables, costituita dalla consolidata Energogreen Srl nel corso del 2011 attraverso conferimento di ramo d'azienda e poi da questa ceduta per il 49% alla controllante Hopafi Srl.

Inoltre, nel corso dell'esercizio la Capogruppo ha portato al 100% la sua quota di partecipazione nella Energogreen Srl (attraverso l'acquisizione del residuo 49% dalla controllante Hopafi Srl) e nella Civita Energy Srl (attraverso acquisizione dai soci terzi del 49% di questa partecipazione).

Si rinvia a quanto già evidenziato nella Relazione sulla gestione per maggiori informazioni su queste operazioni.

Di seguito si riportano le informazioni di rilievo sulle operazioni sopra descritte:

Acquisizione Qualitagro:

In data 4 ottobre 2011 la Società ha acquisito da terzi il controllo totalitario della Qualitagro Srl (già Agrocom società semplice) al prezzo di Euro 202 migliaia. Con la transazione di ottobre 2011 si è chiusa l'operazione di acquisto dell'azienda agricola in oggetto avviata già nel 2010 dal Gruppo Fintel, che aveva determinato il versamento a titolo di caparra di Euro 30 migliaia da parte della Società nel corso del 2010. La società Qualitagro detiene un terreno sito nel comune di Potenza Picena, Per maggiori informazioni sull'acquisizione della Qualitagro si rinvia alla Relazione sulla gestione.

Dalla operazione di acquisizione non sono emersi adeguamenti a "fair value" delle attività – passività acquisite in quanto il terreno della controllata era già espresso al suo "fair value" (iscritto nel bilancio della società acquisita ad un valore pari ad Euro 613 migliaia, in base ad apposita perizia redatta da dottore agronomo indipendente) e non si sono resi necessari adeguamenti delle altre poste di bilancio.

Dal punto di vista finanziario, l'acquisizione ha determinato un esborso pari ad Euro 583 migliaia, dovuto al corrispettivo pagato all'atto dell'acquisto, al netto della caparra già versata nel precedente esercizio (Euro 172 migliaia) ed all'accollo del debito della società poi acquisita avvenuto nel corso dell'esercizio (Euro 411 migliaia).

Costituzione della Fintel Lombardia

Nel corso dell'esercizio è stata costituita la Fintel Lombardia, di cui la Società detiene il 51%. La quota di capitale versata all'atto della costituzione è pari ad Euro 5 migliaia.

Cessione 49% della Energogreen Renewables

La Energogreen Renewables è una società costituita dalla Energogreen Srl nel mese di ottobre 2011, attraverso conferimento alla stessa di un proprio ramo d'azienda; la partecipazione così costituita è stata ceduta per il 51% alla Capogruppo Fintel e per il 49% alla controllante indiretta Hopafi Srl.

L'operazione è avvenuta in base ai valori contabili e non ha comportato flussi di cassa, in quanto il corrispettivo della cessione, determinato in Euro 1.151 migliaia, sarà pagato dalla Hopafi Srl entro il 31 dicembre 2013.

Acquisizione del residuo 49% della Energogreen Srl

Nel mese di novembre, la Capogruppo Fintel ha acquisito il 49% della controllata Energogreen Srl dalla controllante Hopafi Srl Con questa operazione, la Società ha acquisito il controllo totalitario della Energogreen Srl.

L'operazione è avvenuta in base ai valori contabili e non ha comportato flussi di cassa, in quanto il corrispettivo della cessione, determinato in Euro 1.181 migliaia, sarà pagato alla Hopafi Srl entro il 31 dicembre 2013.

Acquisizione del residuo 49% della Civita Energy Srl

Nel mese di novembre, la Società ha acquisito il 49% della controllata Civita Energy Srl dai soci terzi, acquisendo così il controllo totalitario della stessa.

L'acquisizione ha comportato un flusso finanziario complessivo pari ad Euro 5 mila.

42. Rapporti con parti correlate

Come precedentemente evidenziato, al 31 dicembre 2011, la Società è controllata al 90,58% dalla Hopafi Srl, detenuta a sua volta, per il 90%, dal sig. Tiziano Giovannetti, Amministratore Delegato di Fintel Energia, e per il rimanente 10% dal sig. Alcide Giovannetti, Presidente del Consiglio di

Amministrazione della Società.

Di seguito si riassumono le transazioni effettuate dalla Società verso parti correlate durante l'esercizio 2011. Tutte le transazioni con parti correlate sono poste in essere a valori di mercato.

Rapporti con la controllante

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo ha debiti finanziari verso la controllante Hopafi Srl pari ad Euro 4.930 migliaia, a fronte di finanziamenti a favore della Capogruppo (Euro 1.935 migliaia) e di alcune società controllate accesi nel corso dell'esercizio (vedi precedente nota 26). Inoltre, il Gruppo ha un debito verso la controllante pari ad Euro 1.181 migliaia, esposto tra gli Altri debiti non correnti (vedi precedente nota 24) derivante dall'acquisizione del 49% della controllata Energogreen, e un credito verso la stessa pari ad Euro 1.130 migliaia, esposto tra gli "altri crediti non correnti", derivante dalla cessione del 49% delle Energogreen Renewables Srl (vedi precedente nota 13).

Per le operazioni di acquisizione / cessione di partecipazioni poste in essere dal Gruppo Fintel nel corso dell'esercizio con la controllante Hopafi Srl si rinvia inoltre a quanto evidenziato nella precedente nota 41 e nella Relazione sulla gestione.

Rapporti con società correlate al Gruppo Fintel

Nel corso del 2011, Fintel Energia ha intrattenuto rapporti di diversa natura con la società Giga Srl posseduta dal sig. Tiziano Giovannetti, Amministratore Delegato di Fintel Energia, per il 90% del capitale sociale e, per il rimanente 10% del capitale sociale, dal sig. Alcide Giovannetti. Tali rapporti hanno riguardato, prevalentemente, le attività di gestione e di mantenimento del sito *web* della Società, le attività di gestione della piattaforma di collegamento remoto dei procacciatori d'affari alla struttura informativa della Società e la gestione del programma di fatturazione della Società. L'importo totale fatturato alla Capogruppo Fintel Energia nel periodo di riferimento è di Euro 30 migliaia.

Nel corso del 2010, il sig. Tiziano Giovannetti, Amministratore Delegato di Fintel Energia ha stipulato con la società controllata Energogreen Srl un contratto di affitto per il parziale utilizzo di un immobile di sua proprietà come sede di rappresentanza dalla suddetta controllata di Fintel Energia (contratto trasferito da novembre 2011 a Energogreen Renewables Srl). L'importo totale fatturato alle società del Gruppo nell'esercizio 2011 è di Euro 60 migliaia.

Rapporti con gli amministratori

La Società ha ottenuto fidejussioni bancarie per Euro 1.615 migliaia dalla Banca della Provincia di Macerata il cui presidente è il sig. Loris Tartuferi che riveste il ruolo di amministratore anche in Fintel Energia.

Compensi agli Amministratori del Gruppo Fintel

Nel corso dell'esercizio 2011, il compenso rilevato a favore dell'Amministratore Delegato è stato pari a Euro 203 migliaia, mentre il compenso rilevato a favore degli altri amministratori del Gruppo Fintel

è stato pari a complessivi Euro 170 migliaia. Si evidenzia che il sig. Tiziano Giovannetti svolge il ruolo di amministratore unico in alcune delle società controllate da Fintel Energia senza percepire ulteriori compensi.

43. Fatti di rilievo successivi alla data di chiusura dell'esercizio

Per i fatti di rilievo successi alla data di chiusura del bilancio si rimanda all'apposita nota della Relazione sulla gestione.

Annual Report 2011

Fintel Energia Group S.p.A.

BILANCIO CAPOGRUPPO

PROSPETTI CONTABILI

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria
(in migliaia di Euro)

Attività	31/12/2011	31/12/2010	Note
Attività non correnti			
Immobilizzazioni Materiali	132	228	8
Immobilizzazioni Immateriali	1.361	1.754	9
Immobilizzazioni Finanziarie	2.901	313	10
Avviamento	2.423	2.423	11
Crediti finanziari verso controllate	5.423	5.361	12
Altre attività non correnti	87	106	14
Crediti per imposte anticipate	1.353	1.225	13
Totale Attività non correnti	**13.680**	**11.410**	
Attività correnti			
Crediti commerciali	16.314	21.786	15
Altre attività correnti	1.964	1.803	16
Crediti per imposte correnti	168	73	26
Disponibilità liquide	2.452	2.209	17
Totale Attività correnti	**20.898**	**25.871**	
TOTALE ATTIVITA'	**34.578**	**37.281**	

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria
(in migliaia di Euro)

Patrimonio Netto e Passività	31/12/2011	31/12/2010	Note
Patrimonio netto			
Capitale Sociale	230	230	18
Riserva da sovrapprezzo azioni	4.777	4.777	18
Perdite portate a nuovo e altre riserve	(2.035)	(130)	18
Utile (Perdita) di esercizio	(720)	(1.905)	18
PATRIMONIO NETTO	**2.252**	**2.972**	
Passività non correnti			
Debiti finanziari	2.512	0	23
Benefici ai dipendenti	201	169	19
Fondi per rischi ed oneri	152	142	20
Imposte differite passive	76	73	21
Altre passività non correnti	2.896	559	22
Totale Passività non correnti	**5.837**	**943**	
Passività correnti			
Debiti finanziari	5.604	10.337	23
Debiti finanziari verso soci	1.935		24
Debiti commerciali	13.725	21.285	25
Debiti per imposte correnti	831	101	26
Altre passività correnti	4.394	1.645	27
Totale Passività correnti	**26.489**	**33.367**	
TOTALE PASSIVITA'	**32.326**	**34.310**	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	**34.578**	**37.282**	

Conto economico e Conto economico complessivo
(in migliaia di Euro)

Conto economico	31/12/2011	31/12/2010	Note
Ricavi delle vendite	30.559	43.998	28
Altri ricavi e proventi	1.636	2.148	29
Ricavi totali	**32.195**	**46.146**	
Costi per materie prime	(28.396)	(43.346)	30
Costi per servizi	(2.315)	(2.400)	31
Costi per il personale	(1.534)	(1.435)	32
Ammortamenti	(482)	(633)	33
Accantonamenti ed altre svalutazioni	(829)	(1.185)	34
Altri costi	(196)	(274)	
Costi operativi	**(33.752)**	**(49.272)**	
Risultato operativo	**(1.557)**	**(3.126)**	
Oneri finanziari	(457)	(559)	36
Proventi finanziari	512	402	35
Proventi da Partecipazioni	510	134	37
Risultato prima delle imposte	**(992)**	**(3.149)**	
Imposte	272	1.244	38
Utile (Perdita) di esercizio	**(720)**	**(1.905)**	

Conto economico complessivo	31/12/2011	31/12/2010	Note
Utile (Perdita) d'esercizio	**(720)**	**(1.905)**	18
Componenti del conto economico complessivo	**0**	**0**	
Risultato d'esercizio complessivo	**(720)**	**(1.905)**	

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto
(in migliaia di Euro)

Bilancio al 31 dicembre 2010

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserva straordinaria	Perdite portate a nuovo	Utile (Perdita) dell'esercizio	Patrimonio netto
01/01/2010	**206**		**12**	**183**	**(226)**	**(99)**	**76**
Altri movimenti:							
Allocazione del risultato del precedente esercizio					(99)	99	
Aumento del capitale sociale (Nota 18)	24	4.777					4.801
Totale altri movimenti	**24**	**4.777**			**(99)**	**99**	**4.801**
Risultato complessivo dell'esercizio:							
Utile (Perdita) dell'esercizio						(1.905)	(1.905)
Altri componenti del conto economico complessivo						0	0
Totale Risultato complessivo dell'esercizio						**(1.905)**	**(1.905)**
31/12/2010	**230**	**4.777**	**12**	**183**	**(325)**	**(1.905)**	**2.972**

Bilancio al 31 dicembre 2011

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserva straordinaria	Perdite portate a nuovo	Utile (Perdita) dell'esercizio	Patrimonio netto
01/01/2011	**230**	**4.777**	**12**	**183**	**(325)**	**(1.905)**	**2.972**
Altri movimenti							
Allocazione del risultato del precedente esercizio					(1.905)	1.905	0
							0
Totale altri movimenti	**0**	**0**	**0**	**0**	**(1.905)**	**1.905**	**0**
Risultato complessivo dell'esercizio							
Utile (Perdita) dell'esercizio						(720)	(720)
Altri componenti del conto economico complessivo						0	0
Totale Risultato complessivo dell'esercizio	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**(720)**	**(720)**
31/12/2011	**230**	**4.777**	**12**	**183**	**(2.230)**	**(720)**	**2.252**

Rendiconto finanziario
(in migliaia di Euro)

	31/12/2011	31/12/2010
Flusso monetario dell'attività operativa		
Utile ante imposte	(992)	(3.149)
Ammortamenti	482	633
Imposte	272	1.244
Oneri finanziari	457	559
Dividendi distribuiti da controllate	(510)	(134)
Variazione crediti e altre attività correnti	5.311	615
Variazione debiti e altre passività correnti	(4.810)	(6.565)
Variazione netta attività (passività) per imposte anticipate (differite)	(125)	(1.434)
Variazione fondi per rischi e oneri	9	142
Variazione del trattamento di fine rapporto da lavoro subordinato	31	57
Variazioni altre attività/passività non correnti	(53)	3
Variazione (crediti) debiti tributari	636	(75)
Totale flusso dell'attività operativa	**709**	**(8.104)**
Oneri finanziari pagati	(463)	(490)
Flusso netto dell'attività operativa	**246**	**(8.594)**
Flusso monetario derivante dall'attività di investimento		
Incremento di immobilizzazioni immateriali	(38)	(92)
Acquisto di immobilizzazioni materiali	(11)	(82)
Valore netto contabile delle immobilizzazioni materiali cedute	56	0
Acquisto di partecipazioni	(179)	(150)
Dividendi distribuiti da controllate	510	134
Incremento dei crediti finanziari verso controllate	(61)	-
Totale flusso dell'attività di investimento	**277**	**(190)**
Flusso monetario derivante dall'attività di finanziamento		
Aumento di capitale	0	4.801
Finanziamenti da soci	1.935	-
Rimborsi finanziamenti	(683)	(854)
Variazione debiti bancari	(1.462)	3.485
Totale flusso dall'attività di finziamento	**(210)**	**7.432**
Variazione delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti	**313**	**(1.352)**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	39	1.391
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	352	39
Flusso monetario (nota 17)	**313**	**(1.352)**

NOTE ESPLICATIVE

1. Informazioni generali

Fintel Energia Group SpA (di seguito la "**Società**" oppure "**Fintel Energia**") è una società per azioni organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. La Società è stata costituita in data 12 febbraio 1999 con la denominazione "Leader service Srl". Il 24 dicembre 1999, la Società ha modificato la propria denominazione in Fintel Srl iniziando a svolgere la propria attività nel settore delle telecomunicazioni. Nel 2004, la Società, a seguito dell'ottenimento delle relative autorizzazioni, ha iniziato a operare nel settore dell'energia elettrica e del gas naturale modificando la propria denominazione in Fintel Multiservizi Srl. Il 19 febbraio 2010, nell'ambito delle deliberazioni connesse al progetto di quotazione delle proprie azioni ordinarie nel mercato AIM Italia, organizzato, gestito e regolamentato da Borsa Italiana SpA, l'assemblea degli azionisti della Società, riunitasi in forma totalitaria, ha deliberato, in sessione straordinaria, un'ulteriore modifica della denominazione sociale divenuta Fintel Energia Group SpA. Fintel Energia è quotata all'AIM Italia dal 23 marzo 2010.

La Società è un operatore multiservizi, attivo nel mercato della vendita di energia elettrica e gas naturale e, in misura più ridotta, nelle telecomunicazioni. Più precisamente, Fintel Energia fornisce energia elettrica e gas naturale alle aziende, alle pubbliche amministrazioni e ai privati in tutto il territorio nazionale con soluzioni economiche e competitive. La Società, inoltre, opera nel mercato delle telecomunicazioni come gestore indipendente sia in modalità CPS che VOIP garantendo servizi d'avanguardia ai clienti finali, seppur con volumi del tutto trascurabili.

La Società ha la propria sede sociale in Pollenza (MC), via Enrico Fermi, 19.

Al 31 dicembre 2011, il capitale sociale della Società ammonta a Euro 230.171, integralmente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 23.017.100 di azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,01 ciascuna. Di seguito si riporta il dettaglio della compagine azionaria alla data di chiusura del bilancio (si rinvia alla successiva nota 18 per informazioni sull'aumento di capitale deliberato nel 2012):

	Titolare	Numero di azioni	Valore in Euro	% detenuta
1	Hopafi Srl	20.849.736	208.497	90,58%
2	Alcide Giovannetti	209.500	2.095	0,91%
3	Moschini SpA	795.700	7.957	3,46%
4	Flottante	1.162.164	11.622	5,05%
	Totale	23.017.100	230.171	100,0%

Hopafi Srl ("**Hopafi**") è una società che fa capo alla famiglia Giovannetti; il suo capitale sociale è detenuto per il 90% da Tiziano Giovannetti, Amministratore Delegato di Fintel Energia, e per il restante 10% da Alcide Giovannetti, presidente del Consiglio di Amministrazione di Fintel Energia.

Il presente bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione della Società che lo ha approvato in data 28 maggio 2012.

2. Sintesi dei principi contabili adottati

Di seguito sono rappresentati i principali criteri e principi contabili applicati nella preparazione del bilancio d'esercizio della Società.

2.1 Base di preparazione

Il presente bilancio d'esercizio è stato redatto in conformità agli UE IFRS in vigore alla data di approvazione dello stesso. Per UE IFRS si intendono tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards* (IAS)", tutte le interpretazioni dell'"*International Reporting Interpretations Committee* (IFRIC)", precedentemente denominato "*Standing Interpretations Committee* (SIC)", omologati e adottati dall'Unione Europea.

Si rileva inoltre che gli UE IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento. Il bilancio è stato redatto sulla base delle migliori conoscenze degli UE IFRS e tenuto conto della migliore dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

Il presente bilancio è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti derivati, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del *fair value*.

Continuità aziendale

Nel corso del 2011 la Società ha registrato una perdita di Euro 720 migliaia principalmente attribuibile al permanere del difficile contesto economico nel quale è costretta a svolgere la propria attività tipica e al fatto che gli effetti economici positivi legati ai progetti nell'ambito delle energie rinnovabili, solo parzialmente a regime nel 2011, non hanno di conseguenza impattato sull'intero esercizio con l'ulteriore effetto di non aver permesso il rientro dei capitali investiti dalla Capogruppo nelle società proprietarie degli impianti.

L'esercizio 2011, in termini di flussi di cassa, ha subito gli effetti negativi della suddetta crisi, del *credit crunch* e dei ritardi del GSE nel pagare i contributi relativi agli investimenti nel settore delle energie rinnovabili, oltre che quelli derivanti dalla necessità di completare i significativi investimenti effettuati nel medesimo settore dalle società controllate. In particolare, il *credit crunch* ha ritardato e, in alcuni casi, impedito il finanziamento dei progetti avviati o già realizzati. In virtù di ciò, al termine dell'esercizio 2011, la Società presentava significative posizioni debitorie scadute nei confronti dei fornitori e nei confronti dell'Erario.

A fronte di tale situazione, nel corso dei primi mesi del 2012, il management della Società ha adottato una serie di azioni correttive al fine di ridurre lo squilibrio finanziario.

In particolare:

- sono stati concordati dei piani di rientro con i principali fornitori di energia elettrica e gas della capogruppo Fintel Energia Group SpA al fine di dilazionare nel corso del 2012 e 2013 i pagamenti dei debiti scaduti;

- è in corso di finalizzazione da parte della controllata Energogreen Srl il contratto con Unicredit Leasing finalizzato al finanziamento dell'impianto fotovoltaico a terra di Monte San Giusto per un importo di circa 15 milioni di euro.

Nel breve periodo sono altresì previsti degli ulteriori flussi di cassa in entrata di natura straordinaria utilizzabili a fronte della gestione dell'attività corrente e delle posizioni debitorie scadute. In particolare, le società del Gruppo titolari degli impianti fotovoltaici a terra di Monte San Giusto e Camerano hanno ottenuto dal GSE la liquidazione dei contributi riferiti all'anno 2011 per la produzione dell'energia elettrica da fonti rinnovabili. A seguito dello sblocco dei suddetti crediti, il Gruppo e di conseguenza la Capogruppo hanno beneficiato e beneficeranno nei mesi futuri dei flussi di cassa positivi derivanti dal pieno e normale funzionamento di tali impianti.

In aggiunta, gli Amministratori stanno negoziando, con differenti istituti di credito, le modalità di finanziamento di alcuni impianti fotovoltaici di dimensioni inferiori già oggi operativi e totalmente autofinanziati. In particolare, è in fase di definizione la stipula di contratti di leasing per gli impianti di Camerano e Morrovalle Solar II. Inoltre, è in corso di predisposizione la domanda per la concessione della moratoria prevista per legge sugli altri contratti di finanziamento in essere.

Dal punto di vista operativo si segnala che i dati consuntivati nei primi mesi del 2012 mostrano un *cash flow* positivo derivante dai settori dell'Energia Elettrica e del Gas, in linea con le previsioni di budget per l'anno 2012. Inoltre la Società ha in corso negoziazioni con un primario istituto di credito per ottenere affidamenti a copertura dei fabbisogni di cassa.

Infine, si evidenzia che in data 2 aprile 2012 l'assemblea degli Azionisti ha attribuito al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale che, qualora interamente esercitata, comporterebbe l'ingresso di nuove risorse finanziarie per il Gruppo fino ad un massimo di Euro 16 milioni. Al momento, il *management* della Società è concretamente impegnato nella ricerca di potenziali investitori interessati a tale aumento di capitale.

In aggiunta, qualora fosse strategicamente preferibile, gli Amministratori possono valutare l'opportunità di accelerare e portare a termine alcune operazioni di cessione di *assets* attualmente in corso di negoziazione che frutterebbero benefici immediati sia in termini di riequilibrio della situazione finanziaria, sia nella prospettiva di finanziare gli ulteriori progetti di sviluppo in portafoglio.

A seguito di quanto sopra esposto, pur nella difficile situazione descritta, gli Amministratori hanno valutato non significative le incertezze residue relative alla capacità della Società di proseguire la propria esistenza operativa in un prevedibile futuro e pertanto hanno redatto il presente bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 nel presupposto della continuità aziendale.

2.2 Forma e contenuto dei prospetti contabili

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili, la Società ha operato le seguenti scelte:

- lo stato patrimoniale è presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle attività, delle passività e del patrimonio netto. A loro volta, le attività e le passività sono esposte, sulla base della loro classificazione, in correnti, non correnti e destinate alla vendita;
- le componenti dell'utile/della perdita dell'esercizio di riferimento sono presentate in un conto economico separato, redatto in forma scalare per natura, in quanto tale impostazione fornisce informazioni attendibili e più rilevanti per la Società rispetto alla classificazione per destinazione, esposto immediatamente prima del prospetto di conto economico complessivo;
- Il Conto Economico Complessivo è presentato con un prospetto separato e, partendo dal risultato d'esercizio, evidenzia le altre componenti previste dallo Ias 1.
- il prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto è presentato con evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni provento e onere non transitato a conto economico, ma imputato direttamente a patrimonio netto sulla base di specifici principi contabili di riferimento;
- il rendiconto finanziario è rappresentato secondo il metodo indiretto per la determinazione dei flussi finanziari derivanti dall'attività operativa. Con tale metodo, il risultato di esercizio è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da quelli derivanti dal differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.

Gli schemi utilizzati, come sopra specificato, sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Il presente bilancio è stato redatto in Euro, valuta funzionale della Società.

I valori riportati negli schemi di bilancio nonché nelle tabelle di dettaglio incluse nelle note esplicative, sono espressi in migliaia di Euro come consentito dallo IAS 1 al paragrafo 53, salvo dove diversamente specificato.

Si precisa che con riferimento ai dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, presentati a soli fini comparativi, come previsto dalle norme in vigore, gli stessi sono stati oggetto di alcune riclassifiche per renderli omogenei ai dati presentati con riguardo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. Pertanto, al fine di rendere una migliore informativa e consentire ai lettori del bilancio la possibilità di effettuare le necessarie analisi, si è proceduto nella suddetta direzione senza originare alcun effetto sul risultato e sul patrimonio netto al 31 dicembre 2010.

Il presente bilancio è assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers SpA.

2.3 Criteri di valutazione

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per rendere possibile il loro utilizzo nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che saranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie. Gli interessi passivi sostenuti su finanziamenti destinati all'acquisizione o costruzione delle immobilizzazioni materiali sono imputati a incremento delle stesse solo nel caso in cui si tratti d'immobilizzazioni qualificanti ovvero che richiedano un significativo periodo per essere pronte all'uso o vendibili.

Gli oneri per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica, quando sostenuti, sono direttamente imputati a conto economico. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, l'ammodernamento o il miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività.

Gli ammortamenti sono imputati a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile. Quando l'attività oggetto di ammortamento è composta da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività stessa, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna di tali parti, in applicazione del metodo del "*component approach*".

La vita utile stimata dalla Società per le varie categorie di immobili, impianti e macchinari è di seguito riportata:

	Anni
Impianti e macchinari	5
Attrezzature industriali e commerciali	4

I terreni non sono ammortizzati.

La vita utile degli immobili, impianti e macchinari e il loro valore residuo sono rivisti e aggiornati, ove necessario, in sede di predisposizione del bilancio.

Gli immobili, impianti e macchinari posseduti in virtù di contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciuti come attività della Società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per le immobilizzazioni materiali, salvo che la durata del contratto di *leasing* sia inferiore alla

vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione. Eventuali plusvalenze realizzate sulla cessione di beni retrolocati con contratti di *lease back* sono iscritte tra le passività e imputate a conto economico sulla base della durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificate come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e prive di consistenza fisica, controllabili e atte a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

Gli interessi passivi sostenuti su finanziamenti destinati all'acquisizione o produzione delle immobilizzazioni immateriali sono imputati ad incremento delle stesse solo nel caso in cui si tratti di immobilizzazioni qualificanti, ovvero che richiedano un significativo periodo di tempo per essere pronte all'uso o vendibili.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

La vita utile stimata dalla Società per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

	Anni
Brevetti, concessioni, licenze e diritti simili	Durata del brevetto, della concessione e/o della licenza
Lista clienti	4-14
Software	3

Non vi sono attività immateriali a vita utile indefinita.

Perdite di valore di immobili, impianti e macchinari e immobilizzazioni immateriali

Ad ogni data di riferimento del bilancio sono svolte analisi al fine di verificare l'eventuale esistenza d'indicatori di riduzione del valore delle immobilizzazioni materiali e delle attività immateriali non completamente ammortizzate. Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando a conto economico l'eventuale svalutazione rispetto al valore a libro rappresentato in bilancio. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo *fair value*, ridotto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla "*cash*

generating unit" cui tale attività appartiene. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati con un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Una riduzione di valore è riconosciuta a conto economico quando il valore d'iscrizione dell'attività è superiore al valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

Avviamento

L'avviamento rappresenta la differenza registrata fra il costo sostenuto per l'acquisizione di una partecipazione (di un complesso di attività) e il valore corrente (*fair value*) delle attività e delle passività acquisite al momento dell'acquisizione. L'avviamento non è ammortizzato, ma assoggettato a valutazione annuale volta a individuare eventuali perdite di valore (*impairment test*). Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari ("*cash generating unit*" o "CGU") cui attribuire l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento stesso risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dal test sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU l'eccedenza residua è allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione del loro valore di carico.

Gli utili e le perdite derivanti dalla cessione di una partecipazione includono l'ammontare dell'avviamento relativo.

Altre attività correnti e non correnti, crediti commerciali e altri crediti

Al momento della loro iniziale rilevazione, le attività finanziarie sono iscritte al *fair value* e classificate in una delle seguenti categorie in funzione della relativa natura e dello scopo per cui sono state acquistate:

- investimenti posseduti fino a scadenza;
- crediti e finanziamenti attivi;
- attività finanziarie disponibili per la vendita;
- attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico.

Gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono contabilizzati alla data delle relative operazioni. Le attività finanziarie sono rimosse dallo stato patrimoniale quando il diritto di ricevere i flussi di cassa dallo strumento si è estinto e la società che le deteneva ha sostanzialmente trasferito tutti i rischi e benefici relativi allo strumento stesso e il relativo controllo.

L'unica fattispecie presente all'interno della Società riguarda i crediti e finanziamenti attivi.

Per crediti e finanziamenti attivi si intendono strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti o società controllate, non derivati e non quotati in un mercato attivo, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. I crediti e i finanziamenti attivi sono classificati nello stato patrimoniale nella voce "Crediti commerciali e altri crediti"; questi ultimi sono inclusi nell'attivo corrente. Tali attività sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo, ridotto dalle eventuali perdite di valore. Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che la Società non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali. L'obiettiva evidenza che un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie abbia subito una riduzione di valore include dati rilevabili che giungono all'attenzione della Società in merito ai seguenti eventi di perdita:

- significative difficoltà finanziarie dell'emittente o debitore;
- esistono contenziosi legali aperti con il debitore relativi a crediti;
- sussiste la probabilità che il beneficiario dichiari bancarotta o altre procedure di ristrutturazione finanziaria e/o concorsuali.

L'importo della svalutazione viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari. L'importo della perdita è rilevato nel conto economico nella voce "Accantonamenti e svalutazioni".

Il valore dei crediti è esposto in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione.

Partecipazioni

Le partecipazioni nelle società controllate, collegate e in altre imprese sono valutate al costo, al netto di eventuali perdite di valore. Il costo di acquisto comprende qualunque onere direttamente attribuibile all'acquisto della partecipazione, quali i compensi professionali corrisposti a consulenti finanziari, legali, nonché a periti e altri consulenti.

In presenza di specifici indicatori di *impairment*, il valore delle partecipazioni è assoggettato a *impairment test*. Ai fini dell'*impairment test*, il valore di carico delle partecipazioni è confrontato con il valore recuperabile delle stesse, definito come il maggiore tra il *fair value* della partecipazione, al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso. Se il valore recuperabile di una partecipazione è inferiore al contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore che viene imputata a conto economico.

Ai fini dell'*impairment test* il *fair value* è determinato facendo ricorso a tecniche valutative.

Il valore in uso è determinato applicando il criterio del *"Discounted Cash Flow – asset side"* che consiste nel calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima saranno generati dalla partecipata, inclusivi dei flussi finanziari derivanti dalle attività operative e del corrispettivo derivante dalla cessione finale dell'investimento.

Cassa e altre disponibilità liquide

Comprende denaro, depositi bancari o presso altri istituti finanziari disponibili per operazioni correnti, conti correnti postali e altri valori equivalenti nonché investimenti con scadenza entro tre

mesi dalla data di acquisto. Gli elementi inclusi nella cassa e altre disponibilità liquide sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

Patrimonio netto

Capitale sociale
Rappresenta il valore nominale dei conferimenti operati a tale titolo dai soci.

Altre riserve
Accoglie le riserve di più comune utilizzo, che possono avere una destinazione generica o specifica. Solitamente non derivano da risultati di esercizi precedenti.

Riserve di utili portate a nuovo
Accoglie i risultati netti di esercizi precedenti, che non siano stati distribuiti o accantonati ad altre riserve ovvero le perdite non ripianate.

Debiti commerciali, finanziari e altri debiti

I debiti commerciali, finanziari e altri debiti sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e, successivamente, sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento dei flussi di cassa attesi ed esiste la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo inizialmente determinato. I debiti verso finanziatori sono classificati fra le passività correnti, salvo che la Società abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

I debiti verso finanziatori sono contabilizzati alla data di negoziazione delle relative operazioni e sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società che li ha contratti abbia trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

Finanziamenti erogati dalla controllante alle controllate, che non maturano interessi

I finanziamenti erogati dalla controllante alle controllate, che non maturano interessi, rientrano nelle casistiche disciplinate dall'OPI 9 "Trattamento contabile dei finanziamenti e delle garanzie infragruppo nei bilanci separati". In tali casi, la differenza tra il *fair value* del finanziamento e il suo valore nominale è rilevata a incremento del valore della partecipazione alla stregua di una contribuzione in natura effettuata nei confronti del soggetto che ha ricevuto il finanziamento.

Benefici ai dipendenti

I benefici ai dipendenti erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro sono costituiti principalmente dal Trattamento di Fine Rapporto ("TFR"), disciplinato dalla legislazione italiana all'art. 2120 del Codice Civile.

Il TFR è considerato, in base allo IAS 19, un piano a benefici definiti, vale a dire un programma formalizzato di benefici successivi da erogare al dipendente quantificabile soltanto dopo la

cessazione del rapporto di lavoro ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione. Di conseguenza, il relativo onere è imputato al conto economico di competenza in base ad un calcolo attuariale. La passività iscritta nel bilancio per i piani a benefici definiti corrisponde al valore attuale dell'obbligazione alla data di bilancio, al netto, ove applicabile, del *fair value* delle attività del piano. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono determinati annualmente da un attuario indipendente utilizzando il *projected unit credit method*. Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse che scaturisce dalla curva dei rendimenti medi dei titoli di stato in circolazione nel mese della data di valutazione, emessi nella valuta in cui la passività sarà liquidata, tenendo conto della durata del relativo piano pensionistico. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dai suddetti aggiustamenti e le variazioni delle ipotesi attuariali sono imputate direttamente a conto economico.

Fondi rischi e oneri

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili precisamente l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima della spesa richiesta per estinguere l'obbligazione. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo è contabilizzato come interesse passivo.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

Le passività potenziali, contabilizzate separatamente come passività nel processo di allocazione del costo di un'aggregazione aziendale, sono valutate al maggiore tra il valore ottenuto applicando il criterio descritto sopra per i fondi rischi e oneri e il valore attuale della passività inizialmente determinata.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante e si riferiscono alla vendita di beni e alla fornitura di servizi che costituiscono l'attività tipica della Società. I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi e al netto dell'imposta sul valore aggiunto.

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore ed è probabile che i relativi benefici economici futuri siano conseguiti dalla Società.

I ricavi per le vendite di beni e prodotti finiti sono acquisiti a conto economico al momento del trasferimento al cliente dei rischi e benefici relativi al prodotto venduto, normalmente coincidente

con la spedizione della merce al cliente e la presa in carico della stessa da parte di quest'ultimo.

I ricavi per la fornitura di servizi sono riconosciuti nel periodo contabile nel quale i servizi sono resi, con riferimento al completamento del servizio fornito e in rapporto al totale dei servizi ancora da rendere.

I ricavi comprendono solamente i flussi lordi di benefici economici ricevuti o ricevibili dalla Società in nome e per conto proprio. Di conseguenza, i corrispettivi riscossi per conto terzi sono esclusi dai ricavi.

a) Ricavi per vendita energia elettrica e gas naturale

I ricavi per vendita di energia elettrica e gas naturale si riferiscono alla valorizzazione di quantitativi rispettivamente erogati e consegnati nell'esercizio, ancorchè non fatturati, e sono determinati integrando, con opportune stime contabili, i dati rilevati sulla base delle letture ricevute dai distributori (c.d. meccanismo del bilancio energetico). Tali ricavi si basano su accordi contrattuali con i clienti e, ove applicabili, sono regolati dai provvedimenti di legge emanati dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas ("AEEG") in vigore nel corso del periodo di riferimento.

b) Ricavi diversi

I ricavi per la vendita di beni diversi dall'energia elettrica e dal gas naturale e per le prestazioni di servizi sono rilevati generalmente alla spedizione, cioè quando la Società ha trasferito all'acquirente i rischi e benefici connessi alla proprietà del bene o al completamento della prestazione.

Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica.

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati con un criterio temporale che considera il rendimento/onere effettivo dell'attività/passività relativa.

Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di beni idonei alla capitalizzazione tra i cespiti della Società sono anch'essi capitalizzati come parte del costo del bene, con inizio dalla data in cui la Società comincia a sostenere i costi e il finanziamento a decorrere e fino alla data in cui il bene finanziato è idoneo all'utilizzo.

Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio. Ai fini IRES, la Società, unitamente ad alcune delle controllate italiane, ha aderito all'istituto del consolidato fiscale nazionale in qualità di consolidante fiscale. A tal proposito, è stato stipulato un contratto per la regolamentazione delle partite fiscali trasferite tra le società aderenti.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività e il relativo valore contabile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte, sulla base delle aliquote fiscali in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di bilancio.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte sono compensate quando le stesse sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte, non correlate al reddito, sono incluse tra gli altri costi operativi.

Operazioni con parti correlate

Le operazioni con parti correlate avvengono alle normali condizioni di mercato, nel rispetto dei criteri di efficienza ed economicità.

Dividendi percepiti

I dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'assemblea della società che ne decide la distribuzione.

Dividendi distribuiti

La distribuzione di dividendi ai soci della Società determina l'iscrizione di un debito nel bilancio del periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dai soci stessi.

3. Principi contabili di recente emanazione

Principi contabili in vigore dal 1 gennaio 2011

A decorrere dal 1° gennaio 2011 sono state introdotte modifiche ai principi contabili internazionali nessuna delle quali ha avuto un effetto significativo sui conti del bilancio d'esercizio della Società. Le variazioni principali, nell'ambito di quelle di potenziale interesse della Società, sono di seguito illustrate:

- *Modifiche allo Ias 1 – Presentazione del bilancio* . E' stato chiarito che l'analisi delle cosiddette "componenti di conto economico complessivo" può essere presentata distintamente per ciascuna riserva di patrimonio netto nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o, in alternativa, nelle note di commento. Per l'esercizio 2011, la Società ha scelto di presentare questa analisi nelle note esplicative al bilancio d'esercizio.

- *Ias 24 - Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*. La nuova versione dello Ias 24 ha apportato alcune modifiche alla definizione di parti correlate rilevanti ai fini dell'informativa di bilancio. Inoltre, è stata introdotta la facoltà di fornire un'informativa più sintetica per le società controllate o sottoposte a influenza notevole da parte di enti governativi.

- *Ifrs 3 – Aggregazioni aziendali*. E' stato chiarito che le partecipazioni di minoranza che rappresentano interessenze di terzi nella società acquisita e che danno diritto, in caso di liquidazione, ad una quota proporzionale delle sue attività nette, possono essere valutate al loro "fair value" o al valore riconosciuto alle attività nette acquisite, in base alla percentuale di partecipazione corrispondente. Tutti gli altri tipi di partecipazione di minoranza devono essere valutati al "fair value" alla data di acquisizione, salvo che siano previsti specifici criteri di valutazione in altri principi internazionali.

- *IAS 32 - Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti emessi.* L'emendamento disciplina la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o "warrant") denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato.

- *Modifiche allo IFRIC 14 - Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima.* Il documento costituisce un'interpretazione dello IAS 19 "Benefici a dipendenti". L'emendamento si applica in circostanze limitate, quando un'entità è soggetta a requisiti di pagamenti minimi ed esegue un pagamento anticipato di contribuzioni per rispettare tali requisiti. L'emendamento permette a tale entità di trattare il pagamento anticipato come attività.

- *Ifric 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale*. Il documento interpretativo chiarisce il criterio di contabilizzazione che il debitore deve applicare in caso di estinzione di una passività finanziaria attraverso strumenti rappresentativi di capitale a favore del creditore. In particolare, è previsto che gli strumenti di capitale emessi costituiscano il corrispettivo per l'estinzione della passività e debbano essere valutati al "fair value" alla data di estinzione della passività. L'eventuale differenza tra il valore contabile della passività estinta ed il valore iniziale degli strumenti rappresentativi di capitale deve essere rilevata a conto economico.

- *Miglioramenti agli International Financial Reporting Standards*. Si riferiscono a modifiche e migliorie apportate a vari principi già esistenti. Le più significative sono quelle riportate precedentemente con riferimento allo Ias 1 e allo Ifrs 3. Inoltre, con riferimento allo *Ifrs 7 – Strumenti finanziari: informativa aggiuntiva*, sono state introdotte alcune modifiche tese a semplificare e migliorare l'informativa richiesta. In particolare, non è più richiesta l'informativa sul valore contabile delle attività finanziarie che sarebbero scadute qualora i loro termini non fossero stati rinegoziati.

Principi contabili applicabili dopo il 31 dicembre 2011 e non adottati in via anticipata dalla Società

Si riassumono di seguito i principi contabili, le interpretazioni e le modifiche ai principi contabili esistenti che, a partire dagli esercizi che chiuderanno dopo il 31 dicembre 2011 o successivamente, saranno applicabili alla Società e che la Società stessa ha deciso di non applicare anticipatamente:

- *Modifiche allo Ifrs 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative*. La modifica amplia l'informativa richiesta in caso di trasferimento di attività finanziarie con riferimento, in particolare, alle attività finanziarie trasferite in cui si è mantenuto un coinvolgimento, alla data di bilancio.

- *Ifrs 9 – Strumenti finanziari*. Il documento rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire integralmente lo Ias 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione sostituendo le diverse regole previste dallo Ias 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica introdotta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di "fair value" di una passività finanziaria designata come valutata al "fair value" attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività finanziaria stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nelle componenti di conto economico complessivo, senza transitare più nel conto economico.

- *Ifrs 10 – Bilancio consolidato*. Il principio introduce un nuovo criterio per definire l'esistenza del controllo e conseguentemente dell'obbligo di consolidamento. Il documento individua tre elementi cui fare riferimento nella valutazione dell'esistenza del "controllo": il potere ("the power"), l'esposizione alla variabilità dei rendimenti derivanti dal rapporto partecipativo e il legame tra potere e rendimento, ossia la capacità di usare il potere per influenzare i rendimenti variabili. L'IFRS 10 sostituisce il SIC-12 "Consolidamento – Special Purpose Entities", così come le disposizioni rilevanti dello IAS 27 "Bilancio Consolidato e Separato". Il principio, soggetto ancora ad omologazione da parte dell'Unione Europea, è applicabile a partire dal 1° gennaio 2013.

- *Ifrs 11 – Joint arrangements*. Il documento sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint-ventures e il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. In particolare, il documento individua due tipologie di "joint arrangements": le "joint-ventures" e le "joint-operations". In base allo Ifrs 11, le joint-ventures devono essere valutate con il metodo del patrimonio netto e non è più quindi ammesso come metodologia alternativa di valutazione il consolidamento proporzionale previsto dallo Ias 31 per questa tipologia di "joint-arrangement". Come lo Ifrs 10, il documento è ancora soggetto alla omologazione da parte dell'Unione Europea ed è applicabile a partire dal 1 gennaio 2013.

- *Ifrs 12 – Disclosures of interests in Other entities*. Raccoglie tutti gli obblighi di informativa previsti dal bilancio consolidato, riguardanti società controllate, joint arrangements, società collegate e entità strutturate non consolidate. L'informativa è più ampia di quella attualmente prevista dai vigenti Ias 27, Ias 28 e Ias 31. Il principio, soggetto ancora ad omologazione da parte dell'Unione Europea, è applicabile a partire dal 1° gennaio 2013.

- *IFRS 13 – Valutazione a Fair Value*. Con questo principio, lo IASB ha definito uno standard uniforme e completo per la valutazione a " fair vale". Il nuovo principio si applica a partire dal 1° gennaio 2013 e rappresenta la guida di riferimento per tutti gli altri principi che richiedono o permettono l'applicazione del criterio del "fair value. L'Unione Europea non ha ancora concluso il relativo processo di omologazione.

- *Modifiche allo IAS 19 – Benefici per i dipendenti*. La modifica più significativa riguarda la cessazione dell'opzione esistente per il riconoscimento di utili e perdite attuariali, che devono essere riconosciuti integralmente e direttamente nelle componenti di conto economico complessivo, con conseguente eliminazione del cosiddetto metodo del "corridoio". Gli emendamenti allo IAS 19 saranno applicabili per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° gennaio 2013 e non sono stati ancora omologati dall'Unione Europea.

- *Modifiche allo Ias 1 – Presentazione del bilancio.* La modifica comporta l'obbligo di raggruppare le componenti del conto economico complessivo a seconda che esse possano o meno essere successivamente riclassificate a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo il 1 luglio 2012 e non è stato ancora omologato dall'Unione Europea

- *Modifiche allo Ias 32 – Strumenti finanziari e allo Ifrs 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative.* Sono specificati i criteri da rispettare per la compensazione degli strumenti finanziari e l'informativa integrativa da riportare in bilancio al riguardo.

4. Stime e assunzioni

La predisposizione dei bilanci richiede l'applicazione di principi e metodologie contabili, da parte degli amministratori, che, in talune circostanze, trovano fondamento in difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria, il conto economico e il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che, relativamente alla Società, richiedono più di altri maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i

quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

Riconoscimento dei ricavi relativi a contratti di fornitura di energia elettrica e gas

Nel settore delle c.d. "*utilities company*", l'attività operativa di chi commercializza si svolge sostanzialmente in assenza di gestione di rimanenze di magazzino in quanto lo stoccaggio di tali beni risulterebbe tecnicamente complesso, e quindi particolarmente oneroso, e non produttivo di significativi benefici. In virtù di ciò, il *driver* principale nella contabilizzazione di costi e ricavi per competenza è il bilancio energetico cioè la quadratura tra i volumi stimati acquistati e quelli stimati venduti, nell'assunto che tutto ciò che viene stimato come acquistato entro l'esercizio non può che essere venduto entro il medesimo periodo.

Sulla base di quanto sopra esposto, la direzione della Società procede alla stima del bilancio energetico a fine esercizio utilizzando tecniche valutative, ritenute idonee allo scopo, che permettono di determinare i volumi stimati acquistati e, conseguentemente, quelli stimati venduti. La definizione precisa del bilancio energetico dipende, tuttavia, da consumi conoscibili solo parecchi mesi dopo la chiusura dell'esercizio. Di conseguenza, la stima dei volumi acquisiti, svolta ai fini della predisposizione del bilancio, può comportare effetti significativi sul calcolo dei ricavi e dei costi della Società nel caso in cui in sede di consuntivazione del bilancio energetico si realizzino differenze rilevanti. Tuttavia, si ritiene opportuno precisare che tali effetti non dovrebbero originare grossi impatti in termini di marginalità, a qualsiasi livello questa venga calcolata.

Riduzione di valore delle attività

Le attività materiali e immateriali con vita utile definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede l'esercizio di valutazioni soggettive, da parte degli amministratori, basate sulle informazioni disponibili all'interno della Società e provenienti dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, la direzione della Società procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee allo scopo. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

Sulle base delle valutazione fatte dal *management* della Società, non emergono indicatori che possano determinare una riduzione delle attività a vita utile definita.

Valutazione dell'avviamento

L'avviamento è sottoposto a verifica annuale (*"impairment test"*) al fine di accertare se si sia originata una riduzione di valore dello stesso, che va rilevata tramite una svalutazione, quando il valore netto contabile dell'unità generatrice di flussi di cassa alla quale l'avviamento è "allocato"

risulti superiore al suo valore recuperabile (definito come il maggior valore tra il valore d'uso ed il *fair value* della stessa). La verifica di conferma di valore richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno della Società e provenienti dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, la Società procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee allo scopo. Le medesime verifiche di valore e le medesime tecniche valutative sono applicate sulle attività immateriali e materiali a vita utile definita quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

Svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite connesse al portafoglio crediti della Società. Sono stati effettuati accantonamenti a fronte di perdite attese su crediti, stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischiosità creditizia, a importi insoluti correnti e storici, storni e incassi, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Pur ritenendo congruo il fondo stanziato, l'uso di ipotesi diverse o il cambiamento delle condizioni economiche potrebbe riflettersi in variazioni del fondo svalutazione crediti e, quindi, avere un impatto sugli utili. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a Conto economico nell'esercizio di competenza.

Imposte anticipate

La contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di un imponibile fiscale negli esercizi futuri. La valutazione degli imponibili attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte anticipate dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate.

5. Gestione dei rischi finanziari

Il coordinamento e il monitoraggio dei principali rischi finanziari è accentrato nella tesoreria di Fintel Energia la quale, all'occorenza, fornisce direttive per la gestione delle diverse tipologie di rischio e per l'utilizzo di strumenti finanziari. La politica di gestione dei rischi della Società è caratterizzata principalmente da:

- definizione a livello centrale di linee guida alle quali deve essere ispirata la gestione operativa per quanto attiene il rischio mercato, di liquidità e dei flussi finanziari;
- monitoraggio dei risultati conseguiti;
- diversificazione dei propri impegni/obbligazioni e del proprio portafoglio prodotti.

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

La massima esposizione al rischio di credito per la Società al 31 dicembre 2011 e 2010 è rappresentata dal valore contabile delle attività indicate nella tabella di seguito riportata:

Euro migliaia	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Altre attività non correnti	87	106
Crediti finanziari verso controllate	5.423	5.361
Crediti commerciali	18.985	23.936
Crediti per imposte correnti	168	73
Altre attività correnti	1.964	1.803
Totale lordo	**26.627**	**31.279**
F.do svalutazione crediti commerciali	(2.671)	(2.150)
Totale	**23.956**	**29.129**

I crediti commerciali sono relativi alla vendita di energia elettrica e gas a clienti della Società. Il rischio di insolvenza è controllato centralmente dalla funzione *credit controller* che verifica costantemente l'esposizione creditizia della Società, monitora gli incassi dei crediti commerciali e verifica, attraverso, lo svolgimento di analisi qualitative e quantitative del merito creditizio, l'accettazione o meno di nuovi clienti. Al fine di ridurre il rischio di credito, la Società stipula una polizza di assicurazione dei crediti commerciali, di importo superiore a Euro 5.000, con una primaria compagnia di assicurazione. La stipula della suddetta polizza assume rilievo anche con riguardo all'attività di analisi qualitativa del merito creditizio finalizzata all'accettazione o meno di nuovi clienti.

I crediti commerciali sono rilevati al netto del fondo svalutazione crediti che ammonta a Euro 2.671 migliaia al 31 dicembre 2011 e a Euro 2.150 migliaia al 31 dicembre 2010. Tale svalutazione è calcolata sulla base dell'analisi di singole posizioni creditorie per le quali si manifestano oggettive condizioni d'inesigibilità totale o parziale.

Le altre attività correnti includono principalmente le imposte erariali e addizionali sulla fornitura di energia elettrica e gas ed i crediti derivanti dal consolidato fiscale. Essi presentano, nel complesso, un basso livello di rischio di credito.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è associato con la capacità di soddisfare gli impegni derivanti dalle passività finanziarie assunte dalla Società. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide, di titoli a breve termine e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Il rischio di liquidità è gestito in modo accentrato dalla Società in quanto la direzione amministrativa monitora periodicamente la posizione finanziaria netta della stessa attraverso la predisposizione di opportune reportistiche di flussi di cassa in entrata e in uscita, sia consuntive sia previsionali. In tal modo, la Società mira ad assicurare l'adeguata copertura dei fabbisogni, monitorando accuratamente finanziamenti, linee di credito aperte e i relativi utilizzi, al fine di ottimizzare le risorse e gestire le eventuali eccedenze temporanee di liquidità.

L'obiettivo della Società è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di *business*, garantisca un livello di liquidità adeguato per la Società stessa, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenendo un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

Si segnala, infine, che nella scelta delle controparti per la gestione di risorse finanziarie temporaneamente in eccesso la Società ricorre solo a interlocutori di elevato standard creditizio.

Le seguenti tabelle forniscono un'analisi per scadenza delle passività al 31 dicembre 2011 e 2010. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni, al lordo degli interessi maturati al 31 dicembre. Gli interessi sono stati calcolati a seconda dei termini contrattuali dei finanziamenti.

Situazione al 31 dicembre 2011

	Al 31 dicembre 2011			
Migliaia di Euro				
	Meno di 1 anno	**Tra 1 e 2 anni**	**Tra 2 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Debiti vs banche per anticipi sbf	4.839			
Debiti vs banche per finanziamenti passivi	64			
Finanziamenti a mlt - Banca Intesa	841	1.792	896	0
Debiti finanziari verso soci	1.935			
Debiti commerciali	13.725			
Altre passività correnti	4.394			
Altre passività non correnti		2.379	516	
Totale	**25.798**	**4.171**	**1.413**	**0**

Situazione al 31 dicembre 2010

	Al 31 dicembre 2010			
Migliaia di Euro				
	Meno di 1 anno	**Tra 1 e 2 anni**	**Tra 2 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Debiti vs banche per anticipi sbf	6.371			
Debiti vs banche per finanziamenti passivi	69			
Finanziamenti a mlt - Banca Intesa	3.972			
Debiti commerciali	21.285			
Altre passività correnti	1.645			
Altre passività non correnti			559	
Totale	**33.343**	**0**	**559**	**0**

L'analisi delle passività finanziare suddivise per scadenze mette in evidenza un significativo miglioramento dei debiti entro un anno al 31 dicembre 2011 rispetto al precedente esercizio. Il miglioramento è dovuto in parte, al fatto che nel 2010, per effetto del mancato rispetto di alcuni "covenants" previsti dai contratti di finanziamento, la Società aveva esposto come indebitamento finanziario a breve un importo pari ad Euro 2.800 migliaia circa, mentre nel 2011 la società, avendo rispettato tutti i "covenants" previsti, ha classificato correttamente i debiti finanziarie mantenendo le scadenze contrattuali senza dover fare alcuna riclassifica, ed in parte all'impatto dell'attività operativa svolta nel corso dell'esercizio sulle poste del circolante.

Ai fini di una più corretta interpretazione dell'indebitamento finanziario a breve, si segnala inoltre che il debito verso soci, pari ad Euro 1.935 migliaia ed esposto come indebitamento corrente è stato invece utilizzato dalla società controllante nell'operazione di sottoscrizione e aumento del capitale sociale realizzata nel primo scorcio del 2012. Si evidenzia infine che, nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale deliberata il 2 aprile del 2012, l'Assemblea dei Soci ha dato delega al Consiglio di Amministrazione per effettuare ulteriori aumenti di capitale a pagamento con o senza il diritto di opzione fino ad un massimo di Euro 16.000 migliaia.

Pertanto, tenuto conto di quanto sopra riportato e meglio illustrato nella precedente nota 2.1, nonché dell'esistenza di linee di fido pari a circa Euro 7.365 migliaia, di cui utilizzate al 31 dicembre 2011 per Euro 5.225 migliaia circa, e dell'esistenza di attività finanziarie a breve, in particolare crediti commerciali, oltre che disponibilità liquide, si ritiene che la Società sarà in grado di far fronte alle proprie obbligazioni nel breve termine.

Rischio di mercato

Nell'esercizio della sua operatività, la Società risulta potenzialmente esposta ai seguenti rischi di mercato:

- rischio di oscillazione dei prezzi;
- rischio di oscillazione dei tassi di interesse.

Rischio di oscillazione dei prezzi

Fintel Energia è esposta al rischio di variazione dei prezzi delle *commodity* energetiche perchè i

contratti di acquisto dell'energia elettrica e del gas naturale sono indicizzati a specifici parametri di riferimento quali l'*ITEC* (*Italian Electricity Cost)*, il *PUN (Prezzo Unico Nazionale)* per l'energia elettrica, e l'indice energetico, per il gas naturale. Entrambi gli indici sopra menzionati sono dipendenti dall'andamento del prezzo del carbone, dell'olio combustibile e del gasolio.

Al fine di limitare il rischio legato alle variazioni dei prezzi delle *commodity*, che incide sulla marginalità della Società, Fintel Energia stipula contratti di vendita sostanzialmente indicizzati agli stessi parametri caratterizzanti gli acquisti; pertanto, il rischio permane unicamente con riferimento ad un eventuale disallineamento tra le posizioni passive e quelle attive dovuto a una diversa incidenza delle fasce di consumo. Inoltre, al fine di monitorare adeguatamente l'esecuzione di tale strategia, la direzione della Società è direttamente coinvolta nella stipula e nella verifica delle condizioni contrattuali passive nonché nella predisposizione dei contratti di vendita ai clienti finali. Il controllo dei prezzi, sia dal lato acquisto sia dal lato vendita, risulta essere il principale strumento in capo alla Società al fine di mantenere un'adeguata marginalità e di ridurre i fattori di incertezza sopra descritti.

Rischio di oscillazione dei tassi di interesse

Il rischio di oscillazione dei tassi di interesse a cui è esposta la Società è originato dai debiti finanziari. I debiti a tasso fisso espongono Fintel Energia a un rischio correlato alle variazioni del *fair value* del debito a loro volta connesse alle variazioni sul mercato dei tassi di riferimento. I debiti a tasso variabile espongono la Società a un rischio di *cash flow* originato dalla volatilità dei tassi.

L'indebitamento finanziario della Società, alla luce di quanto specificato analizzando il rischio di liquidità, è rappresentato unicamente da debiti a breve verso banche per scoperti e salvo buon fine e da due finanziamenti a medio e lungo termine. Non si tiene conto del debito verso soci, in quanto lo stesso, come già evidenziato, è stato utilizzato per la sottoscrizione dell'aumento di capitale, nel 2012.

Gli effetti di una variazione nei tassi di interesse nella misura prevedibile nei prossimi dodici mesi sono considerati poco significativi nel contesto del bilancio della Società.

La politica della Società, fino ad oggi, è stata di non attivare specifiche forme di copertura del rischio di tasso di interesse, né di utilizzare strumenti derivati.

Non si esclude tuttavia che in futuro tale politica non sia oggetto di revisione e non si addivenga alla decisione di implementare operazioni di copertura dei rischi di tassi di interesse, totale o parziale, su basi sistematiche.

Altri rischi

Oltre ai sopra citati rischi, si rileva che la Società è fortemente dipendente da un numero molto limitato di fornitori, sia nel mercato dell'energia elettrica sia in quello del gas naturale, nei confronti dei quali ha sottoscritto contratti di fornitura sia annuali che pluriennali. Tuttavia, l'elevato numero dei distributori disponibili sul mercato e la sottoscrizione di contratti di fornitura di durata breve,

costituiscono un'opportunità per la Società di ricerca della soluzione economicamente più vantaggiosa alla scadenza delle sopra citate forniture.

Rischio di capitale

L'obiettivo della Società nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo tale da garantire rendimenti ai soci e benefici agli altri portatori di interesse. Inoltre, la Società si prefigge l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento.

Fintel Energia monitora il capitale sulla base del rapporto tra posizione finanziaria netta e capitale investito netto ("*gearing ratio*"). Il debito netto è calcolato come totale dell'indebitamento, inclusi finanziamenti correnti e non correnti, ove presenti, e dell'esposizione bancaria netta. Il capitale investito netto è calcolato come somma tra totale patrimonio netto e posizione finanziaria netta.

I "*gearing ratio*" al 31 dicembre 2011 e 2010 sono presentati nella seguente tabella:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Debiti finanziari non correnti	2.512	
Debiti finanziari correnti	5.604	10.337
Debiti finanziari correnti vs. soci	1.935	0
Crediti finanziari verso controllate - con correnti	(5.423)	(5.361)
Disponibilità liquide	(2.452)	(2.209)
Debito netto (A)	**2.177**	**2.767**
Patrimonio netto (B)	**2.251**	**2.972**
Capitale investito netto (C=A+B)	**4.428**	**5.738**
Gearing ratio (A/C)	***49,2%***	***48,2%***

Gli indicatori sopra evidenziati non tengono conto degli effetti positivi prodotti dall'aumento di capitale in corso, di cui alla successiva nota 18.

6. Attività e passività finanziarie per categoria

La seguente tabella fornisce una ripartizione delle attività e delle passività finanziarie della Società per categoria, con l'indicazione del corrispondente *fair value*, al 31 dicembre 2011 e 2010:

Situazione al 31 dicembre 2011

	Attività e passività finanziarie valutate al fair value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo amm.to	Totale	Fair value
Altre attività non correnti			87			87	87
Crediti finanziari verso controllate			5.423			5.423	5.423
Crediti commerciali			16.314			16.314	16.314
Altre attività correnti			1.964			1.964	1.964
Disponibilità liquide			2.452			2.452	2.452
Totale			**26.240**			**26.240**	**26.240**
Debiti finanziari verso soci					1.935	1.935	1.935
Debiti finanziari non correnti					2.512	2.512	2.512
Debiti finanziari correnti					5.604	5.604	5.604
Altre passività non correnti					2.896	2.896	2.896
Debiti commerciali					13.725	13.725	13.725
Altre passività correnti					4.394	4.394	4.394
Totale					**31.066**	**31.066**	**31.066**

Situazione al 31 dicembre 2010

	Al 31 dicembre 2010						
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo amm.to	Totale	Fair value
Altre attività non correnti			106			106	106
Crediti finanziari verso controllate			5.361			5.361	5.361
Crediti commerciali			21.786			21.786	21.786
Altre attività correnti			1.803			1.803	1.803
Disponibilità liquide			2.209			2.209	2.209
Totale			**31.266**			**31.266**	**31.266**
Debiti finanziari correnti					10.337	10.337	10.337
Altre passività non correnti					559	559	559
Debiti commerciali					21.285	21.285	21.285
Altre passività correnti					1.645	1.645	1.645
Totale					**33.826**	**33.826**	**33.826**

7. Informazioni su garanzie prestate, impegni e altre passività potenziali

Di seguito vengono riassunte le garanzie prestate, gli impegni e le altre passività potenziali rilasciate dalla Società in favore di terzi e di società controllate.

a) Fidejussioni a garanzia del pagamento delle forniture di energie elettrica e gas naturale

Ammontano a Euro 3.921 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 3.869 migliaia al 31 dicembre 2010) e si riferiscono a una fidejussione assicurativa e a fidejussioni bancarie sottoscritte con alcuni istituti di credito a favore dei fornitori di energia elettrica e di gas naturale a garanzia del pagamento delle relative forniture.

b) Fidejussioni a garanzia del pagamento delle accise

Ammontano a circa Euro 955 migliaia al 31 dicembre 2011, Euro 1.218 migliaia al 31 dicembre 2010, e si riferiscono a fidejussioni sottoscritte con alcuni istituti di credito a garanzia dei tributi dovuti sui quantitativi di gas naturale e di energia elettrica che si prevede vengano immessi in consumo mensilmente nel territorio nazionale.

c) Fidejussioni prestate dalla Società alle banche in favore di società controllate

Ammontano a Euro 1.010 migliaia al 31 dicembre 2011, come nel precedente esercizio, e si riferiscono a garanzie prestate da Fintel Energia in favore di Fintel Toscana Srl (per Euro 540 migliaia) e di Pollenza Sole Srl (per Euro 470 migliaia) a beneficio , rispettivamente, di Banca Monte Paschi di Siena SpA e di Banca della Provincia di Macerata SpA a garanzia, la prima, del fido ottenuto per l'acquisto di materiale necessario alla costruzione di impianti fotovoltaici e, la seconda, dello smantellamento dell'impianto "Pollenza Solar II".

d) Canoni di *leasing* operativo

Di seguito si dettagliano i canoni di *leasing* operativo relativi ai canoni da pagare sugli immobili in locazione, suddivisi per orizzonte temporale, che saranno versati dalla Società negli esercizi futuri.

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Meno di 1 anno	66	79
Tra 1 e 5 anni	124	189
Oltre 5 anni	0	0
Totale	**189**	**268**

e) Passività potenziali

A seguito di alcune operazioni di controllo da parte dell'Agenzia delle Entrate della Direzione Provinciale di Macerata per il periodo d'imposta 2007, nel marzo del 2010, l'Agenzia delle Entrate ha notificato un processo verbale di constatazione nei confronti della Società contenente, oltre ad alcune violazioni formali, contestazioni riferite ad un'erronea applicazione dell'aliquota IVA agevolata e a una non corretta deduzione di costi inerenti l'attività aziendale in materia di imposte dirette. In data 24 maggio 2011, la medesima Agenzia delle Entrate, esperita la fase interlocutoria, ha notificato alla Società l'avviso di accertamento contenente il provvedimento di irrogazione delle sanzioni amministrative. Nel successivo contraddittorio instaurato ai fini dell'accertamento con adesione l'Ufficio ha respinto le richieste avanzate dalla Società. Pertanto, in data 6 dicembre 2011, la Società ha depositato ricorso formale contro i vari pronunciamenti dell'Agenzia stessa tuttora pendente dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Macerata. Nonostante la Società non ritenga condivisibili i rilievi, la stessa avendo stanziato nel corso dell'esercizio precedente un fondo a copertura delle potenziali soccombenze per Euro 130 migliaia, alla luce dei nuovi accadimenti ritiene lo stesso fondo tuttora congruo e capiente.

STATO PATRIMONIALE

8. Immobilizzazioni materiali

La voce in oggetto e le relative movimentazioni per i bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 sono dettagliabili come segue:

	Al 31 dicembre 2011									
Euro migliaia	Costo storico iniziale	F.do amm.to iniziale	Valore netto contabile iniziale	Investimenti	Amm.ti	Dismissioni	Altre variazioni	Costo storico finale	F.do amm.to finale	Valore netto contabile finale
Impianti e macchinari	66	(30)	35	2	(7)	(2)	0	59	(31)	27
Altri beni	471	(278)	192	9	(44)	(53)	0	373	(269)	104
Immob. Materiali	**536**	**(308)**	**228**	**11**	**(51)**	**(56)**	**0**	**432**	**(300)**	**132**

	Al 31 dicembre 2010									
Euro migliaia	Costo storico iniziale	F.do amm.to iniziale	Valore netto contabile iniziale	Investimenti	Amm.ti	Dismissioni	Altre variazioni	Costo storico finale	F.do amm.to finale	Valore netto contabile finale
Impianti e macchinari	55	(23)	32	10	(7)	-	-	65	(30)	35
Altri beni	399	(222)	177	72	(56)	-	-	471	(278)	193
Immob. Materiali	**454**	**(245)**	**209**	**82**	**(63)**	**-**	**-**	**536**	**(308)**	**228**

Gli "impianti e macchinari", pari a Euro 27 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 35 migliaia al 31 dicembre 2010), sono composti prevalentemente da impianti elettrici, di sicurezza, di allarme e telefonici.

Gli "altri beni", pari a Euro 104 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 192 migliaia al 31 dicembre 2010), comprendono principalmente apparecchiature elettroniche, mobili e macchine d'ufficio.

La riduzione netta delle immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 96 migliaia è riconducibile principalmente agli ammortamenti rilevati nell'esercizio.

9. Immobilizzazioni Immateriali

La voce in oggetto e le relative movimentazioni per i bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 sono dettagliabili come segue:

	Al 31 dicembre 2011									
Euro migliaia	Costo storico iniziale	F.do amm.to iniziale	Valore netto contabile iniziale	Investimenti	Amm.ti	Dismissioni	Altre variazioni	Costo storico finale	F.do amm.to finale	Valore netto contabile finale
Patto di non concorrenza	1.000	(833)	167		(167)			1.000	(1.000)	-
Lista clienti	1.969	(500)	1.469		(200)			1.969	(700)	1.269
Altre imm. immateriali	421	(350)	71	38	(64)		47	506	(414)	92
Imm. immat. in corso	47		47		0		(47)	0	0	-
Immob. Immateriali	**3.437**	**(1.683)**	**1.754**	**38**	**(431)**			**3.475**	**(2.114)**	**1.361**

Annual Report 2011

Euro migliaia	Al 31 dicembre 2010									
	Costo storico iniziale	F.do amm.to iniziale	Valore netto contabile iniziale	Investimenti	Amm.ti	Dismissioni	Altre variazioni	Costo storico finale	F.do amm.to finale	Valore netto contabile finale
Patto di non concorrenza	1.000	(500)	500		(333)			1.000	(833)	167
Lista clienti	1.969	(300)	1.669		(200)			1.969	(500)	1.469
Altre imm. immateriali	367	(304)	63	45	(37)			421	(350)	71
Imm. immat. in corso				47				47		47
Immob. Immateriali	**3.336**	**(1.104)**	**2.232**	**92**	**(570)**			**3.437**	**(1.683)**	**1.754**

La voce "Lista clienti" è pari ad Euro 1.269 migliaia, al netto degli ammortamenti accumulati, e deriva dall'acquisizione del Gruppo Ress, avvenuta nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

La voce "Altre immobilizzazioni immateriali", pari a Euro 92 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 71 migliaia al 31 dicembre 2010), è prevalentemente composta dal valore netto contabile dei costi sostenuti per l'acquisto di licenze *software*.

10. Immobilizzazioni finanziarie

La voce "immobilizzazioni finanziarie" risulta dettagliabile come segue:

Euro Migliaia	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Partecipazioni in imprese controllate		
Fintel Energjia AD	13	15
Territorio Srl	8	8
Energogreen Srl	1.186	5
Bore Chienti (già Energogreen Auto Srl)	10	10
Pollenza Sole Srl	202	202
Mineolica Marchigiana Srl	10	10
Fintel Umbria Srl	5	5
Fintel Toscana Srl	10	10
Agroenergie Società Agricola Srl	37	37
Civita Energy Srl	10	5
Energogreen Doo	5	6
Fintel Lombardia srl	5	
Qualitagro soc.agr.forest. srl	202	
Energogreen Renewables srl	1.198	
Immobilizzazioni finanziarie	**2.901**	**313**

Le variazioni della voce "immobilizzazioni finanziarie" rispetto al 31 dicembre 2010 sono di seguito dettagliate.

		Al 31 dicembre 2011				
Euro	%	01-gen-11	Incrementi	Decrementi	Altro	31-dic-11
Partecipazione in imprese controllate						
Fintel Energjia AD	100%	15			(2)	13
Territorio Srl	75%	8				8
Energogreen Srl	100%	5	1.181			1.186
Bore Chienti (già Energogreen Auto Srl)	100%	10				10
Pollenza Sole Srl	51%	202				202
Mineolica Marchigiana Srl	51%	10				10
Fintel Umbria Srl	51%	5				5
Fintel Toscana Srl	99%	10				10
Agroenergie Società Agricola Srl	51%	37				37
Civita Energy Srl	100%	5	5			10
Energogreen Doo	51%	6			(1)	5
Fintel Lombardia srl	51%		5			5
Qualitagro soc.agr.forest. srl	100%		202			202
Energogreen Renewables srl	51%		1.198			1.198
Immobilizzazioni finanziarie		**313**	**2.591**	**0**	**(3)**	**2.901**

		Al 31 dicembre 2010				
Euro	%	01-gen-11	Incrementi	Decrementi	Altro	31-dic-11
Partecipazione in imprese controllate						
Fintel Energjia AD	100%	12	3			15
Territorio Srl	75%	8				8
Energogreen Srl	51%	5				5
Bore Chienti (già Energogreen Auto Srl)	100%	10				10
Pollenza Sole Srl	51%	102	100			202
Mineolica Marchigiana Srl	51%	5	5			10
Fintel Umbria Srl	51%	5				5
Fintel Toscana Srl	99%	10				10
Agroenergie Società Agricola Srl	51%	5	32			37
Civita Energy Srl	51%		5			5
Energogreen Doo	51%		6			6
Immobilizzazioni finanziarie		**162**	**151**			**313**

In data 4 ottobre 2011 la Società ha acquisito da terzi il controllo totalitario della Qualitagro Srl (già Agrocom società semplice) al prezzo di Euro 202 migliaia. Con la transazione di ottobre 2011 si è chiusa l'operazione di acquisto dell'azienda agricola in oggetto avviata già nel 2010 dal Gruppo Fintel, che aveva determinato il versamento a titolo di caparra di Euro 30 migliaia da parte della Società nel corso del 2010. La società Qualitagro detiene un terreno sito nel comune di Potenza Picena, iscritto nel bilancio della società acquisita ad un valore pari ad Euro 613 migliaia, in base ad apposita perizia redatta da dottore agronomo indipendente. Per maggiori informazioni sull'acquisizione della Qualitagro si rinvia alla Relazione sulla gestione.

Nel mese di novembre, la Società ha acquisito il 49% della controllata Energogreen Srl dalla

controllante Hopafi Srl per un corrispettivo pari ad Euro 1.181 migliaia, prezzo che verrà corrisposto dalla Società entro e non oltre il 31 dicembre 2013. Con questa operazione, la Società ha acquisito il controllo totalitario della Energogreen Srl.

In pari data, la Società ha acquisito il 51% della Energogreen Renewables Srl per un corrispettivo pari al Euro 1.198 migliaia dalla controllata Energogreen Srl; il corrispettivo verrà pagato alla controllata entro e non oltre il 31 dicembre 2013. Si segnala che la Energogreen Renewables è una società costituita dalla Energogreen Srl nel mese di ottobre 2011, attraverso conferimento alla stessa di un proprio ramo d'azienda; la partecipazione così costituita è stata ceduta per il 51% alla controllante Fintel Energia, come sopra menzionato, e per il 49% alla controllante indiretta Hopafi Srl.

Il corrispettivo delle due transazioni sopra descritte, che hanno visto coinvolta la parte correlata Hopafi Srl, è stato determinato in base ai valori contabili delle società acquisite, per assicurare la neutralità delle stesse nei confronti degli azionisti di minoranza.

Per effetto delle due operazioni, la Società al 31 dicembre 2011 detiene il 100% della Energogreen Srl, che è il veicolo societario che detiene l'impianto fotovoltaico di Monte San Giusto e il 51% di Energogreen Renewables Srl nella quale a partire dalla sua costituzione sono concentrate le attività di ingegneria necessarie alla progettazione e realizzazione di impianti per terzi e per il gruppo. Per maggiori informazioni sull'acquisizione della Energogreen Srl e della Energogreen Renewables Srl si rinvia alla Relazione sulla gestione.

Sempre a novembre, la Società ha acquisito il 49% della controllata Civita Energy Srl dai soci terzi, acquisendo così il controllo totalitario della stessa, a fronte di un investimento complessivo pari ad Euro 5 mila.

Infine, nel corso dell'esercizio è stata costituita la Fintel Lombardia, di cui la Società detiene il 51%, per un corrispettivo pari ad Euro 5 migliaia.

Si segnala che nel mese di aprile 2012 la Società e la sua controllante Hopafi Srl hanno costituito un pegno sulle quote della controllata Agroenergie (società detenuta al 51% dalla Società e al 49% dalla controllante) a favore del fornitore del Gruppo Sunpower Italia Srl, con l'obiettivo di garantire il credito vantato dal fornitore per la costruzione dell'impianto di Monte San Giusto, realizzato dalla controllata Energogreen Srl, sul terreno di proprietà della consociata Agroenergie. Si ricorda che, a causa delle note condizioni del mercato del credito nei mesi scorsi, l'impianto, che è stato completato ed è diventato operativo ad agosto 2011, è stato finanziato "full equity" dal Gruppo Fintel. Si ritiene molto probabile l'ottenimento del finanziamento del suddetto impianto attraverso leasing entro il primo semestre del 2012.

Di seguito si riportano i dati sintetici tratti dai bilanci delle società controllate, direttamente e indirettamente, precisando che si tratta di dati tratti dai bilanci redatti secondo i principi contabili adottati dalle controllate .

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Patrimonio netto al 31/12/2011 (*)	Risultato d'esercizio al 31/12/2011 (**)	% possesso
(importi in migliaia di euro)					
Agroenergie Società Agricola S.r.l.	Pollenza (MC)	50	(94)	(103)	51%
Civita Energy S.r.l.	Pollenza (MC)	10	10	3	100%
Energogreen S.r.l.	Pollenza (MC)	10	2.316	2.256	100%
Bore Chienti S.r.l.	Pollenza (MC)	10	5	(4)	100%
Fintel Toscana S.r.l.	Fornoli (LU)	10	(14)	(21)	99%
Fintel Umbria S.r.l.	Città di Castello (PG)	10	8	(15)	51%
Minieolica Marchigiana S.r.l.	Pollenza (MC)	10	(52)	(63)	51%
Pollenza Sole S.r.l.	Pollenza (MC)	33	659	627	51%
Territorio Sviluppo & sinergie S.r.l.	Orio al Serio (BG)	10	64	1	75%
Fintel Lombardia S.r.l.	Cologno (LO)	10	14	4	51%
Energogreen Renewables S.r.l.	Pollenza (MC)	100	1.229	(323)	51%
Qualitagro Società agricola forestale a r.l.	Pollenza (MC)	100	194	(8)	100%
Energogreen Doo	Beograd, Rep. di Serbia.	10	(85)	(58)	51%
Fintel Energija AD	Beograd, Rep. di Serbia.	10	69	(11)	100%
MK-Fintel-Wind AD	Beograd, Rep. di Serbia.	355	230	(22)	54%

(*) I valori delle società serbe sono convertiti al cambio euro/dinari serbi del 31.12.2011.
(**) I valori delle società serbe sono convertiti al cambio medio euro/dinari serbi del 2011.

Si segnala che non si sono ravvisati indicatori tali da far ritenere necessaria una svalutazione delle partecipazioni iscritte nel bilancio d'esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2011.

11. Avviamento

L'"avviamento" registrato nel bilancio separato al 31 dicembre 2011 è pari a Euro 2.423 migliaia e deriva dall'acquisizione del Gruppo Ress, avvenuta nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Tale avviamento è riferibile alle seguenti due *Cash Generating Unit* (CGU): Energia elettrica per Euro 1.197 migliaia e Gas per Euro 1.213 migliaia e, per un residuo di Euro 13 migliaia, alla CGU Altro.

Test di *impairment*

Come previsto dai principi contabili di riferimento (IAS 36), il suddetto avviamento è assoggettato a test di *impairment*.

Il valore recuperabile delle CGU di appartenenza (Energia elettrica e Gas) è stato verificato attraverso la determinazione del valore in uso, inteso come il valore attuale dei flussi di cassa operativi (attualizzati secondo il metodo del DCF – *Discounted Cash Flow*), derivante dal piano industriale 2012-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 maggio 2012. La proiezione dei flussi finanziari successivi al periodo coperto dal piano industriale è stata calcolata partendo dal flusso di cassa operativo dell'ultimo anno di periodo esplicito, senza considerare variazioni del capitale circolante e includendo gli investimenti di mantenimento. Tra le assunzioni utilizzate per la determinazione dei flussi di cassa operativi evidenziamo:

- per la CGU Energia elettrica, ricavi contraddistinti da una crescita costante nel triennio con un totale ricavi previsti per il 2012 pari ad Euro 19.580 migliaia fino ad Euro 26.300 migliaia a fine triennio (CAGR 9,1% su base triennale). Analogamente, si evidenziano risultati operativi in termini di EBITDA, in percentuale sul totale ricavi, in sensibile miglioramento passando da 1,4% nel 2012 a 3,1% a fine piano;
- per la CGU Gas, ricavi contraddistinti da una crescita costante nel triennio con un totale ricavi previsti per il 2012 pari ad Euro 14.644 migliaia fino ad Euro 23.600 migliaia circa a fine triennio (CAGR 16,9% su base triennale). Analogamente, si evidenziano risultati operativi in termini di EBITDA, in percentuale sul totale ricavi, in sensibile miglioramento passando da -1,0% nel 2012 a 1,3% a fine piano.

Si precisa che il valore terminale è stato calcolato come rendita perpetua ottenuta capitalizzando il flusso operativo netto normalizzato, come sopra specificato, al tasso di attualizzazione (WACC) del 7,88% e tenendo conto di un fattore di crescita di lungo periodo del 2%, pari alla stima dell'inflazione ipotizzata nel lungo periodo. Il WACC è stato determinato prendendo a riferimento un *panel* di *competitors* della Società.

Dalle risultanze del test, emerge che il valore recuperabile stimato delle unità generatrici di cassa cui l'avviamento si riferisce eccede il relativo valore contabile al 31 dicembre 2011.

I risultati dell'*impairment* test sono stati sottoposti a un'analisi di sensitività finalizzata a verificare la variabilità degli stessi al mutare del WACC e del fattore di crescita di lungo periodo. Dall'analisi di sensitività emerge una moderata sensibilità del test al mutare delle suddette ipotesi alla base della stima. Dallo svolgimento di tale analisi non sono emerse particolari eccezioni.

Sulla base delle considerazioni sopra esposte, gli amministratori della Società hanno ritenuto sussistere le condizioni per confermare il valore dell'avviamento nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2011.

12. Crediti finanziari verso controllate

La voce "Crediti finanziari verso controllate", al 31 dicembre 2011, ammonta a Euro 5.423 migliaia (Euro 5.361 migliaia al 31 dicembre 2010). In generale, i finanziamenti sono rimborsabili a richiesta della Capogruppo; tuttavia, gli stessi sono esposti tra i crediti non correnti in quanto non si prevede la richiesta di rimborso degli stessi nell'esercizio 2012.

I crediti finanziari, ad eccezione di alcuni crediti per complessivi Euro 677 migliaia circa, sono fruttiferi e maturano interessi in ragione del costo medio dell'indebitamento di Fintel Energia più uno spread di 100 *basis point.*

Per ulteriori dettagli relativi ai finanziamenti concessi alle controllate, si rimanda alla nota 37, relativa ai rapporti con parti correlate, del presente bilancio.

13. Crediti per imposte anticipate

La voce "crediti per imposte anticipate", al 31 dicembre 2011, ammonta a Euro 1.353 migliaia (Euro 1.225 migliaia al 31 dicembre 2010). Di seguito si riporta la movimentazione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

Euro migliaia	Al 31 dicembre 2011				
	Saldo iniziale	**Incrementi**	**Utilizzi**	**Altre variazioni**	**Saldo finale**
Fondo svalutazione crediti	696	281	(78)		899
Spese rappresentanza	1	0	(1)		0
Interessi passivi non deducibili	96	29	(56)		69
Interressi di mora non pagati	19	10	(10)		20
Costi di quotazione	272		(51)		221
Perdite fiscali riportabili	138				138
Altre poste	3	15	(10)	(3)	5
Totale imposte anticipate	**1.225**	**335**	**(205)**	**(3)**	**1.353**

Euro migliaia	Al 31 dicembre 2010				
	Saldo iniziale	**Incrementi**	**Utilizzi**	**Altre variazioni**	**Saldo finale**
Fondo svalutazione crediti	387	323	(14)		696
Spese rappresentanza	2	-	(1)		1
Attualizzazione crediti incassabili a lungo periodo	1	10	(11)		-
Interessi passivi non deducibili	-	96			96
Interressi di mora non pagati	12	20	(13)		19
Costi di quotazione			(118)	390	272
Perdite fiscali riportabili	-	138			138
Altre poste		3			3
Totale imposte anticipate	**402**	**590**	**(157)**	**390**	**1.225**

14. Altre attività non correnti

Le "altre attività non correnti" ammontano al 31 dicembre 2011 e 2010 rispettivamente a Euro 87 migliaia ed Euro 106 migliaia e sono costituite prevalentemente da depositi cauzionali versati dalla Società alle Province italiane a garanzie del pagamento delle accise sulla fornitura di gas ed energia elettrica.

15. Crediti commerciali

I "crediti commerciali" al 31 dicembre 2011 ammontano Euro 16.314 migliaia (Euro 21.786 migliaia al 31 dicembre 2010) e sono iscritti al netto di un fondo svalutazione crediti di Euro 2.671 migliaia (Euro 2.150 migliaia al 31 dicembre 2010).

Dal confronto con l'esercizio precedente, emerge che il decremento dei crediti commerciali (21% circa) è meno che proporzionale rispetto alla significativa diminuzione dei ricavi delle vendite (30% circa) è ciò in quanto la Società risente anche di un peggioramento dei tempi medi di incasso; fenomeno in linea con l'andamento economico del Paese e del settore.

I crediti commerciali includono crediti verso controllate; per i relativi dettagli, si rimanda alla nota 37, relativa ai rapporti con parti correlate, del presente bilancio.

Il valore dei crediti commerciali approssima il loro *fair value.* Non vi sono crediti commerciali espressi in moneta diversa dall'Euro né crediti commerciali con scadenza maggiore di 5 anni.

Il fondo svalutazione crediti nel corso del biennio ha subito la seguente movimentazione:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Saldo a inizio esercizio	2.150	1.242
Accantonamenti	829	1.055
Utilizzi	(308)	(146)
Saldo a fine esercizio	**2.671**	**2.150**

I crediti verso clienti includono un'esposizione verso il Gruppo Malavolta che, al 31 dicembre 2011, è pari a Euro 3.111 migliaia (inclusi Euro 209 migliaia per interessi di mora iscritti, sulla base delle disposizioni contrattuali, a causa del ritardato incasso dei sopra citati crediti). La holding del Gruppo Malavolta è stata dichiarata fallita il 9 luglio 2008 e le altre società facenti capo a tale gruppo sono state anch'esse dichiarate fallite ovvero assoggettate ad altre procedure concorsuali. In virtù di ciò, tale esposizione è identificata dalla Società come scadente oltre i 12 mesi. A fronte della suddetta esposizione, la Società ha iscritto nei propri conti un fondo svalutazione che, nel corso dell'esercizio 2011, è stato incrementato per Euro 566 migliaia a seguito delle valutazioni fatte dagli amministratori in seguito alla sentenza del 23 febbraio 2012 con cui il Tribunale di Ascoli Piceno ha dichiarato il fallimento della società Marollo O.P. S.C.P.A. già in liquidazione. La società in questione sempre facente parte del Gruppo Malavolta è debitrice della Fintel per Euro 1.035 migliaia. Gli amministratori sulla base delle informazioni ricevute durante la procedura concorsuale tuttora in corso, che comprovano la presenza di un attivo tale da coprire tutti i crediti privilegiati e ritenendo di poter mantenere il privilegio sul credito vantato anche dopo la sentenza di fallimento, hanno ritenuto congruo e prudenziale un accantonamento parziale del saldo vantato. Alla luce del nuovo accantonamento, l'importo complessivamente fissato, consente alla Società di coprire sostanzialmente la parte dell'esposizione, chirografaria e privilegiata, oltre agli interessi di mora, sulla

quale gli amministratori della Società non vantano una ragionevole certezza di realizzo.

16. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2011 e 2010:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Imposte e addizionali erariali energia elettrica	822	1.004
Crediti per consolidato fiscale	945	490
Risconti attivi per servizi da ottenere	65	29
Imposte e addizionali erariali GAS	31	63
Crediti per dividendi da Energogreen	0	54
Altri crediti	101	163
Altre attività correnti	**1.964**	**1.803**

L'incremento è dovuto principalmente alla variazione dei crediti per consolidato fiscale.

17. Disponibilità liquide e Rendiconto finanziario

La voce "disponibilità liquide" al 31 dicembre 2011 e 2010 è composta come segue:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Depositi Bancari	2.444	2.202
Cassa	7	7
Disponibilità liquide	**2.452**	**2.209**

Il valore di mercato delle disponibilità liquide coincide con il loro valore contabile.

I depositi bancari non sono soggetti a vincoli d'uso. Si segnala però che tra gli stessi sono inclusi Euro 2.100 migliaia rappresentanti sostanzialmente un deposito vincolato a parziale copertura della fidejussione concessa al Gruppo da una primaria società di assicurazione pari ad Euro 3.000 migliaia a favore di alcuni fornitori.

Ai fini della predisposizione del rendiconto finanziario, le disponibilità liquide sono rettificate dei saldi relativi a scoperti bancari, esposti tra le passività finanziarie correnti, come segue:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Disponibilità liquide	2.452	2.209
Disponibilità vincolate	(2.100)	(2.100)
Scoperti di conto corrente		(70)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	**352**	**39**

Ai fini della predisposizione del rendiconto finanziario, sono escluse le transazioni di carattere finanziario e di investimento che sono state effettuate senza movimentazione dei flussi di cassa. A questi fini, nel 2011, sono stati esclusi dal rendiconto finanziario gli acquisti delle partecipazioni nella Energogreen Srl e nella Energogreen Renewables, per complessivi Euro 2.379 migliaia, in quanto gli acquisti di queste partecipazioni sono stati effettuati con pagamenti dilazionati, come precedentemente evidenziato (vedi nota 10).

18. Patrimonio netto

Il "patrimonio netto" al 31 dicembre 2011 e 2010 è rappresentato nella tabella seguente:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Capitale sociale	230	230
Riserva sovrapprezzo azioni	4.777	4.777
Riserva legale	12	12
Riserva straordinaria	183	183
Perdite portate a nuovo	(2.230)	(325)
Utile (Perdita) d'esercizio	(720)	(1.905)
Patrimonio netto	**2.252**	**2.972**

Le consistenze e le variazioni delle voci di patrimonio netto sono dettagliate nel seguito:

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2011, il capitale sociale era costituito da n. 23.017.100 di azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,01 ciascuna, interamente sottoscritto e versato.

Si segnala che in data 2 aprile 2012 l'Assemblea ha deciso di procedere ad un aumento di capitale come segue:

- Aumento del capitale sociale a titolo gratuito per Euro 2.071 migliaia
- Aumento di capitale sociale in opzione sino a Euro 2.000 migliaia ad un prezzo allineato a quello di mercato, da eseguirsi entro giugno 2012.
- Attribuzione al Consiglio di Amministrazione della facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale per ulteriori Euro 16.000 migliaia

Pertanto, alla data del 2 aprile 2012, per effetto dell'aumento a titolo gratuito, il capitale sociale si è incrementato di Euro 2.071 migliaia con contestuale riduzione della Riserva sovrapprezzo azioni di pari importo. L'aumento a titolo gratuito è avvenuto attraverso aumento del valore unitario delle azioni da 0,01 Euro a 0,10 Euro, senza, conseguentemente, aumento del numero delle azioni in circolazione.

Con riferimento all'aumento di capitale a pagamento, alla data di chiusura del periodo di opzione (23 maggio 2012) sono stati esercitati n. 21.538.281 diritti di opzione e sono state quindi sottoscritte n. 936.447 azioni ordinarie di nuova emissione, pari al 93,6% delle azioni complessivamente offerte, per un controvalore complessivo di Euro 1.845 migliaia. Non essendo stato esercitato da altri soci il

diritto di prelazione, le azioni inoptate, pari a n. 64.296, sono state sottoscritte dal socio di maggioranza . Pertanto, la controllante ha sottoscritto complessivamente n. 970.805 azioni per un valore complessivo di Euro 1.912 migliaia mediante compensazione parziale del credito vantato nei confronti della Società a titolo di finanziamento soci.

Pertanto, alla conclusione delle operazioni di sottoscrizione (data prevista per il 4 giugno 2012), il capitale sociale risulterà pari ad Euro 2.402 migliaia, suddiviso in n. 24.017.843 azioni ordinarie del valore nominale di 0,10 cadauna e la partecipazione della controllante Hopafi Srl risulterà pari al 90,85% del capitale sociale.

Infine, l'Assemblea ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, entro il 31 dicembre 2012, per un importo massimo complessivo di Euro 16.000.000,00, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie, da collocare presso terzi, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., o da offrire in opzione agli aventi diritto e da liberarsi mediante conferimenti in denaro.

Riserva da sovrapprezzo azioni

Al 31 dicembre 2011, tale riserva accoglie il valore del sovrapprezzo applicato alle azioni emesse a seguito dell'aumento di capitale sociale finalizzato all'operazione di quotazione. Il valore del sovrapprezzo lordo è di Euro 5.535 migliaia (pari a Euro 2,29 per n. 2.417.100 di azioni ordinarie di nuova emissione); tale ammontare è esposto al netto dei costi direttamente attribuibili all'operazione di quotazione (Euro 1.148 migliaia) e del connesso effetto fiscale (Euro 390 migliaia).

A seguito dell'operazione di aumento di capitale sopra menzionata, nel corso del 2012 la Riserva da sovrapprezzo azioni si è ridotta ad Euro 2.072 migliaia e si è incrementata di Euro 1.751 migliaia.

Utili/(Perdite) portati a nuovo

Accoglie la perdita dell'esercizio 2010 per un ammontare di Euro 1.905 migliaia e i risultati della Società negli esercizi precedenti.

In merito alla movimentazione delle voci di patrimonio netto avvenuta nel 2010 e nel 2011 si rimanda allo schema che compone il prospetto di bilancio.

Le poste del patrimonio netto sono così distinte secondo l'origine e la possibilità di utilizzazione:

Migliaia di Euro

Natura/Descrizione	31/12/2011	Possibilità di utilizzo	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei due esercizi precedenti
Capitale	230	B	
Riserva da sovrapprezzo azioni	4.777	A - B	
Riserva legale	12	B	
Riserva straordinaria	183	A- B - C	
Perdite portate a nuovo	(2.230)		

A: per aumento di capitale sociale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci.

Si rileva che al termine del periodo analizzato, la Società non possedeva azioni proprie.

19. Benefici ai dipendenti

I "benefici ai dipendenti" pari a Euro 201 migliaia al 31 dicembre 2011 e a Euro 169 migliaia al 31 dicembre 2010 accolgono il trattamento di fine rapporto previsto dalla normativa civilistica italiana.

Il fondo trattamento di fine rapporto si è così movimentato nel corso dell'esercizio:

	31/12/2011
Saldo iniziale	169
Accantonamenti - "Service cost"	52
Accantonamenti - "Interest cost"	8
Utili/perdite attuariali	(11)
Utilizzi	(17)
Situazione al 31/12/11	**201**

I costi di cui sopra sono stati imputati a conto economico, tra i costi del personale, ad eccezione della componente finanziaria, che è stata imputata ad oneri finanziari

Nella tabella sottostante sono riportate le principali ipotesi adottate per la valutazione del fondo trattamento di fine rapporto.

	31/12/2011	31/12/2010
Tasso annuo attualizzazione	4,6%	4,7%
Tasso inflazione	2,0%	2,0%
Tasso annuo incremento TFR	3,0%	3,0%
Tasso annuo incremento salariale	1,0%	1,0%

I dipendenti della Società sono passati da n. 27 unità nel 2010 a n. 25 unità nel 2011, con una media dell'esercizio pari a 26.

20. Fondi per rischi e oneri

I "fondi per rischi e oneri" pari a Euro 152 migliaia al 31 dicembre 2011 si riferiscono per Euro 130 migliaia alla passività stimata come probabile a seguito della notifica da parte dell'Agenzia delle Entrate della Direzione Provinciale di Macerata dell'avviso di accertamento relativo ad un'erronea applicazione dell'aliquota IVA agevolata e a una non corretta deduzione di costi inerenti l'attività aziendale e per Euro 22 migliaia al Fondo Indennità Suppletiva Agenti.

21. Imposte differite passive

La voce "imposte differite passive", al 31 dicembre 2011, ammonta a Euro 76 migliaia (Euro 73 migliaia al 31 dicembre 2010).

Di seguito si riporta la movimentazione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

Euro migliaia	Al 31 dicembre 2011				
	Saldo iniziale	**Incrementi**	**Utilizzi**	**Altre variazioni**	**Saldo finale**
Interessi attivi di mora non incassati	(69)		16		(53)
Interessi su finanziamenti OPI 9	(4)			4	0
Altre voci		(19)		(4)	(23)
Totale imposte differite	**(73)**	**(19)**	**16**	**0**	**(76)**

Euro migliaia	Al 31 dicembre 2010				
	Saldo iniziale	**Incrementi**	**Utilizzi**	**Altre variazioni**	**Saldo finale**
Lista clienti	(632)		632		-
Interessi attivi di mora non incassati	(52)	(17)			(69)
Interessi su finanziamenti OPI 9	-	(4)			(4)
Totale imposte differite	**(684)**	**(21)**	**632**	**0**	**(73)**

Gli utilizzi relativi all'esercizio 2010 si riferiscono prevalentemente al rigiro dell'effetto fiscale calcolato sul valore della lista clienti, originata dalla chiusura del processo di *Purchase Price Allocation* dell'acquisizione Ress, le cui quote di ammortamento non erano deducibili. A seguito dell'affrancamento della stessa, avvenuto nella seconda metà del 2010 con il pagamento della relativa imposta sostitutiva, le quote di ammortamento sono divenute deducibili e quindi le imposte differite passive non hanno più ragion d'essere.

22. Altre passività non correnti

Le "altre passività non correnti" ammontano a Euro 2.896 migliaia, al 31 dicembre 2011, e a Euro 559 migliaia, al 31 dicembre 2010, e sono dettagliate come segue:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Debito verso controllante per acquisto partecipazioni	1.182	0
Debito verso controllata per acquisto partecipazioni	1.198	0
Depositi cauzionali e altre passività non correnti	516	559
Altre passività non correnti	**2.896**	**559**

I debiti per acquisto di partecipazioni verso la controllante Hopafi Srl e verso la controllata Energogreen si riferiscono rispettivamente all'acquisto del 49% della Energogreen S.r.l e del 51% della *newco* Energogreen Renewables Srl. Per maggiori informazioni si rinvia alla precedente nota 10 sulle Immobilizzazioni finanziarie.

La voce "depositi cauzionali e altre passività non correnti" accoglie prevalentemente i depositi cauzionali versati dai clienti della Società a garanzia dei loro futuri pagamenti. Il deposito cauzionale verrà rimborsato al cliente solo al momento della cessazione del rapporto di fornitura di energia elettrica o gas tra la Società e il cliente finale.

23. Debiti finanziari non correnti e Debiti finanziari correnti

I "debiti finanziari non correnti" sono pari ad Euro 2.512 migliaia al 31 dicembre 2011, mentre i "debiti finanziari correnti" sono pari a Euro 5.604 migliaia al 31 dicembre 2011 e a Euro 10.337 migliaia al 31 dicembre 2010, mentre Le tabelle di seguito riportata evidenziano il dettaglio delle suddette voci di bilancio per il 31 dicembre 2011 e 2010:

Debiti finanziari non correnti

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Mutui - quota non corrente	2.512	0
Sub-totale	**2.512**	**0**

Debiti finanziari correnti

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Debiti vs banche per anticipi sbf e scoperti di conto corrente	4.839	6.371
Ratei passivi su mutui	64	69
Mutui	701	1.049
Sub-totale	**5.604**	**7.490**
Debiti finanziari non correnti riclassificati a breve:		
Mutui	0	2.847
Totale	**5.604**	**10.337**

Ai fini della comprensione delle fluttuazioni intervenute nell'esercizio tra debiti finanziari non correnti e debiti finanziari correnti, si segnala che nel 2010 i debiti per i due mutui accesi con Intesa San Paolo Spa erano stati integralmente esposti tra i debiti correnti, per effetto del mancato rispetto dei "covenants" previsti dai contratti sottostanti (in base ai contratti, in caso di mancato rispetto di uno solo dei sopra citati "*covenants"* finanziari, Intesa San Paolo SpA si riserva il diritto di dichiarare risolto il contratto e di poter richiedere la restituzione dei finanziamenti erogati). Nel precedente esercizio la Società aveva non rispettato due dei tre "covenants" previsti con riferimento ad alcuni indicatori consolidati e pertanto nel rispetto dei principi contabili di riferimento, i debiti erano stati esposti tra le passività correnti, pur avendo ottenuto, in data 10 giugno 2011, da Intesa S. Paolo SpA un *waiver* una tantum dall'istituto finanziario.

Al 31 dicembre 2011, i tre "coventants" (marginalità, livello di patrimonio netto e rapporto indebitamento /mezzi propri riferiti ai valori del consolidato) risultano rispettati e pertanto i due finanziamenti in essere con l'istituto finanziario sono divisi tra "corrente" e "non corrente" sulla base di quanto previsto dalle originarie condizioni contrattuali.

Sempre con riferimento ai finanziamenti con l'Intesa San Paolo, si segnala che i finanziamenti scadono entro i prossimi quattro anni e che l'interesse passivo applicato su entrambi i mutui è pari al 2,75% più tasso lettera Euribor a 3 mesi.

La riduzione dei debiti verso banche per SBF, che accoglie il debito temporaneo (30 giorni) relativo gli anticipi dei RID emessi, è sostanzialmente riconducibile alla riduzione di fatturato avuta nel corso dell'anno.

24. Debiti finanziari verso soci

Nel corso del 2011 la controllante Hopafi ha concesso alla Società un finanziamento fruttifero pari ad Euro 1.935 migliaia (tasso di interesse pari al costo dell'indebitamento della controllante più uno spread di 100 *basis point)* al fine di supportare la costruzione dell'impianto di Monte San Giusto avviato dal Gruppo Fintel attraverso la controllata Energogreen Srl.

Con riferimento al finanziamento concesso alla Società Capogruppo, si segnala che nel corso del 2012, nel contesto dell'operazione di aumento di capitale descritta nella precedente nota 18, il debito finanziario si è ridotto ad Euro 23 migliaia, in quanto la controllante ha utilizzato Euro 1.912 migliaia per la sottoscrizione dell'aumento di capitale.

25. Debiti commerciali

I "debiti commerciali", pari a Euro 13.725 migliaia al 31 dicembre 2011 e a Euro 21.285 migliaia al 31 dicembre 2010, accolgono prevalentemente i debiti derivanti dall'acquisto di energia elettrica e gas dai rispettivi fornitori.

La diminuzione registrata rispetto al 31 dicembre 2011 è sostanzialmente attribuibile ai minori volumi di acquisto di gas naturale e di energia elettrica.

I debiti commerciali della Capogruppo hanno inoltre subito una riduzione di Euro 838 migliaia in seguito alla sottoscrizione di un accordo transattivo con Acea Energia SpA, in emendamento di un piano di rientro in precedenza concordato con lo stesso e che prevede la dilazione di un importo forfettario e omnicomprensivo a saldo e stralcio di tutte le partite pendenti, da corrispondere in 7 rate mensili costanti a partire dal 30 giugno 2011. Tale accordo ha comportato una riduzione complessiva del debito a carico della Capogruppo per Euro 838 migliaia, di cui Euro 173 migliaia in precedenza contabilizzati a titolo di interessi dilatori, che sono stati stornati con contropartita economica di natura finanziaria e, la differenza, che è stata portata in riduzione dei debiti verso fornitori con contropartita economica di carattere operativo.

26. Debiti e Crediti per imposte correnti

La voce "debiti per imposte correnti", al 31 dicembre 2011, ammonta a Euro 831 migliaia e include i debiti per imposte sul reddito (IRES e IRAP) da versare da parte della Società, a fronte di crediti per imposte per correnti pari a Euro 168 migliaia.

27. Altre passività correnti

La voce "altre passività correnti", pari a Euro 4.394 migliaia al 31 dicembre 2011 e a Euro 1.644 migliaia al 31 dicembre 2010, comprende principalmente debiti diversi verso Enti e amministrazioni pubbliche, istituti di previdenza e altro.

Il dettaglio di tale voce è riassunto nella tabella sotto allegata:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Accise/addizionale regionale gas naturale	1.049	39
Ratei passivi	41	215
Debiti verso dipendenti	206	193
Debiti verso erario per imposta sostitutiva	60	140
Debiti verso erario per ritenute	55	59
Accise/addizionale regionale enerigia elettrica	56	15
Debiti v/amm.ri o sindaci per emolumenti	25	19
Erario c/IVA	2.803	899
Debiti per consolidato fiscale	56	0
Altri debiti	43	66
Altre passività correnti	**4.394**	**1.645**

La fluttuazione rispetto all'esercizio precedente è sostanzialmente dovuta alla variazione del debito per IVA e per quello relativo alle Accise/addizionali regionali gas. Il debito per IVA al 31 dicembre 2011 accoglie un importo non scaduto pari ad Euro 377 migliaia, mentre la restante parte (Euro 2.426 migliaia) fa riferimento a debiti scaduti. Anche l'incremento dei debiti per Accise/addizionali regionali gas è dovuto prevalentemente a debiti scaduti alla chiusura dell'esercizio. Come evidenziato già nella Relazione semestrale, la principale causa del mancato pagamento risiede nei ritardi con i quali gli incassi sono realizzati nonché nella situazione di sostanziale "impasse" nella quale il sistema creditizio, nazionale ed internazionale, sta operando con marcati rallentamenti nelle pratiche istruttorie per l'erogazione di fonti di finanziamento sotto qualsivoglia modalità. Tutto ciò, stante i significativi investimenti fatti dalla Società anche a supporto delle società del gruppo operanti nel settore delle energie rinnovabili, ha causato i suddetti ritardi nell'effettuazione dei pagamenti dovuti. Per maggiori informazioni, si rinvia al precedente paragrafo 2.1.

CONTO ECONOMICO

28. Ricavi delle vendite

I "ricavi delle vendite" passano da Euro 43.998 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 a Euro 30.559 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

I ricavi delle vendite sono dettagliati come segue:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Ricavi derivanti dalla vendita di gas naturale	12.687	17.428
Ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica	17.666	26.306
Altri ricavi	206	264
Ricavi delle vendite	**30.559**	**43.998**

L'analisi del *trend* consuntivato dalla voce in oggetto evidenzia una significativa riduzione dei ricavi derivanti dalla vendita di gas e di energia elettrica diminuiti, rispettivamente, del 27,2% e del 32,8%.

La diminuzione dei ricavi è attribuibile sia alla significativa riduzione dei volumi che a quella dei prezzi; più analiticamente, nel settore gas i volumi si sono ridotti del 38,6% mentre i prezzi sono aumentati del 16%, parallelamente nel settore energia elettrica i volumi sono scesi del 49%, mentre i prezzi si sono incrementati del 19%. Con riferimento a quanto sopra, si ritiene opportuno evidenziare che la perdita di volumi è frutto delle scelte di natura strategica riguardanti la composizione del mix clienti, strategia commerciale iniziata nel 2010 sia nel settore del gas sia nell'energia elettrica, che ha spostato l'ottica commerciale da grandi clienti a clienti medio piccoli con minor rischio credito e maggiore marginalità.

Con riguardo agli altri ricavi sono esclusivamente dalle vendite di servizi di telefonia che ammontano a Euro 206 migliaia .

29. Altri ricavi e proventi

La voce in oggetto, pari a Euro 1.636 migliaia al 31 dicembre 2011 nello stesso periodo dell'anno precedente (Euro 2.148 migliaia) accoglieva ricavi non reiterabili per Euro 1.200 migliaia rivenienti dalla la vendita di pale eoliche utilizzate per la realizzazione degli impianti eolici "Giulo I" e "Giulo II".

Inoltre sempre nel 2011, accoglie il ricavo di natura non ricorrente, pari ad Euro 665 migliaia, rappresentato dal beneficio derivante dall'atto transattivo sottoscritto con il fornitore Acea. La rimanente parte è rappresentata principalmente dai rimborsi su spese di allacciamento alla rete elettrica e alle tubature del gas metano riaddebitati ai clienti finali.

30. Costi per materie prime

La voce comprende tutti i costi, certi o stimati, inerenti l'acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci comprensive dei costi accessori di acquisto. Il dettaglio dei costi per materie prime per gli esercizi 2011 e 2010 è riassunto nella tabella seguente:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Costi per acquisto gas	11.976	17.309
Costi per acquisto energia elettrica	16.187	24.801
Altri costi per acquisto	233	1.236
Costi per materie prime	**28.396**	**43.346**

L'analisi del *trend* consuntivato dalla Società con riguardo alle materie prime evidenzia i seguenti fenomeni:

- una significativa riduzione dei costi per l'acquisto di gas (-30,8%), più che proporzionale rispetto a quella consuntivata nei relativi ricavi di vendita, in quanto, a parità di decremento registrato nei volumi, i prezzi di acquisto sono aumentati in misura minore rispetto a quelli di vendita (10% vs 16%);
- una riduzione dei costi per l'acquisto di energia elettrica (-35,2%), anch'essa più che proporzionale rispetto a quella consuntivata nei relativi ricavi di vendita, in quanto, a parità di decremento registrato nei volumi, i prezzi di acquisto sono aumentati in misura minore rispetto a quelli di vendita (19% vs 18%);
- una riduzione degli altri costi di acquisto sostanzialmente legato, per Euro 901 migliaia, all'acquisto non ricorrente delle pale eoliche utilizzate dalla controllata Energogreen Srl per la realizzazione degli impianti eolici "Giulo I" e "Giulo II" avuta nel 2010.

31. Costi per servizi

La voce comprende tutti i costi derivanti dall'acquisizione di servizi nell'esercizio dell'attività ordinaria d'impresa. Il dettaglio dei costi per servizi per gli esercizi 2011 e 2010 è riassunto nella tabella seguente:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Consulenze	880	716
Assicurazione crediti	92	162
Gettoni, provvigioni ad agenti e contributi Enasarco	298	598
Spese postali e telefoniche	74	83
Costo per aziende distributrici	123	95
Pubblicità e sponsorizzazioni	51	56
Affitti passivi	67	67
Canoni per leasing operativi	68	72
Canone di assistenza software	89	82
Servizi bancari	58	34
Altri costi	174	84
Costi operativi borsa	124	107
Costi di rappresentanza, ospitalità e altri rimborsi	30	98
Competenze sindaci e comitati interni	85	61
Costi di bollettazione	61	57
Compensi agli amministratori indipendenti	41	28
Costi per servizi	**2.315**	**2.400**

I costi per servizi dell'esercizio sono in linea con quelli sostenuti nel precedente esercizio. Si evidenzia che la voce costi per consulenze accoglie principalmente gli onorari percepiti dalla società di revisione (Euro 248 migliaia) ed i costi per l'attività di recupero crediti e per consulenze legali e fiscali (Euro 332 migliaia). I costi relativi ai gettoni / provvigioni e quelli relativi alla assicurazione dei crediti, in linea con l'andamento del fatturato, sono anch'essi in riduzione. Restano sostanzialmente invariate le altre voci.

32. Costi per il personale

Il "costo per il personale" passa da Euro 1.435 migliaia nell'esercizio 2010 a Euro 1.534 migliaia nell'esercizio 2011 ed include l'intera spesa per il personale dipendente ivi compresi i miglioramenti di merito, i passaggi di categoria, gli scatti di contingenza, il costo delle ferie non godute, gli accantonamenti di legge e contratti collettivi e i compensi erogati agli amministratori, comprensivi dei relativi contributi.

33. Ammortamenti

Tale voce accoglie gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali che ammontano al 31 dicembre 2011 rispettivamente a Euro 51 migliaia e a Euro 431 migliaia.

34. Accantonamenti e svalutazioni

La voce "accantonamenti e svalutazioni" include l'accantonamento al fondo svalutazione crediti effettuato nell'esercizio 2011 per Euro 829 migliaia.

L'accantonamento a fondo svalutazione crediti è stato effettuato sulla base di valutazioni analitiche in relazione a specifiche posizioni creditorie. Per ulteriori dettagli si rimanda alla precedente nota 15.

35. Proventi finanziari

I "proventi finanziari", pari a Euro 512 migliaia al 31 dicembre 2011 e a Euro 402 migliaia al 31 dicembre 2010 accolgono, prevalentemente, interessi attivi maturati sui finanziamenti erogati a favore delle controllate (Euro 391 migliaia nel 2011; Euro 135 migliaia nel precedente esercizio) e interessi di mora addebitati ai clienti (Euro 111 migliaia nel 2011). Si rinvia alla nota 39 per maggiori dettagli sugli interessi da finanziamenti a società del Gruppo.

36. Oneri finanziari

Gli "oneri finanziari" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 sono dettagliabili come segue:

Euro migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Interessi passivi su debiti verso banche e mutui	249	231
Interessi su altri debiti	87	249
Commissioni per fideiussioni su altre operazioni	43	19
Commissioni Bancarie	78	54
Perdite su cambi	0	6
Totale oneri finanziari	**457**	**559**

37. Proventi da partecipazioni

I proventi da partecipazione sono relativi ai dividendi distribuiti dalla controllata Energogreen Srl, pari ad Euro 510 migliaia nel 2011 ed Euro 134 migliaia nel precedente esercizio.

38. Imposte

Le imposte dell'esercizio sono iscritte in base al reddito imponibile in conformità alle disposizioni tributarie vigenti. Esse sono dettagliate nella tabella che segue:

Euro Migliaia	31/12/2011	31/12/2010
Imposta sostitutiva	0	200
Sopravvenienze passive per imposte anni precedenti	79	25
IRAP dell'esercizio	35	0
Proventi da consolidato fiscale	(191)	(425)
Imposte (anticipate)/differite	(195)	(1.044)
Totale imposte	**(272)**	**(1.244)**

Si ritiene opportuno precisare che Fintel Energia e le controllate Agroenergie Srl, Energogreen Srl, Pollenza Sole Srl e Mineolica Marchigiana Srl hanno aderito al regime di tassazione di gruppo ex artt. 117 e seguenti del TUIR (c.d. consolidato fiscale).

38. Rapporti con parti correlate

Come precedentemente evidenziato, al 31 dicembre 2011, la Società è controllata al 90,58% dalla Hopafi Srl, detenuta a sua volta, per il 90%, dal sig. Tiziano Giovannetti, Amministratore Delegato di Fintel Energia, e per il rimanente 10% dal sig. Alcide Giovannetti, Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società.

Di seguito si riassumono le transazioni effettuate dalla Società verso parti correlate durante l'esercizio 2011. Tutte le transazioni con parti correlate sono poste in essere a valori di mercato.

Rapporti con la controllante

Al 31 dicembre 2011 la Società ha un debito finanziario corrente verso la controllante Hopafi Srl pari ad Euro 1.935 migliaia, acceso nel corso dell'esercizio (vedi precedente nota 24). Inoltre, la Società ha un debito verso la controllante pari ad Euro 1.182 migliaia, esposto tra gli Altri debiti non correnti (vedi precedente nota 22) derivante dall'acquisizione del 49% della controllata Energogreen, avvenuta nell'esercizio.

Per le operazioni di acquisizione / cessione di partecipazioni poste in essere dal Gruppo Fintel nel corso dell'esercizio con la controllante Hopafi S.r.l si rinvia inoltre a quanto evidenziato nella precedente nota 10.

A livello di conto economico, le transazioni intercorse con la controllante hanno un valore immateriale (costi Euro 3 migliaia e ricavi Euro 2 migliaia).

Rapporti tra società facenti parte del Gruppo Fintel

I rapporti intercorsi con le società controllate sono dettagliati nella seguente tabella:

Controparte	Costi	Ricavi			Crediti			Debiti	
	commerciali	altro	commerciali	finanziari	altro	commerciali	finanziari	altro	commerciali
Agroenergie Agricola S.r.l.				58	33	96	360		
Civita Energy				1		1	21		
Energogreen Doo							58		
Energogreen Renewables S.r.l.		62	1	0		194			12
Energogreen S.r.l.		478	20	70	635	135	1.713	1.199	
Fintel Energjia				6		18	222		
Fintel Lombardia S.r.l.	88								16
Fintel Toscana	69			1		1	24		6
Fintel Umbria S.r.l.	43		1						6
Minieolica Marchigiana				8		9	98	6	
MK Fintel Wind A.D.				4		4	120		
Pollenza Sole S.r.l.		62	15	236	277	52	2.476	50	
Qualitagro				8		8	415		
Territorio Sviluppo & Sinergie S.r.l.	22		96			126			35
Totale	**222**	**602**	**133**	**391**	**945**	**643**	**5.507**	**1.255**	**76**

Per quanto riguarda le caratteristiche dei crediti finanziari, si rinvia a quanto detto nella precedente nota 12.

I debiti verso Energogreen sono relativi alla acquisizione del 51% della Energogreen Renewables, di cui si è precedentemente discusso (vedi precedente nota 10).

Inoltre, il management della controllante e parte della struttura tecnico-amministrativa della stessa hanno svolto una serie di attività a supporto dello sviluppo del *business* nel quale operano le controllate Energogreen Srl, Energogreen Renewables Srl e Pollenza Sole Srl. In virtù di ciò, una parte dei costi riferiti al suddetto personale è stata ribaltata su tali controllate per un importo pari, rispettivamente, a Euro 478 migliaia per Energogreen Srl ed Euro 62 migliaia per le altre due controllate.

Rapporti con società correlate al Gruppo Fintel

Nel corso del 2011, Fintel Energia ha intrattenuto rapporti di diversa natura con la società Giga Srl posseduta dal sig. Tiziano Giovannetti, Amministratore Delegato di Fintel Energia, per il 90% del capitale sociale e, per il rimanente 10% del capitale sociale, dal sig. Alcide Giovannetti. Tali rapporti hanno riguardato, prevalentemente, le attività di gestione e di mantenimento del sito *web* della Società, le attività di gestione della piattaforma di collegamento remoto dei procacciatori d'affari alla struttura informativa della Società e la gestione del programma di fatturazione della Società. L'importo totale fatturato a Fintel Energia nel periodo di riferimento è di Euro 30 migliaia.

Nel corso del 2010, il sig. Tiziano Giovannetti, Amministratore Delegato di Fintel Energia ha stipulato con la società controllata Energogreen Srl un contratto di affitto per il parziale utilizzo di un immobile di sua proprietà come sede di rappresentanza dalla suddetta controllata di Fintel Energia (contratto trasferito da novembre 2011 a Energogreen Renewables Srl). L'importo totale fatturato alle società del Gruppo nell'esercizio 2011 è di Euro 60 migliaia.

Rapporti con gli amministratori

La Società ha ottenuto fidejussioni bancarie per Euro 1.615 migliaia dalla Banca della Provincia di Macerata il cui presidente è il sig. Loris Tartuferi che riveste il ruolo di amministratore anche in Fintel Energia.

Compensi agli Amministratori

Nel corso dell'esercizio 2011, il compenso rilevato a favore dell'Amministratore Delegato è stato pari a Euro 203 migliaia, mentre il compenso rilevato a favore degli altri amministratori della Società è stato pari a complessivi Euro 150 migliaia. Si evidenzia che il sig. Tiziano Giovannetti svolge il ruolo di amministratore unico in alcune delle società controllate da Fintel Energia senza percepire ulteriori compensi.

40. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Per i fatti di rilievo successi alla data di chiusura del bilancio si rimanda all'apposita nota della Relazione sulla gestione.

Annual Report 2011

Fintel Energia Group S.p.A.

RELAZIONE

DEL

COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DELLA SOCIETA' FINTEL ENERGIA GROUP S.p.A. AI SENSI DELL'ARTICOLO 2429 DEL CODICE CIVILE SUL BILANCIO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31.12.2011

Signori/re Azionisti/e,

la presente relazione fa stato relativamente alle evidenze emerse nell'espletamento delle funzioni e delle attività attribuite a questo Collegio Sindacale.

Il Bilancio che viene sottoposto al Vostro esame riflette l'andamento della gestione della società, con una unitaria esposizione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria, dettagliatamente illustrata dal Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla gestione, nei Prospetti contabili e nelle Note illustrative.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31/12/2011 la nostra attività è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili.

In particolare riferiamo e segnaliamo quanto segue:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;

- abbiamo partecipato a numero una assemblea dei soci ed a numero sei adunanze del Consiglio di Amministrazione verificando il rispetto delle norme legislative e statutarie disciplinanti il loro funzionamento e accertando che le decisioni adottate fossero a loro volta conformi alla legge ed allo statuto sociale;

- le informazioni richieste dall'art. 2381, quinto comma, del codice civile, sono state fornite con le periodicità stabilite dalla legge e/o dallo statuto sociale in occasione sia delle riunioni periodiche, sia negli incontri informali;

- abbiamo ottenuto dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate;

- abbiamo tenuto contatti con il soggetto incaricato del controllo contabile PriceWaterhouseCoopers S.p.A e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti, che debbano essere evidenziati nella presente;

- non abbiamo ricevuto indicazioni dal Consiglio di Amministrazione, dalla Società di Revisione e dall'Amministratore Delegato in merito all'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi, parti correlate o società infragruppo;

- la revisione legale dei conti, prevista dall'articolo 2409-bis del Codice civile, è stata attribuita alla società PriceWaterhouseCoopers S.p.A.;

- la società di Revisione ha espresso un giudizio sul bilancio senza rilievi, con ciò attestando che lo stesso è conforme alle norme che lo disciplinano;

- non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c. ;

- non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2409, del codice civile;

- abbiamo verificato l'assolvimento degli obblighi degli Amministratori nell'esercizio del loro mandato, ai sensi del D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, anche con riferimento al disposto del D. Lgs. 9 aprile 2008, nr. 81, in tema di sicurezza dei luoghi di lavoro, a questo proposito il Collegio ha tenuto contatti con l'organismo di vigilanza appositamente nominato;

- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione tramite osservazioni dirette, acquisizioni di informazioni dai responsabili delle competenti funzioni aziendali. Tale attività del Collegio è avvenuta con esclusione, per contro, da controlli di merito sull'opportunità e convenienza delle scelte stesse. Il Collegio ha verificato che le operazioni aziendali non fossero viziate da estraneità all'oggetto sociale, da contrasto con lo Statuto ed, inoltre, che non fossero tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale o che, comunque, non fossero manifestamente imprudenti od azzardate o in potenziale conflitto di interesse. Il Collegio ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni sia dai responsabili delle funzioni sia dal soggetto incaricato del controllo contabile e l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione: a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;

- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni. A tale riguardo rileviamo che la società ha provveduto all'implementazione del sistema di controllo interno ed a rendere sistemiche e formalizzate le procedure connesse ai vari cicli aziendali.

- nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio Sindacale pareri previsti dalla legge;

- ai sensi dell'art. 2426, primo comma, n. 5, del codice civile, nulla osta al mantenimento in bilancio di immobilizzazioni immateriali per complessivi euro 1.361 migliaia al netto degli ammortamenti dell'esercizio per euro 431 migliaia. Tra queste immobilizzazioni è inclusa la lista clienti generatasi dal processo di *purchase price allocation* per il quale si rimanda alle Note illustrative del bilancio d'esercizio, specificatamente ai nn. 5 e 12, del bilancio dell'esercizio chiuso il 31.12.2009, l'ammortamento di questa voce di bilancio è quello deliberato in quella occasione ed il Collegio prende atto che si è continuato l'ammortamento sistematico di tale voce in base al piano predisposto nell'esercizio di prima iscrizione di tale immobilizzazione nel bilancio della società;

- ai sensi dell'art. 2426, primo comma, n. 6, del codice civile, tenuto conto della relazione e dei risultati dell'*impairment test* predisposto dall'organo amministrativo, ai sensi e per gli effetti di quanto disposto dallo IAS n. 36, nulla osta al mantenimento in bilancio nell'attivo dello stato patrimoniale di un avviamento pari ad Euro 2.423 migliaia. Il collegio sindacale fa presente quanto richiamato nelle Note illustrative del bilancio d'esercizio, specificatamente al n. 11, evidenziando il

fatto che l'avviamento registrato nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 deriva dalla fusione per incorporazione della società Ress srl nella stessa Società avvenuta in data 22 dicembre 2008 e risulta essere pari alla differenza tra l'ammontare complessivo dell'investimento effettuato dalla Società, pari a Euro 4.236 migliaia, e il valore netto delle attività e delle passività di Ress, pari a Euro 1.813 migliaia.

Il Collegio inoltre, prende atto che:

1. il Consiglio di Amministrazione si è avvalso della proroga, prevista dalla legge, per l'approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011, come da delibera del Consiglio di Amministrazione del 8 marzo 2012;

2. il progetto di bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione con delibera del 28 maggio 2012;

3. in pari data, vale a dire 28 maggio 2012, è stata convocata l'assemblea dei soci per l'approvazione del bilancio d'esercizio e consolidato 2011;

4. i documenti relativi sono stati trasmessi dall'organo amministrativo in data 28 maggio 2012 per l'assemblea dei Soci, la cui prima convocazione è stata fissata per il giorno 27 giugno 2012;

5. il socio di maggioranza di Fintel Energia Group spa ha comunicato in data 12 giugno 2012 che non potrà essere presente alla prima convocazione dell'assemblea dei soci, rinviando la propria presenza alla seconda convocazione fissata per il giorno 16 luglio 2012;

6. il termine di seconda convocazione dell'assemblea dei soci, fissato, come scritto sopra, al 16 luglio 2012, può garantire il rispetto delle norme civilistiche in materia di deposito presso la sede sociale del bilancio d'esercizio, del bilancio consolidato e delle relative relazioni nonché di pubblicazione sul sito internet della società, che vengono ottemperate nel rispetto del termine dei 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio e cioè entro il giorno 28 giugno 2012;

Le risultanze contabili testimoniano che nel corso dell'esercizio 2011 la Società ha operato per la realizzazione dell'oggetto sociale, proseguendo gli investimenti indicati nel piano industriale anche verso le società del Gruppo, pur in un contesto normativo in continua evoluzione per quanto concerne gli incentivi sulle energie rinnovabili. Tali investimenti hanno comportato pesanti riflessi finanziari, dal momento che la Società ha dovuto affrontare la grave situazione di difficoltà del sistema creditizio nella erogazione del credito, accompagnata da ritardi nell'erogazione delle somme maturate a titolo di incentivi dal GSE. Il Consiglio di Amministrazione della Società ha opportunamente proposto il giorno 8 marzo 2012 un aumento di capitale, e l'Assemblea straordinaria dei Soci il giorno 2 aprile 2012 ha deliberato

1) l'aumento di capitale sociale in opzione ai Soci, attraverso l'emissione di massime 1.000.743 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,10, per un controvalore complessivo massimo di 1.971.463,71, che è stato sottoscritto per n. 936.447 azioni (pari al 93,6% delle azioni complessivamente offerte, per un controvalore complessivo di euro 1.844.800,59. Non avendo alcun socio esercitato il diritto di prelazione le azioni ordinarie di nuova emissione rimaste inoptate alla conclusione dell'offerta (23 maggio 2012) sono state successivamente tutte sottoscritte dal socio di maggioranza Hopafi srl, come da dichiarazione di intenti comunicata all'avvio dell'offerta;

2) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 Codice Civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, entro il 31 dicembre 2012, per un importo massimo complessivo di Euro 16.000.000,00, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie, da collocare presso terzi, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., o da offrire in opzione agli aventi diritto e da liberarsi mediante conferimenti in denaro; la delega attribuita al Consiglio di Amministrazione comprende anche la facoltà di stabilire, di volta in volta, il prezzo di emissione delle azioni (a determinate condizioni), compreso l'eventuale sovrapprezzo, il godimento ed i destinatari.

Dopo la chiusura dell'esercizio il Collegio rileva, dalla documentazione che gli è stata fornita, che la Società ha rispettato nel bilancio consolidato al 31/12/2011 tutti e tre i *covenants* finanziari indicati nel contratto di finanziamento concesso per l'importo di euro 4.750 migliaia impiegato nell'operazione di acquisizione della società Ress srl.

Abbiamo esaminato il bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2011 in merito al quale riferiamo quanto segue.

Il bilancio d'esercizio 2011 è stato redatto secondi i principi contabili internazionali (IAS-IFRS), come previsto dal regolamento (CE) n. 1606/2002 e tenuto conto di quanto disposto dal D. Lgs. del 28 febbraio 2005, n. 38, così come per l'esercizio precedente. Non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni da riferire.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma quattro, c.c. .

Le operazioni infragruppo o con parti correlate risultano descritte nella Nota Integrativa e nella Relazione sulla Gestione, cui il Collegio Sindacale rinvia per quanto attiene alle caratteristiche delle operazioni ed ai loro effetti economici.

Per quanto attiene alla perdita dell'esercizio chiuso al 31/12/2011 il Collegio non ha particolari osservazioni da presentare non verificandosi i presupposti di cui all'art. 2446 e seguenti del Codice Civile.

In base ai controlli effettuati direttamente ed alle informazioni scambiate con la Società di Revisione, preso altresì atto della sua Relazione che esprime un giudizio senza riserve sul bilancio e sulla sua coerenza con la Relazione sulla gestione, il Collegio Sindacale ritiene di non avere né osservazioni né proposte sul Bilancio, salvo quanto sopra esposto in relazione alla perdita dell'esercizio e sulla Relazione di gestione che, conseguentemente, e per quanto di nostra specifica competenza, risultano pienamente suscettibili della vostra approvazione.

Pollenza 27 giugno 2012

Il Collegio sindacale

Dr. Massimo Magnanini – Presidente

D.sa Alessandra Cavina – Sindaco effettivo

Dr. Alberto Pettinari – Sindaco effettivo

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE DELLA SOCIETA' FINTEL ENERGIA GROUP S.p.A. ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI RIFERITA AL BILANCIO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31/12/2011

Signori/re Azionisti/e,

abbiamo esaminato il bilancio consolidato e la relazione sulla gestione al 31 dicembre 2011 della Vostra Società, documenti che, redatti ai sensi e per gli effetti del D.Lgs. 127/91 e successive modifiche ed integrazioni, ci sono stati consegnati e depositati presso la sede della società a Vs. disposizione.

La nostra attività è stata rivolta, in ossequio alle vigenti norme in materia, alla verifica della correttezza e dell'adeguatezza delle informazioni contenute nei documenti relativi al bilancio consolidato della società Fintel Energia Group spa ed alla Relazione sulla gestione dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, in quanto l'attività di controllo contabile è stata affidata alla Società di Revisione PriceWaterhouseCoopers spa. Ai bilanci delle società incluse nel consolidamento non si è esteso il controllo del Collegio Sindacale come previsto dalle specifiche norme di legge (T.U.F. ed articolo 41 del D.Lgs. 127/1991).

Il nostro esame è stato svolto ispirandoci ai principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e, in conformità a tali principi, abbiamo fatto riferimento alle norme di legge che disciplinano la formazione del bilancio consolidato, interpretate e integrate dai corretti principi contabili IAS/IFRS.

Il Collegio, sulla base dell'esame dei documenti fa presente:

- - la correttezza delle modalità seguite nell'individuazione dell'area di consolidamento;
- - l'adeguatezza dell'organizzazione presso la Capogruppo per quanto riguarda l'afflusso delle informazioni e le procedure di consolidamento;
- - la rispondenza alla normativa vigente e ai principi contabili dei criteri di valutazione adottati nella redazione del bilancio consolidato;
- - il rispetto dei principi di consolidamento relativamente all'elisione dei proventi e degli oneri, così come dei crediti e dei debiti reciproci, relativi alle Società consolidate;
- - Il bilancio di esercizio consolidato è stato redatto utilizzando i principi IAS/IFRS, così come il bilancio della capogruppo;
- - il rispetto della Relazione sulla gestione delle previsioni contenute nell'art. 40 del D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127.

Vi informiamo che nelle Note Illustrative al bilancio consolidato sono stati indicati i metodi di consolidamento adottati per le Società partecipate; per tutti i bilanci delle Società partecipate non è

stato svolto alcun controllo diretto in quanto di competenza dei rispettivi organi di controllo, ove esistenti o nominati.

É stata considerata l'area di consolidamento, sono stati esaminati i principi di consolidamento ed é stata verificata la congruità dei criteri di valutazione applicati.

La struttura del bilancio consolidato è quindi da ritenersi tecnicamente corretta e, nell'insieme, conforme alla specifica normativa.

La Relazione sulla gestione illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria, l'andamento della gestione nel corso del 2011, i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e l'evoluzione prevedibile della gestione dell'insieme delle imprese oggetto di consolidamento. L'esame al quale l'abbiamo sottoposta ne ha evidenziato la congruenza con il bilancio consolidato.

Il Collegio rileva che il bilancio consolidato al 31/12/2011 registra che il Patrimonio Netto di Gruppo ammonta ad euro 1.463 migliaia: questo dato viene fornito solo al fine di confrontarlo con quello presente nel bilancio consolidato al 31/12/2010 dove era di euro 2.776 migliaia.

A nostro giudizio, il sopramenzionato bilancio consolidato nel suo complesso esprime in modo corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del Gruppo, di cui la società Fintel Energia Group spa ne è a capo, per l'esercizio chiuso il 31/12/2011, in conformità alle norme che disciplinano il bilancio consolidato.

Del bilancio consolidato e di quanto lo correda l'assemblea deve tenere conto solamente ai fini informativi, trattandosi di atto che non è oggetto di approvazione.

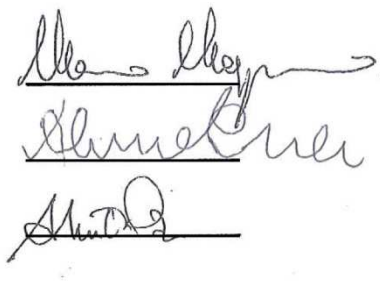
Pollenza 27 giugno 2012

Il Collegio sindacale

Dr. Massimo Magnanini – Presidente

D.ssa Alessandra Cavina – Sindaco effettivo

Dr. Alberto Pettinari - Sindaco effettivo



Annual Report 2011

Fintel Energia Group S.p.A.

RELAZIONE

DELLA

SOCIETA' DI REVISIONE

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti della
Fintel Energia Group SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Fintel Energia Group SpA e sue controllate ("Gruppo Fintel") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Fintel Energia Group SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 30 giugno 2011.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Fintel al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Fintel per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 – **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 – **Catania** 95129 Corso Italia 302 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 – **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 – **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

www.pwc.com/it

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Fintel Energia Group SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato della Fintel Energia Group SpA al 31 dicembre 2011.

Bologna, 27 giugno 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

Roberto Sollevanti
(Revisore legale)

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti della
Fintel Energia Group SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Fintel Energia Group SpA chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio d'esercizio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Fintel Energia Group SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio d'esercizio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 30 giugno 2011.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Fintel Energia Group SpA al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Fintel Energia Group SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 – **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 – **Catania** 95129 Corso Italia 302 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 – **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 – **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

www.pwc.com/it

pwc

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Fintel Energia Group SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Fintel Energia Group SpA al 31 dicembre 2011.

Bologna, 27 giugno 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

Roberto Sollevanti

Roberto Sollevanti
(Revisore legale)

FINTEL ENERGIA GROUP