

Gruppo
FALCK RENEWABLES

Resoconto intermedio di
gestione al 30 settembre 2016

Consiglio di Amministrazione

Milano, 10 novembre 2016

FALCK RENEWABLES SpA
Capitale sociale Euro 291.413.891 int. vers.
Direzione e coordinamento da parte di Falck SpA
Sede legale e domicilio fiscale
20121 Milano – Corso Venezia, 16
REA Milano n. 1675378
Numero di iscrizione Registro delle Imprese
di Milano 03457730962
Partita IVA e Codice Fiscale 03457730962

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2016

Indice

1	CARICHE SOCIALI	5
<hr/>		
2	STRUTTURA DEL GRUPPO	7
<hr/>		
3	PROSPETTI CONTABILI	
3.1	Conto economico	9
3.2	Posizione finanziaria netta	10
<hr/>		
4	NOTE DI COMMENTO	
4.1	Principi contabili, contenuto e forma dei prospetti contabili consolidati	12
4.2	Principali variazioni	12
4.3	Andamento dei settori	18
4.4	Andamento della capogruppo Falck Renewables SpA	22
4.5	Organico	22
4.6	Evoluzione prevedibile dell'attività dell'esercizio in corso	22
<hr/>		
5	OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI	
5.1	Fatti gestionali più significativi	25
5.2	Principali investimenti e disinvestimenti	28
<hr/>		
6	DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI A NORMA DELLE DISPO- SIZIONI DELL'ART. 154-BIS COMMA 2 DEL D.LGS. 58/1998	30

1. Cariche sociali

1. Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione

Falck Enrico (*)	Presidente Esecutivo
Corbetta Guido (*)	Vice Presidente
Volpe Toni (*) (^)	Consigliere Delegato
Caldera Elisabetta (**)	Consigliere
Cremona Emilio (**)	Consigliere
Falck Elisabetta	Consigliere
Falck Federico (*)	Consigliere
Marchi Filippo	Consigliere
Milone Libero (**)	Consigliere
Poggiali Barbara (**)	Consigliere
Rucellai Bernardo (**)	Consigliere

(*) Membri del Comitato Esecutivo

(**) Membri Indipendenti

(^) In data 4 febbraio 2016 l'Ing. Toni Volpe è stato cooptato (fino alla prima Assemblea dei soci), in sostituzione dell'Ing. Piero Manzoni che ha dato le dimissioni con efficacia dal 31 dicembre 2015, ed è stato nominato Consigliere Delegato e Direttore Generale con decorrenza 22 febbraio 2016. L'Assemblea dei soci del 28 aprile 2016 ha nominato l'Ing. Toni Volpe quale nuovo Consigliere di Amministrazione sino alla scadenza del mandato degli attuali amministratori, ovvero sino alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016. Il Consiglio di Amministrazione della Società riunitosi successivamente, ha nominato l'Ing. Toni Volpe Consigliere Delegato di Falck Renewables SpA.

Collegio Sindacale

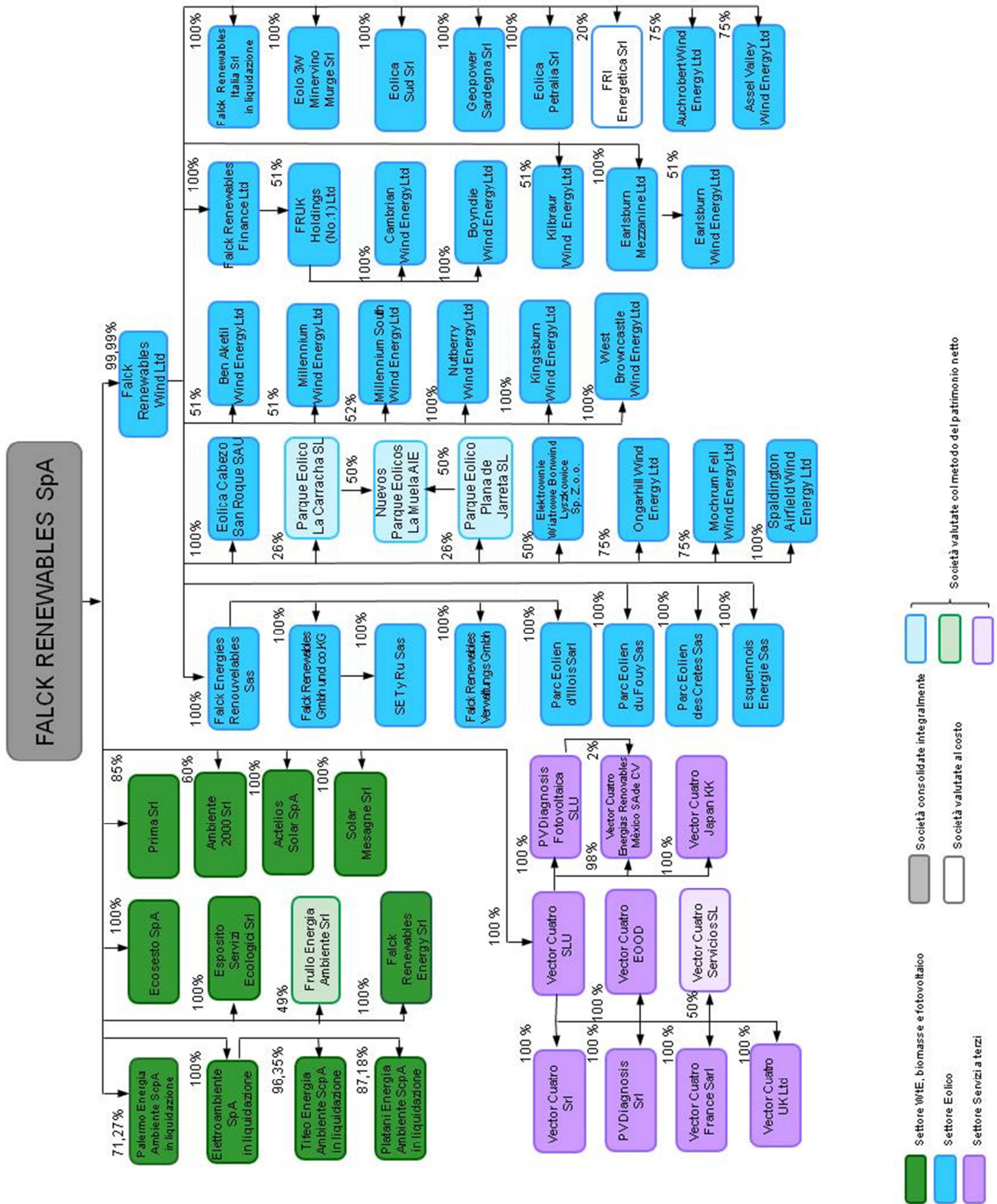
Scarpelli Massimo	Presidente
Conca Giovanna	Sindaco effettivo
Giussani Alberto	Sindaco effettivo
Caverni Mara	Sindaco supplente
Pezzati Gianluca	Sindaco supplente

Società di Revisione

EY SpA

2. Struttura del Gruppo

2. Struttura del Gruppo



■ Settore WME, biomasse e fotovoltaico
■ Settore Eolico
■ Settore Servizi terzi
 Società consolidate integralmente
 Società valutate al costo
 Società valutate col metodo del patrimonio netto

3. Prospetti contabili

3. Prospetti contabili

3.1 *Conto economico*

	(migliaia di euro)				
	3° trimestre 2016	3° trimestre 2015	Al 30.9.2016	Al 30.9.2015	Al 31.12.2015
Ricavi	51.229	52.609	179.853	199.843	270.740
Costo del personale diretto	(2.819)	(2.675)	(8.512)	(8.493)	(11.118)
Costi e spese diretti	(31.967)	(34.998)	(102.016)	(114.367)	(155.443)
Totale costo del venduto	(34.786)	(37.673)	(110.528)	(122.860)	(166.561)
Utile lordo industriale	16.443	14.936	69.325	76.983	104.179
Altri proventi	251	1.372	2.890	4.409	6.209
Costo del personale di struttura	(3.613)	(3.433)	(11.438)	(10.450)	(14.152)
Spese generali e amministrative	(4.421)	(8.112)	(16.414)	(20.159)	(29.923)
Risultato operativo	8.660	4.763	44.363	50.783	66.313
Proventi e oneri finanziari	(9.415)	(10.332)	(29.434)	(34.833)	(45.101)
Proventi e oneri da partecipazioni	(11)	(4)	(11)	152	151
Proventi e oneri da partecipazioni a <i>equity</i>	1.140	940	2.047	2.630	2.433
Risultato ante imposte	374	(4.633)	16.965	18.732	23.796
Imposte sul reddito					(5.100)
Risultato netto					18.696
Risultato di pertinenza dei terzi					13.421
Risultato di pertinenza del Gruppo					5.275
Ebitda (*)	24.520	24.896	95.866	110.022	152.375

(*) Ebitda = L'Ebitda è definito dal Gruppo Falck Renewables come risultato netto al lordo dei proventi e oneri da partecipazioni, dei proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti, delle svalutazioni e degli accantonamenti a fondo rischi e delle imposte sul reddito. Tale importo è stato determinato secondo le *best practice* di mercato, anche alla luce degli ultimi contratti di finanziamento stipulati dal Gruppo.

3. Prospetti contabili

3.2 Posizione finanziaria netta

				(migliaia di euro)	
	30.9.2016	30.6.2016	31.12.2015	Variazioni	
	(1)	(2)	(3)	(4)=(1)-(2)	(5)=(1)-(3)
Debiti finanziari a breve termine verso terzi	(69.950)	(66.191)	(74.153)	(3.759)	4.203
Debiti finanziari a breve termine infragruppo					
Crediti finanziari a breve termine verso terzi	1.093	1.011	132	82	961
Crediti finanziari a breve termine infragruppo			5		(5)
Altri titoli					
Disponibilità a breve	222.325	179.924	128.874	42.401	93.451
Posizione finanziaria netta a breve termine	153.468	114.744	54.858	38.724	98.610
Debiti finanziari a medio lungo termine verso terzi	(745.057)	(704.618)	(685.485)	(40.439)	(59.572)
Debiti finanziari a medio lungo termine infragruppo					
Altri titoli					
Posizione finanziaria medio lungo termine	(745.057)	(704.618)	(685.485)	(40.439)	(59.572)
Posizione finanziaria netta come da Comunicaz.					
Consob N. DEM/6064293/2006	(591.589)	(589.874)	(630.627)	(1.715)	39.038
Crediti finanziari a medio lungo termine verso terzi	132	725	777	(593)	(645)
Crediti finanziari a medio lungo termine infragruppo					
Posizione finanziaria netta globale	(591.457)	(589.149)	(629.850)	(2.308)	38.393
- di cui finanziamenti "non recourse "	(712.051)	(672.539)	(634.699)	(39.512)	(77.352)

4. Note di commento

4. Note di commento

4.1 *Principi contabili, contenuto e forma dei prospetti contabili consolidati*

Il resoconto intermedio al 30 settembre 2016 include i dati della Capogruppo Falck Renewables SpA e quelli delle società controllate, delle quali Falck Renewables SpA dispone direttamente o indirettamente della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria. Sono altresì consolidate così come stabilito dal principio contabile IFRS 11, con il metodo del patrimonio netto, le società sulle quali la Capogruppo esercita il controllo congiuntamente con altri soci (*joint-venture*).

Il Gruppo Falck Renewables si compone di 61 società, di cui 55 incluse nell'area di consolidamento con il metodo dell'integrazione globale, 5 incluse nell'area di consolidamento con il metodo del patrimonio netto e 1 valutata al costo.

Nel corso dei primi nove mesi sono state liquidate Beaumont Wind Energy Limited, Ben Aketil 2 Wind Energy Limited, Dunbeath Wind Energy Limited, Kilbraur 2 Wind Energy Limited, Leadhills Wind Energy Limited, Ness Wind Energy Limited e Vector Cuatro Canada INC.

Si segnala che, a seguito dell'acquisizione della partecipazione del 48% di AMIA, avvenuta il 17 dicembre 2015, Falck Renewables SpA detiene il controllo di Palermo Energia Ambiente ScpA in liquidazione che è stata pertanto consolidata patrimonialmente e finanziariamente al 31 dicembre 2015, ma con effetti sul conto economico consolidato a partire dal 1° gennaio 2016.

La redazione del presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2016 è effettuata in armonia con i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS. Infatti viene presentato un prospetto di conto economico per destinazione che rispecchia per quel che concerne la quantificazione delle voci, quanto previsto dai Principi Contabili Internazionali.

Tale relazione trimestrale è predisposta, inoltre, secondo quanto indicato nell'art. 154-ter comma 5 del D.Lgs n.58/1998.

Principi contabili e criteri di valutazione utilizzati per la redazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2016 non hanno subito modifiche rispetto a quelli adottati nel precedente esercizio, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche e interpretazioni in vigore dal 1° gennaio 2016, che non hanno un impatto significativo sul bilancio consolidato.

4.2 *Principali variazioni*

Gli indicatori alternativi utilizzati dal Gruppo sono:

- a) Ebitda definito dal Gruppo come risultato netto al lordo dei proventi e oneri da partecipazioni, dei proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti, delle svalutazioni e degli accantonamenti ai fondi rischi e delle imposte sul reddito;
- b) Posizione finanziaria netta definita dal Gruppo come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle attività finanziarie correnti comprendenti i titoli disponibili per la vendita, delle passività finanziarie, del valore equo degli strumenti finanziari di copertura e della altre attività finanziarie non correnti.

Risultati del terzo trimestre 2016

Nel corso del terzo trimestre 2016 il Gruppo Falck Renewables ha registrato un risultato positivo ante imposte e prima della quota dei terzi pari a 374 migliaia di euro, in forte miglioramento rispetto a quello consuntivato nell' analogo periodo del precedente esercizio, che era negativo per 4.633 migliaia di euro.

Si segnala che, in genere, il terzo trimestre presenta una redditività negativa a causa della stagionalità del settore eolico: grazie al contenimento dei costi il terzo trimestre 2016 invece presenta un risultato ante imposte positivo.

I ricavi presentano un decremento rispetto al corrispondente trimestre del 2015 per 1.380 migliaia di euro, per effetto principalmente dei minori ricavi di energia dovuti (i) alla significativa contrazione dei prezzi medi di cessione dell'energia elettrica in Italia, Spagna e Regno Unito, (ii) alla svalutazione della sterlina sull'euro (-15,6% rispetto al terzo trimestre del 2015) con riferimento alla produzione nel Regno Unito.

4. Note di commento

Risultano invece in aumento i ricavi per Servizi e gestione impianti energia rinnovabile di 711 migliaia di euro.

L'Utile lordo industriale pari a 16.443 migliaia di euro registra un incremento di 1.507 migliaia di euro, il Risultato operativo è pari a 8.660 migliaia di euro (4.763 migliaia di euro nel terzo trimestre 2015). L'Utile lordo industriale rapportato ai Ricavi si attesta al 32,1%, rispetto al 28,4% del terzo trimestre 2015. Il Risultato operativo rapportato ai Ricavi si posiziona al 16,9% (9,1% del terzo trimestre 2015).

Influenzavano il risultato operativo del terzo trimestre 2015 gli accantonamenti effettuati da alcune società del Gruppo, più precisamente Prima Srl, Falck Renewables Energy Srl ed Eolo 3W Minervino Murge Srl, per il rischio di addebito di oneri per il trasporto e la distribuzione dell'energia elettrica relativamente ad anni precedenti. L'importo di tali accantonamenti era pari a 3.020 migliaia di euro.

Risultati progressivi al 30 settembre 2016

Il conto economico progressivo al 30 settembre 2016 presenta un risultato positivo ante imposte e prima della quota dei terzi pari a 16.965 migliaia di euro, in leggera diminuzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio scorso, che era pari a 18.732 migliaia di euro.

Nel corso dei primi nove mesi del 2016 il Gruppo Falck Renewables ha ottenuto ricavi pari a 179.853 migliaia di euro con un decremento, rispetto allo stesso periodo del 2015, di 19.990 migliaia di euro (-10%).

Nei primi nove mesi del 2016 i GWh prodotti dal settore eolico sono stati pari a 1.179 rispetto agli 1.160 del stesso periodo del 2015 (+2% rispetto allo stesso periodo del 2015). I GWh prodotti globalmente da tutte le tecnologie del Gruppo sono stati pari a 1.356 rispetto ai 1.337 dei primi nove mesi del 2015 (+1% rispetto allo stesso periodo del 2015).

Il decremento dei ricavi nel periodo è dovuto principalmente (i) alla significativa contrazione dei prezzi medi di cessione dell'energia elettrica in Italia, Spagna e Regno Unito, (ii) alla svalutazione della sterlina sull'euro pari al 9,5% con riferimento alla produzione nel Regno Unito. La diminuzione dei ricavi è stata parzialmente compensata dall'incremento della produzione dovuta dalla maggiore capacità produttiva.

I primi nove mesi del 2016 sono stati caratterizzati da prezzi di cessione dell'energia elettrica, comprensivi della componente incentivante, in flessione rispetto allo stesso periodo del 2015, in Italia, per gli impianti eolici dell'8%, per gli impianti WtE del 24%, per gli impianti a biomasse del 16% e per gli impianti solari del 3%; in Spagna e nel Regno Unito la flessione dei prezzi relativi alla cessione di energia elettrica da fonte eolica è stata, rispettivamente, pari al 34% e al 11%, ancorché in quest'ultimo paese essa sia stata parzialmente mitigata dagli accordi di vendita di energia elettrica precedentemente stipulati, mentre in Francia il meccanismo della *Feed-in Tariff* ha costituito uno scudo contro tali variazioni.

Quanto sopra illustrato è la conseguenza dei bassi prezzi dei prodotti petroliferi, in un mercato con una domanda elettrica stagnante, a cui si aggiungono alcuni eventi specifici del settore rinnovabile (alcuni dei quali già previsti dal Gruppo) che hanno influenzato negativamente i prezzi e che sono di seguito elencati:

- nel Regno Unito sono stati aboliti, a partire dal mese di agosto del 2015, i LECs (*Levy Exemption Certificates*) che rappresentavano un'addizionale remunerazione degli impianti rinnovabili;
- in Italia, con riferimento all'impianto biomasse di Ecosesto SpA, a partire dal 1 gennaio 2016 e fino al 30 giugno 2016, al posto del valore medio annuo del prezzo di cessione dell'energia elettrica come definito dalla Autorità per l'Energia Elettrica, il Gas e il Sistema Idrico, è stato utilizzato, come precedentemente previsto, un valore fisso che ha determinato un importo per certificato verde pari a 80,3 euro contro i 100,7 euro del primo semestre 2015; il decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 23 giugno 2016 contiene tuttavia una norma che permette agli operatori di optare per il regime generale che ha consentito quindi di ripristinare, a partire dall'1 luglio 2016 il valore della Tariffa Incentivante secondo la richiamata formula del 2007 con significativi benefici per il Gruppo nel secondo semestre 2016 in quanto l'incentivo è aumentato, per il secondo semestre 2016, da 80,3 a 100,1 euro a MWh;

4. Note di commento

- in Italia, con Delibera 29/2016/R/EFR, l’Autorità per l’Energia Elettrica, il Gas e il Sistema Idrico ha comunicato inaspettatamente che il valore medio annuo del prezzo di cessione dell’energia elettrica registrato nell’anno 2015 è valido ai fini della definizione del prezzo di collocamento sul mercato dei Certificati Verdi per l’anno 2016 e ai fini della definizione del valore degli incentivi che sostituiscono i Certificati Verdi (“CV”). Appare pertanto molto probabile che la Tariffa Incentivante per l’anno 2016 possa essere uguale al valore dei CV dell’anno 2015 anche se non è in linea con quanto avvenuto negli ultimi anni e che quindi costituisce un’inaspettata discontinuità. In attesa di ulteriori chiarimenti da parte del GSE il Gruppo ha valorizzato i Certificati Verdi per l’anno 2016 sulla base della delibera citata e quindi pari a 100,1 euro a MWh.

Con riferimento agli impianti WtE, invece, nel 2016 i prezzi di conferimento sono risultati in crescita del 8% rispetto all’analogo periodo dell’esercizio precedente.

Per effetto delle dinamiche sopra esposte, l’Ebitda dei primi nove mesi del 2016 raggiunge i 95.866 migliaia di euro (110.022 migliaia di euro nello stesso periodo del 2015) e rapportato ai ricavi risulta essere pari al 53,3% (55,1% al 30 settembre 2015). L’Ebitda è in diminuzione rispetto ai primi nove mesi del 2015 (-14.156 migliaia di euro) per effetto principalmente dei minori ricavi (-19.990 migliaia di euro) conseguiti nel periodo in esame che sono stati parzialmente compensati dal significativo contenimento dei costi.

Il risultato operativo, che si attesta a 44.363 migliaia di euro, in diminuzione rispetto ai primi nove mesi del 2015 di 6.420 migliaia di euro, è pari al 24,7% dei ricavi di vendita (25,4% al 30 settembre 2015).

Influenzano il risultato operativo gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti diversi per 2.206 migliaia di euro effettuati da Tifeo Energia Ambiente ScpA in liquidazione e l’accantonamento a fondi per rischi e oneri per 381 migliaia di euro relativi ad alcuni progetti in sviluppo nel Regno Unito.

Si ricorda che gli accantonamenti a fondi rischi, al netto degli utilizzi, dei primi nove mesi del 2015 sono stati 3.836 migliaia di euro e comprendevano principalmente 545 migliaia di euro effettuati da parte delle società operanti nel fotovoltaico in seguito al procedimento, avviato da parte del GSE, per la rideterminazione della tariffa incentivante e il recupero delle somme nel frattempo percepite, a seguito dell’esclusione della rivalutazione ISTAT 2005 dalla predetta tariffa incentivante, in applicazione della sentenza del Consiglio di Stato n.9 del 4 maggio 2012, e 3.020 migliaia di euro per il rischio di riaddebito di oneri di trasporto e distribuzione dell’energia elettrica.

Sempre nei primi nove mesi del 2015 a fronte della retrocessione della partecipazione in Verus Energy Oak Ltd allo sviluppatore si era provveduto a svalutare l’avviamento iscritto per 907 migliaia di euro e i cespiti per 134 migliaia di euro.

Inoltre a seguito dell’*impairment test*, effettuato nei primi nove mesi del 2015, si era provveduto a effettuare una svalutazione dell’impianto ibrido di Rende pari a 4.044 migliaia di euro.

Il risultato operativo ha beneficiato, rispetto allo stesso periodo del 2015, della riduzione dell’imposta municipale propria (IMU), per gli impianti italiani, per 1,8 milioni di euro.

Gli oneri finanziari netti risultano in significativo miglioramento di 5.399 migliaia di euro per effetto del minore indebitamento, su cui ha inciso positivamente anche il deprezzamento della sterlina rispetto all’euro e per effetto delle azioni del *management* per ridurre il costo del debito attraverso la rinegoziazione di alcuni *project financing*. Questi effetti hanno più che compensato la riduzione degli interessi attivi sulle giacenze di liquidità del Gruppo e l’ammontare pari a 540 migliaia di euro di interessi passivi imposto dallo Stato francese ai proprietari di impianti eolici *onshore* che hanno beneficiato della FiT ritenuta illegittima dalla sua implementazione fino all’aprile 2014¹.

La Posizione finanziaria netta comprensiva del *fair value* dei derivati è pari, al 30 settembre 2016, a 591.457 migliaia di euro (629.850 migliaia di euro al 31 dicembre 2015). Si segnala che la posizione

¹ Per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo 5.1 “Osservazioni degli amministratori- Fatti gestionali più significativi-Tariffa incentivante parchi eolici francesi”.

4. Note di commento

finanziaria netta complessiva è calcolata come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle attività finanziarie correnti comprendenti i titoli disponibili per la vendita, delle passività finanziarie, del valore equo degli strumenti finanziari di copertura e della altre attività finanziarie non correnti.

La posizione finanziaria netta, senza il *fair value* dei derivati (pari a 72.356 migliaia di euro), presenta un saldo a debito pari a 519.101 migliaia di euro ed è in riduzione rispetto al 31 dicembre 2015, data in cui il saldo era pari a 566.602 migliaia di euro.

La generazione di cassa derivante dalla gestione operativa ammonta a circa 89,6 milioni di euro.

Gli investimenti netti effettuati al 30 settembre 2016 sono stati pari a 63,1 milioni di euro e i dividendi distribuiti sono stati pari a 14,0 milioni di euro. Il deprezzamento della sterlina rispetto all'euro ha avuto un effetto positivo sui debiti finanziari netti in sterline per 35,6 milioni di euro mentre la variazione del *fair value* dei derivati ha comportato un effetto negativo sulla posizione finanziaria netta pari a 9,8 milioni di euro.

Occorre, infine, segnalare che la posizione finanziaria è comprensiva di finanziamenti *non recourse* (“Debito Lordo *Project*”) per un ammontare al 30 settembre 2016 pari a 712.051 migliaia di euro (634.699 migliaia di euro al 31 dicembre 2015). Durante i primi nove mesi del 2016, il gruppo ha stipulato nuovi *project financing* per un totale di 122,6 milioni di sterline a condizioni molto favorevoli.

Si evidenzia che la posizione finanziaria netta incorpora debiti finanziari netti pari a 55.998 migliaia di euro relativi a progetti in costruzione che, al 30 settembre 2016, non hanno ancora generato i relativi ricavi. Al netto di tale importo e del *fair value* dei derivati, la posizione finanziaria netta sarebbe pari a 463.103 migliaia di euro.

La posizione finanziaria netta delle società progetto (PFN *Project*) che incorpora il Debito Lordo *Project*, il *fair value* dei derivati relativi alla copertura delle variazioni dei tassi di interesse di tale debito e la liquidità riferita agli stessi *project financing*, è pari a 672.708 migliaia di euro.

Inoltre il Debito Lordo *Project* è coperto, attraverso operazioni di *interest rate swap*, da oscillazioni dei tassi di interesse per un ammontare pari a 515.941 migliaia di euro, pari al 72% di tale debito.

Per effetto dei valori anzidetti, anche la posizione finanziaria netta, pari a 519.101 migliaia di euro (con esclusione del *fair value* dei derivati), risulta coperta dal rischio di variazione dei tassi di interesse tramite operazioni di *interest rate swap* per un ammontare pari a oltre il 99% dell'indebitamento finanziario.

La tabella successiva evidenzia una serie di rapporti finalizzati a illustrare la composizione e la politica di copertura del rischio di tasso del Gruppo Falck Renewables:

4. Note di commento

	(migliaia di euro)
	30.9.2016
Totale PFN senza <i>Fair Value</i> Derivati	519.101
Ammontare coperto dalla variazione dei tassi di interesse	515.941
% Coperture/PFN senza derivati	99%
Totale Debito Lordo con <i>Fair Value Derivati</i> (DL+FVD)	815.007
di cui <i>Debito Lordo Project + Fair Value Derivati Project</i>	784.904
% DL <i>Project</i> con FV Derivati/(DL+FVD)	96%
Totale Debito Lordo senza <i>Fair Value</i> Derivati (DL)	742.118
di cui <i>Debito Lordo Project</i> (DL <i>Project</i>)	712.051
% DL <i>Project</i> /DL	96%
<i>Debito Lordo Project</i>	712.051
Ammontare coperto dalla variazione dei tassi di interesse	515.941
% Coperture/DL <i>Project</i>	72%
Totale Debito Lordo (DL)	742.118
Ammontare coperto dalla variazione dei tassi di interesse	515.941
% Coperture/DL	70%
Totale posizione finanziaria netta con <i>Fair Value</i> Derivati (PFN)	591.457
di cui Debito Netto <i>Project Financing</i> (PFN <i>Project</i>) (*)	672.708
% PFN <i>Project</i> /PFN	114%
(*) PFN <i>Project</i> = Debito Lordo <i>Project</i> + <i>Fair value Derivati Project</i> - Liquidità <i>Project</i>	

La capacità installata, distinta per tecnologia è riportata nella tabella sottostante:

Tecnologia	Al 30.9.2016	Al 31.12.2015	Al 30.9.2015 (MW)
Eolico	708,9	674,6	674,6
Wte	20,0	20,0	20,0
Biomasse	15,0	15,0	15,0
Fotovoltaico	16,1	16,1	16,1
Totale	760,0	725,7	725,7

Nel mese di maggio 2016 sono entrati in esercizio i parchi eolici di Spaldington Airfield e Kingsburn, nel Regno Unito, per una potenza complessiva installata rispettivamente di 11,75 MW e 22,5 MW.

Indicatori di risultato non finanziari

	Unità di misura	30.9.2016	30.9.2015
Energia elettrica generata lorda	GWh	1.356	1.337
Rifiuti totali gestiti	tonn.	193.396	207.423

Il dato dei “Rifiuti totali gestiti” comprende anche i rifiuti intermediati.

Nei primi nove mesi del 2016 il Gruppo ha prodotto energia per 1.356 GWh, con un incremento del 1% rispetto all’analogo periodo del 2015 (1.337 GWh) e ha trattato rifiuti per 193.396 tonnellate rispetto alle

4. Note di commento

207.423 tonnellate dell’analogo periodo del 2015, con un decremento del 7% rispetto ai primi nove mesi dell’esercizio precedente.

Con riferimento ai rifiuti gestiti si riscontra una diminuzione delle quantità gestite dalla società Esposito Servizi Ecologici Srl, dovuta alla contrazione del mercato di riferimento.

La ripartizione dei ricavi per categoria di attività è di seguito riportata:

				(migliaia di euro)
	3° trimestre 2016	3° trimestre 2015	A1 30.9.2016	A1 30.9.2015
Vendita energia elettrica	42.386	44.968	154.683	176.451
Smaltimento e trattamento rifiuti	5.132	5.250	14.830	15.152
Servizi e gestione impianti energia rinnovabile	2.735	2.023	7.315	6.342
Altre prestazioni	976	368	3.025	1.898
Totale	51.229	52.609	179.853	199.843

I ricavi riferiti ai Servizi e gestione impianti energia rinnovabile sono quelli derivanti principalmente dal Gruppo Vector Cuatro.

I risultati ante imposte e prima della quota dei terzi dei settori, confrontati con il 30 settembre 2015, sono riportati nella tabella seguente:

				(migliaia di euro)
	3° trimestre 2016	3° trimestre 2015	A1 30.9.2016	A1 30.9.2015
Settore Wte, biomasse e fotovoltaico	3.225	374	(1.013)	(4.486)
Settore Eolico	(481)	(4.923)	24.233	26.657
Settore Servizi	413	664	586	540
Falck Renewables SpA	(2.814)	(748)	(3.721)	(3.946)
Rettifiche di consolidamento	31		(3.120)	(33)
Totale	374	(4.633)	16.965	18.732

4. Note di commento

4.3 *Andamento dei settori*

In questo paragrafo sono esposti, con un breve commento, i principali dati economici e finanziari dei settori che compongono il Gruppo.

❖ **Settore WtE, biomasse e fotovoltaico**

I principali dati del settore in esame si possono così sintetizzare:

			(migliaia di euro)	
		30.9.2016	30.9.2015	31.12.2015
Ricavi di vendita		39.159	44.723	59.569
Costo del venduto		(33.031)	(41.113)	(59.113)
Utile lordo industriale		6.128	3.610	456
Risultato operativo		(81)	(3.048)	(7.300)
Ebitda		9.004	12.780	17.870
Risultato ante imposte		(1.013)	(4.486)	(9.940)
Immobilizzazioni immateriali		2.267	2.658	2.540
Immobilizzazioni materiali		87.592	101.026	92.755
Posizione finanziaria netta - debito/(credito)		149.622	167.458	160.334
di cui finanziamenti <i>non recourse</i>		30.895	33.282	32.105
Investimenti in immobilizzazioni		1.166	875	935
Dipendenti attivi alla fine del periodo	(n.)	83	82	84

Il Settore è focalizzato nella produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e più specificatamente da termovalorizzazione dei rifiuti urbani, da biomasse e da energia fotovoltaica.

In particolare la strategia si sviluppa attraverso la gestione degli impianti attualmente in funzione e lo sviluppo di nuovi progetti con intervento diretto o tramite *joint-venture* con primari soci industriali.

Il settore WtE, biomasse e fotovoltaico presenta ricavi in diminuzione rispetto al 30 settembre 2015 per 5.564 migliaia di euro, per effetto principalmente (i) della fermata per manutenzione programmata dell'impianto ibrido di Rende, (ii) della contrazione dei prezzi di cessione della energia elettrica su tutti gli impianti del settore (per gli impianti WtE del 24%, per gli impianti a biomasse del 16% e per gli impianti solari del 3%), (iii) delle minori quantità gestite dalla società Esposito Srl. La riduzione dei ricavi è stata in parte compensata dai prezzi di conferimento degli impianti WtE che risultano in crescita del 8% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Con riferimento all'impianto biomasse di Ecosesto SpA, a partire dal 1 gennaio 2016 e fino al 30 giugno 2016, al posto del valore medio annuo del prezzo di cessione dell'energia elettrica come definito dalla Autorità per l'Energia Elettrica, il Gas e il Sistema Idrico, è stato utilizzato, come precedentemente previsto, un valore fisso che ha determinato un valore per certificato verde pari a 80,3 euro contro i 100,7 euro del primo semestre 2015; il decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 23 giugno 2016 contiene tuttavia una norma che permette agli operatori di optare per il regime generale che ha consentito quindi di ripristinare, a partire dall' 1 luglio 2016 il valore della Tariffa Incentivante secondo la richiamata formula del 2007 con significativi benefici per il Gruppo nel secondo semestre 2016 in quanto l'incentivo è aumentato, per il secondo semestre 2016, da 80,3 a 100,1 euro a MWh.

Per effetto delle dinamiche sopra citate, l'Ebitda risulta anch'esso in riduzione rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente (-3.776 migliaia di euro) e ammonta a 9.004 migliaia di euro; rapportato ai ricavi si attesta al 23,0% (28,6% al 30 settembre 2015): il contenimento dei costi di gestione ha permesso di ridurre l'impatto negativo delle variazioni dei prezzi e degli incentivi.

Il risultato operativo presenta un miglioramento di 2.967 migliaia di euro ed è negativo per 81 migliaia di euro.

4. Note di commento

Influenzano il risultato operativo gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti diversi per 2.206 migliaia di euro effettuati da Tifeo Energia Ambiente ScpA in liquidazione.

Si ricorda che gli accantonamenti a fondi rischi, al netto degli utilizzi, dei primi nove mesi del 2015 erano stati 3.309 migliaia di euro e comprendevano principalmente 545 migliaia di euro effettuati da parte delle società operanti nel fotovoltaico in seguito al procedimento, avviato da parte del GSE, per la rideterminazione della tariffa incentivante e il recupero delle somme nel frattempo percepite, a seguito dell'esclusione della rivalutazione ISTAT 2005 dalla predetta tariffa incentivante, in applicazione della sentenza del Consiglio di Stato n.9 del 4 maggio 2012, e 2.764 migliaia di euro per il rischio di riaddebito di oneri di trasporto e distribuzione dell'energia elettrica.

Sempre nei primi nove mesi del 2015 a fronte della retrocessione della partecipazione in Verus Energy Oak Ltd allo sviluppatore si era provveduto a svalutare l'avviamento iscritto per 907 migliaia di euro e i cespiti per 134 migliaia di euro.

Inoltre a seguito dell'*impairment test*, effettuato nei primi nove mesi del 2015, si era provveduto a effettuare una svalutazione dell'impianto ibrido di Rende pari a 4.044 migliaia di euro.

Il risultato operativo ha beneficiato, rispetto allo stesso periodo del 2015, della riduzione dell'imposta municipale propria (IMU), per gli impianti italiani, per circa 0,9 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta, che presenta un saldo a debito pari a 149.622 migliaia di euro, risulta in decremento rispetto a quella al 31 dicembre 2015 (160.334 migliaia di euro), principalmente per la generazione di cassa degli impianti in esercizio e per l'incasso dei proventi da consolidato fiscale delle società Siciliane (6.061 migliaia di euro). Al netto del *fair value* dei derivati, pari a 4.746 migliaia di euro, la posizione finanziaria netta sarebbe pari a 144.876 migliaia di euro (156.391 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

Nella posizione finanziaria netta sono compresi finanziamenti *non recourse* per 30.895 migliaia di euro (32.105 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

Gli investimenti del periodo ammontano a 1.166 migliaia di euro e principalmente si riferiscono a migliorie sull'impianto di termovalorizzazione di Trezzo sull'Adda.

❖ Settore Eolico

I principali dati del settore in esame si possono così sintetizzare:

		(migliaia di euro)		
		30.9.2016	30.9.2015	31.12.2015
Ricavi di vendita		133.323	148.733	202.610
Costo del venduto		(71.261)	(75.748)	(99.734)
Utile lordo industriale		62.062	72.985	102.876
Risultato operativo		54.451	62.392	86.055
Ebitda		96.566	104.452	144.853
Risultato ante imposte		24.233	26.657	39.703
Immobilizzazioni immateriali		81.752	93.634	94.151
Immobilizzazioni materiali		838.321	870.715	880.410
Posizione finanziaria netta - debito/(credito)		741.607	755.987	768.338
di cui finanziamenti <i>non recourse</i>		681.156	622.202	602.594
Investimenti in immobilizzazioni		61.768	37.785	58.324
Dipendenti attivi alla fine del periodo	(n.)	38	34	33

Il settore è focalizzato nella produzione di energia elettrica attraverso la costruzione e la gestione di impianti che sfruttano l'energia del vento e lo sviluppo di nuovi impianti.

I ricavi presentano un decremento del 10,4% (-15.410 migliaia di euro) dovuto, principalmente (i) alla significativa contrazione dei prezzi medi di cessione dell'energia elettrica in Italia, Spagna e Regno Unito, (ii) alla svalutazione della sterlina sull'euro pari al 9,5% con riferimento alla produzione nel Regno Unito.

4. Note di commento

I primi nove mesi del 2016 sono stati caratterizzati da prezzi di cessione dell'energia elettrica, comprensivi della componente incentivante, in flessione rispetto allo stesso periodo del 2015, in Italia dell'8%, in Spagna del 34% e nel Regno Unito dell'11%, ancorché in quest'ultimo paese essa sia stata parzialmente mitigata dagli accordi di vendita di energia elettrica precedentemente stipulati, mentre in Francia il meccanismo della *Feed-in Tariff* ha costituito uno scudo contro tali variazioni.

Quanto sopra illustrato è la conseguenza dei bassi prezzi dei prodotti petroliferi, in un mercato con una domanda elettrica stagnante, a cui si aggiungono alcuni eventi specifici del settore rinnovabile (alcuni dei quali già previsti dal Gruppo) che hanno influenzato negativamente i prezzi e che sono di seguito elencati:

- nel Regno Unito sono stati aboliti, a partire dal mese di agosto del 2015, i LECs (*Levy Exemption Certificates*) che rappresentavano un'addizionale remunerazione degli impianti rinnovabili;
- in Italia, con Delibera 29/2016/R/EFR, l'Autorità per l'Energia Elettrica, il Gas e il Sistema Idrico ha comunicato inaspettatamente che il valore medio annuo del prezzo di cessione dell'energia elettrica registrato nell'anno 2015 è valido ai fini della definizione del prezzo di collocamento sul mercato dei Certificati Verdi per l'anno 2016 e ai fini della definizione del valore degli incentivi che sostituiscono i Certificati Verdi ("CV"). Appare pertanto molto probabile che la Tariffa Incentivante per l'anno 2016 possa essere uguale al valore dei CV dell'anno 2015 anche se non è in linea con quanto avvenuto negli ultimi anni e che quindi costituisce un'inaspettata discontinuità. In attesa di ulteriori chiarimenti da parte del GSE il Gruppo ha valorizzato i Certificati Verdi per l'anno 2016 sulla base della delibera citata e quindi pari a 100,1 euro a MWh.

L'utile lordo industriale presenta un decremento di 10.923 migliaia di euro e rapportato ai ricavi è pari al 46,6% (49,1% al 30 settembre 2015).

L'Ebitda ammonta a 96.566 migliaia di euro con un decremento di 7.886 migliaia di euro e rapportato ai ricavi si attesta al 72,4% (70,2% al 30 settembre 2015) grazie anche alla politica di contenimento dei costi.

Il risultato operativo è in calo di 7.941 migliaia di euro rispetto ai primi nove mesi del 2015 ed è pari al 40,8% dei ricavi (41,9% al 30 settembre 2015) e incorpora il ricavo del contributo in conto capitale ex Lege 488, il cui certificato è stato ottenuto da Eolo 3W Minervino Murge nel 2016 per un totale, di 1.887 migliaia di euro.

Il risultato operativo ha beneficiato, rispetto allo stesso periodo del 2015, della riduzione dell'imposta municipale propria (IMU), per gli impianti italiani, per circa 1,2 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta è pari a 741.607 migliaia di euro, comprensiva di *project financing non recourse* per un importo di 681.156 migliaia di euro e del *fair value* dei derivati di copertura del rischio di tasso e di cambio per 67.806 migliaia di euro, e presenta un miglioramento, rispetto al 31 dicembre 2015 (768.338 migliaia di euro). La cassa generata dagli impianti in esercizio ha contribuito a finanziare gli investimenti del periodo che si riferiscono, principalmente, ai parchi eolici di Assel Valley, Spaldington, Auchrobert e Kingsburn nel Regno Unito.

Nella posizione finanziaria netta sono compresi anche debiti finanziari netti pari a 55.998 migliaia di euro relativi a progetti in costruzione e in sviluppo che, al 30 settembre 2016, non hanno ancora generato i relativi ricavi; al netto di tale importo e del *fair value* dei derivati la posizione finanziaria netta sarebbe pari a 617.803 migliaia di euro.

4. Note di commento

Gli investimenti del periodo ammontano a 61.768 migliaia di euro e si riferiscono a:

	(migliaia di euro)
Parco eolico Auchrobert	21.452
Parco eolico Assel Valley	15.853
Parco eolico Kingsburn	13.121
Parco eolico Spaldington	7.951
Parco eolico West Browncastle	1.487
Parco eolico Eolo 3W Minervino Murge	1.443
Altri minori	461
Totale	61.768

❖ **Settore Servizi**

I principali dati del settore in esame si possono così sintetizzare:

	(migliaia di euro)		
	30.9.2016	30.9.2015	31.12.2015
Ricavi di vendita	7.351	6.342	8.750
Costo del venduto	(6.620)	(6.295)	(8.331)
Utile lordo industriale	731	47	419
Risultato operativo	675	595	584
Ebitda	1.287	1.115	1.294
Risultato ante imposte	586	540	512
Immobilizzazioni immateriali	11.598	11.906	11.830
Immobilizzazioni materiali	757	927	885
Posizione finanziaria netta - debito/(credito)	(229)	(137)	(326)
di cui finanziamenti <i>non recourse</i>			
Investimenti in immobilizzazioni	175	446	497
Dipendenti alla fine del periodo	(n.) 119	99	100

Il settore è costituito dal gruppo spagnolo Vector Cuatro. Tale settore è attivo nei servizi e nella gestione di impianti per la produzione di energia rinnovabile, con una radicata ed estesa presenza internazionale. Offre inoltre servizi di ingegneria e consulenza allo sviluppo di progetti per la generazione elettrica principalmente da fonte solare ed eolica.

Si ricorda che in data 15 settembre 2014 Falck Renewables SpA ha acquisito il 100% di Vector Cuatro S.L.U., società di diritto spagnolo e capogruppo di un insieme di controllate con sedi in Spagna, Italia, Francia, Giappone, Messico, Regno Unito e Bulgaria.

A seguito dell'acquisizione, Falck Renewables SpA detiene il controllo del gruppo Vector Cuatro.

I ricavi presentano un incremento del 15,9% (+1.009 migliaia di euro), dovuto principalmente a maggiori ricavi da servizi di *engineering* in Messico, Giappone, Cile e Francia.

L'Ebitda ammonta a 1.287 migliaia di euro con un incremento di 172 migliaia di euro e rapportato ai ricavi si attesta al 17,5% (17,6% al 30 settembre 2015).

La posizione finanziaria netta risulta a credito ed è pari a 229 migliaia di euro e presenta un leggero peggioramento rispetto al 31 dicembre 2015 (a credito di 326 migliaia di euro).

Gli investimenti del settore per 175 migliaia di euro si riferiscono principalmente al nuovo sistema gestionale e a materiale informatico.

4. Note di commento

4.4 *Andamento della capogruppo Falck Renewables SpA*

Il conto economico di Falck Renewables SpA del terzo trimestre 2016 chiude con un risultato ante imposte negativo per 2.814 migliaia di euro (al 30 settembre 2015 era negativo per 748 migliaia di euro). Il risultato è influenzato principalmente da minori ricavi e minori rilasci *una tantum* di fondi rischi verso i Progetti siciliani rispetto all'analogo periodo del 2015.

Il conto economico progressivo al 30 settembre 2016 presenta un risultato ante imposte negativo per 3.721 migliaia di euro, in miglioramento rispetto all'analogo periodo del 2015 che si presentava negativo per 3.946 migliaia di euro. Il risultato è influenzato da minori proventi per 833 migliaia di euro, dai dividendi (1.470 migliaia di euro) che sono in diminuzione rispetto al 30 settembre 2015 per 370 migliaia di euro, da minori accantonamenti a fondi rischi, al netto dei rilasci, relativi principalmente ai Progetti siciliani (1.954 migliaia di euro) e da maggiori costi/minori proventi finanziari per 659 migliaia di euro.

La posizione finanziaria presenta un saldo a credito di 218.668 migliaia di euro, rispetto a un saldo a credito al 31 dicembre 2015 di 217.830 migliaia di euro, per effetto principalmente dei dividendi incassati dalle controllate/collegate, pari a 19 milioni di euro, al netto della distribuzione dei dividendi ai propri azionisti pari a 13 milioni di euro e dei costi di gestione.

Si ricorda che in data 28 maggio 2015 Falck Renewables SpA ha rimborsato anticipatamente il finanziamento per un importo originario di 165 milioni di euro (*Corporate Loan*) e ha sottoscritto in data 12 giugno 2015 un nuovo contratto di finanziamento di 150 milioni di euro con scadenza 30 giugno 2020. Alla data del 30 giugno 2016 il nuovo *Corporate Loan* non è stato utilizzato e pertanto nessuna operazione di copertura del rischio di tasso è stata stipulata.

Inoltre la posizione finanziaria netta è comprensiva del *fair value* positivo dei derivati di copertura del rischio di cambio per 196 migliaia di euro.

La Società nel periodo in esame ha effettuato investimenti in immobilizzazioni immateriali per 566 migliaia di euro per l'acquisto di licenze software e in immobilizzazioni materiali per 14 migliaia di euro.

4.5 *Organico*

Alla data del 30 settembre 2016 la forza lavoro del Gruppo presenta un incremento di n.27 unità, rispetto al 31 dicembre 2015 e risulta così composta:

	(numero)		
	Al 30.9.2016	Al 31.12.2015	Al 30.9.2015
Dirigenti	36	34	34
Impiegati e categorie speciali	246	222	220
Operai	50	49	47
Totale	332	305	301

L'incremento è da attribuirsi principalmente al settore Servizi, al settore Eolico e alla Falck Renewables SpA che stanno ampliando la propria attività.

4.6 *Evoluzione prevedibile dell'attività dell'esercizio in corso*

I risultati del Gruppo beneficeranno anche per l'ultimo trimestre 2016 della produzione degli impianti eolici di Spaldington e Kingsburn, nel Regno Unito, per un totale di 34,25 MW.

Inoltre a partire dal mese di novembre i ricavi beneficeranno dell'entrata in esercizio dell'impianto eolico di Assel Valley, nel Regno Unito per un totale di 25 MW in anticipo di due mesi rispetto al previsto.

4. Note di commento

Con riferimento invece all'impianto biomasse di Ecosesto SpA, a partire dall'1 luglio 2016 il Gruppo si è avvalso della recente facoltà, introdotta per decreto ministeriale, di optare per la Tariffa Incentivante in linea con quella prevista per gli impianti eolici, in quanto ritenuta, sulla base dei prezzi attesi per i prossimi anni, così come stimati dalle curve di energia, più favorevole dell'attuale meccanismo che comporterà anche per l'ultimo trimestre un beneficio stimato in circa 0,9 milioni di euro sui ricavi.

Pur in un generale contesto macroeconomico non favorevole, si evidenziano per l'ultimo trimestre 2016, alcuni segnali di una crescita dei prezzi rispetto a quelli registrati nei primi nove mesi del 2016.

Durante l'ultimo trimestre è possibile che la sterlina continui il deprezzamento rispetto all'euro registrato nei primi nove mesi del 2016, comportando un effetto negativo sui ricavi e sull'Ebitda, ma allo stesso tempo un effetto positivo sugli oneri finanziari, sugli ammortamenti e sulla posizione finanziaria netta denominata in sterline.

Come ha fatto anche nei primi nove mesi del 2016, il Gruppo continuerà in tutte le iniziative volte a ottimizzare le *performance* e a contenere i costi di gestione e per meglio posizionarsi nel momento della ripresa del ciclo economico.

Alla luce dei dati dei primi nove mesi che risentono del buon andamento del terzo trimestre come precedentemente illustrato, il Gruppo conferma la *guidance* sull'Ebitda 2016 pari a 130 milioni di euro (con un intervallo di tolleranza di -3% e +2%) basata sull'ipotesi che la produzione per l'ultimo trimestre 2016 sia allineata alle previsioni.

Proseguirà e verrà completata la costruzione dell'impianto di Auchrobert (36 MW), nel Regno Unito, la cui piena operatività è prevista a partire dal primo trimestre 2017, a seguito di un piano di accelerazione implementato nel corso del 2016 i cui effetti saranno monitorati anche nel corso dei prossimi mesi.

Verrà dato un forte impulso all'attività di sviluppo industriale, grazie all'ottimo posizionamento del Gruppo, sia in termini di competenze sia in termini di risorse economiche e finanziarie, che permetterà al Gruppo di far fronte a queste nuove sfide.

Il contesto normativo e di mercato in cui opera il Gruppo Falck Renewables sta vivendo un profondo mutamento a causa di una revisione generalizzata dei sistemi incentivanti, nonché dell'introduzione di normative volte a favorire un'accresciuta concorrenzialità delle fonti rinnovabili nel contesto più generale dei sistemi energetici. Questi mutamenti di mercato, accompagnati e spesso enfatizzati anche dagli effetti depressivi della crisi economica sui consumi elettrici, saranno affrontati nell'ambito del nuovo piano industriale che sarà presentato al mercato il 29 novembre 2016.

5. Osservazioni degli Amministratori

5. Osservazioni degli Amministratori

5.1 *Fatti gestionali più significativi*

Rischi relativi all'esito del referendum britannico sulla permanenza nell'Unione Europea ("Brexit")

Il Gruppo Falck Renewables al 30 settembre 2016 era presente nel Regno Unito con dieci impianti operativi (di cui uno in Inghilterra di 11,75 MW, otto in Scozia di complessivi 281,75 MW e uno in Galles di 58,5 MW) per una capacità installata totale, calcolata al 100%, di circa 352 MW (il 46% su un totale di circa 760 MW – escludendo le partecipazioni di minoranza) e due impianti in costruzione in Scozia. La restante capacità installata è situata in Italia (343 MW), Francia (42MW) e Spagna (23 MW).

Data la presenza in UK del Gruppo Falck Renewables si segnalano i potenziali rischi derivanti dall'esito del referendum tenutosi il 23 giugno 2016 che ha avuto come risultato che la maggioranza dei votanti si è espressa a favore dell'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea ("Brexit").

E' bene evidenziare che tutti gli operatori sono d'accordo nell'affermare che, al momento, è impossibile ipotizzare quali saranno gli scenari geo-politici, economici, finanziari, fiscali e industriali, anche con riferimento al mercato elettrico britannico e alle politiche di sviluppo e incentivazione delle energie rinnovabili nel Regno Unito in seguito alla Brexit.

Non è ancora noto quando comincerà formalmente il processo di uscita dalla UE, in quanto sono necessari alcuni passaggi formali, e quali accordi saranno raggiunti tra la UE, o i suoi singoli membri, e il Regno Unito (e all'interno del Regno Unito, per la specificità della situazione scozzese) e gli effetti degli stessi; alcuni rilevanti membri dell'*establishment* britannico, ma anche in sede UE, tendono a indicare come sia di interesse di tutte le parti raggiungere degli accordi equilibrati anche se il processo sarà probabilmente lungo e forse non indolore.

Non si può escludere quindi che possa accentuarsi, nei prossimi mesi, la volatilità dei mercati finanziari, dei tassi di interesse e del cambio della sterlina nonché che possano determinarsi politiche meno favorevoli verso il settore delle energie rinnovabili e un peggioramento delle condizioni di erogazione del credito, di cui al momento però non si ha alcuna evidenza, stanti i pronunciamenti a favore delle energie pulite da parte di alcuni esponenti governativi britannici e la liquidità del mercato dei finanziamenti.

Non si può escludere che gli effetti finanziari possano propagarsi anche nei confronti degli stati membri della UE, soprattutto verso quegli stati che abbiano esposizioni debitorie governative accentuate o settori bancari con forti esposizioni o economie più deboli e che possano comportare un rallentamento economico che, oltre a colpire il Regno Unito, possa estendersi agli altri paesi, con effetto anche sui prezzi e sulle tariffe elettriche.

Tuttavia, al momento, i primi effetti sono stati: (i) una forte volatilità e riduzione dei prezzi dei titoli azionari europei e soprattutto italiani (fra cui anche l'azione Falck Renewables SpA), (ii) un leggero incremento dello spread tra BTP e BUND, (iii) una tensione relativa ad alcune situazioni di banche con forti esposizioni creditizie deteriorate (iv) un *downgrading* della Gran Bretagna da parte delle società di rating internazionali, (v) una significativa volatilità accompagnata da una forte svalutazione della sterlina contro le principali valute, (vi) ma anche una riduzione dei tassi di interesse a medio/lungo termine della sterlina.

Più in particolare per il Gruppo Falck Renewables si ricorda che:

- con riferimento agli impianti operativi, i flussi generati in sterline britanniche sono al servizio della porzione di debito denominato nella stessa divisa; si ricorda inoltre che dei dieci impianti operativi nel Regno Unito, sei impianti, per un totale di 273 MW, sono stati oggetto di cessione al 49% nel marzo 2014 a CII Holdco (quota di pertinenza 134 MW);

5. Osservazioni degli Amministratori

- con riferimento ai due impianti in costruzione (Assel Valley e Auchrobert), per la porzione di investimento denominata in euro (principalmente turbine) si era già proceduto da mesi alla sterilizzazione del rischio di cambio euro/sterlina a condizioni particolarmente favorevoli; gli investimenti sostenuti ad oggi, per la costruzione e finanziati dalla Capogruppo sono stati già protetti dal rischio di cambio; per gli investimenti ancora da effettuare per terminare la costruzione si procederà alla contestuale copertura al momento in cui i fondi saranno necessari ai progetti;
- con riferimento agli impianti ancora da finanziare secondo lo schema dei *project financing* (si tratta di quelli in costruzione di Assel Valley e Auchrobert), per i quali non si evidenziano, al momento, difficoltà nel reperimento dei finanziamenti, la riduzione dei tassi di interesse a medio/lungo termine della sterlina, se duratura, comporterà, a parità di spread sul *Libor*, un beneficio sui futuri conti economici del Gruppo per effetto della riduzione degli oneri finanziari relativi a questi impianti;
- con riferimento alla capacità finanziaria, il Gruppo dispone di liquidità immediatamente utilizzabile e linee di credito bancarie *committed (Corporate Loan)* sufficienti, se necessario, a portare a termine la costruzione degli impianti e a garantirne l'operatività.
- con riferimento alla posizione finanziaria netta consolidata (PFN) relativa agli impianti del Gruppo nel Regno Unito, al 30 settembre 2016, è pari a circa 215 milioni di sterline, che al cambio di tale data è pari a 250 milioni di euro (cambio Euro/GBP=0,86103). Rispetto al cambio del 31 dicembre 2015 (Euro/GBP=0,73395) la PFN è migliorata di 35,6 milioni di euro, considerando anche la variazione dell'importo avvenuta nel periodo. Si segnala che la PFN relativa alla presenza nel Regno Unito del Gruppo è pari al 42% della PFN consolidata di Gruppo al 30 settembre 2016;
- con riferimento al conto economico, la svalutazione della sterlina ha comportato una riduzione dell'EBITDA rispetto ai primi nove mesi del 2015 pari a 3,6 milioni di euro, tale effetto è stato contenuto in quanto il cambio medio dei primi nove mesi 2016 è stato pari a 0,8030 contro 0,7271 dei primi nove mesi del 2015. Tuttavia il perdurare della svalutazione della sterlina comporterà nell'ultimo trimestre un accentuarsi di questo effetto in quanto il cambio medio Euro/GBP del 2015 era stato pari a 0,72585.

La società continuerà a monitorare gli indicatori di medio e lungo periodo e le decisioni successive al referendum del 23 giugno che possano avere impatto sul mercato elettrico del Regno Unito, come pure una potenziale svalutazione strutturale della sterlina che avrebbe, come evidenziato già nei primi nove mesi del 2016, un potenziale impatto positivo sull'indebitamento in sterline del Gruppo ma allo stesso tempo comporterebbe una variazione negativa degli indicatori economici, del patrimonio netto e dei flussi futuri netti di cassa degli *asset* in UK convertiti, anche per traslazione, in euro.

Nomina Amministratore Delegato e Direttore Generale

Il Consiglio di Amministrazione di Falck Renewables SpA, riunitosi il 4 febbraio sotto la presidenza del Dott. Enrico Falck, ha cooptato l'Ing. Toni Volpe quale amministratore della Società (fino alla prima Assemblea dei soci) e ha contestualmente deliberato di conferirgli la carica di Consigliere Delegato e l'incarico di Direttore Generale della Società con decorrenza dal 22 febbraio 2016. La candidatura è stata oggetto di analisi da parte del Comitato Risorse Umane, che ha espresso il proprio parere favorevole all'unanimità.

L'Assemblea dei soci del 28 aprile 2016 ha nominato l'Ing. Toni Volpe quale nuovo Consigliere di Amministrazione sino alla scadenza del mandato degli attuali amministratori, ovvero sino alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016. Il Consiglio di Amministrazione della Società riunitosi successivamente, ha nominato l'Ing. Toni Volpe Consigliere Delegato di Falck Renewables SpA.

5. Osservazioni degli Amministratori

Tariffa incentivante parchi eolici francesi

In data 15 Aprile 2016 il Consiglio di Stato francese ha imposto allo Stato francese di richiedere ai proprietari di impianti eolici *onshore*, che hanno beneficiato della FiT sulla base dell' *Arrêté* del 2008 nel periodo in cui tale *Arrêté* fu ritenuto illegittimo per difetto di notifica alla Commissione Europea ai sensi della normativa sugli aiuti di stato (quindi il periodo intercorrente tra l'implementazione/ottenimento della FiT e l'aprile 2014), un ammontare equivalente agli interessi legati agli aiuti ricevuti.

Considerando che i 4 impianti eolici francesi del Gruppo sono entrati a far parte dei contratti FiT sulla base dell'*Arrêté* del 2008, essi dovranno pagare gli interessi sugli aiuti statali ricevuti tra l'implementazione dei FiT e aprile 2014 per un totale di circa 540 migliaia di euro.

Incremento della capacità installata

Nel mese di maggio 2016 sono entrati in esercizio i parchi eolici di Spaldington Airfield e Kingsburn, nel Regno Unito, costituiti rispettivamente da 5 turbine (per una potenza complessiva installata di 11,75 MW) e di 9 turbine (per una potenza complessiva installata di 22,5 MW).

Nuovi finanziamenti

Finanziamento FRUK Holdings (No. 1) Ltd

In data 26 gennaio 2016 è stato sottoscritto tra la società FRUK Holdings (No. 1) Ltd, controllante di Cambrian Wind Energy Ltd e Boyndie Wind Energy Ltd, da un lato in qualità di *borrower*, e The Bank of Tokyo Mitsubishi, dall'altro in qualità di *lender*, un atto modificativo del contratto di finanziamento esistente, stipulato nell'ottobre 2004, con il quale the Bank of Tokyo Mitsubishi è subentrata come unica banca finanziatrice nelle posizioni delle altre banche del *pool*, concedendo, allo stesso tempo, una linea di finanziamento aggiuntiva a FRUK Holdings (No. 1) Ltd, pari 36.685 migliaia di sterline. Le due linee di finanziamento esistenti su Cambrian Wind Energy Ltd e Boyndie Wind Energy Ltd sono rimaste invariate.

La nuova linea di finanziamento concessa a FRUK Holdings (No. 1) Ltd, con scadenza finale al 31 dicembre 2025, ha permesso il rimborso parziale del più oneroso finanziamento subordinato di CII Holdco Ltd e ha consentito a FRUK Holdings (No. 1) Ltd di ottimizzare la propria gestione finanziaria e quella del Gruppo.

Finanziamento West Browncastle Wind Energy Ltd

In data 15 giugno 2016 è stato sottoscritto tra la società West Browncastle Wind Energy Ltd, da un lato in qualità di *borrower*, e The Bank of Tokyo Mitsubishi, dall'altro in qualità di *lender*, un contratto di finanziamento in "*project financing*" senza ricorso sul socio, con il quale la banca finanziatrice ha concesso un finanziamento a lungo termine pari 40.322 migliaia di sterline.

La nuova linea di finanziamento concessa a West Browncastle Wind Energy Ltd, con scadenza finale al 31 dicembre 2033, ha permesso di ottimizzare la propria gestione finanziaria di Gruppo.

Finanziamenti Spaldington Wind Energy Ltd e Kingsburn Wind Energy Ltd

In data 22 settembre 2016 sono stati sottoscritti tra le società Spaldington Airfield Wind Energy Ltd e Kingsburn Wind Energy Ltd, da un lato in qualità di *borrower*, e The Bank of Tokyo Mitsubishi, dall'altro in qualità di *lender*, due contratti di finanziamento in "*project financing*" senza ricorso sul socio, con i quali la banca finanziatrice ha concesso due finanziamenti a lungo termine, rispettivamente pari a 14.300 migliaia di sterline e 31.272 migliaia di sterline.

Le due nuove linee di finanziamento concesse alle società, con scadenza finale giugno 2034, hanno permesso di ottimizzare ulteriormente la gestione finanziaria di Gruppo e hanno beneficiato della riduzione dei tassi di interesse a medio/lungo termine successiva al referendum del 23 giugno 2016.

5. Osservazioni degli Amministratori

Non vi sono ulteriori variazioni significative da segnalare relativamente allo stato dei contenziosi in essere, indicati nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2016, a cui si rimanda per un maggior dettaglio.

5.2 *Principali investimenti e disinvestimenti*

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio gli investimenti in esame ammontano complessivamente a 63.491 migliaia di euro.

Gli investimenti rappresentano l'impegno finanziario del Gruppo per gli impianti eolici, nonché per gli interventi di miglioramento sugli impianti in esercizio. Nel periodo in esame gli investimenti nelle immobilizzazioni materiali hanno interessato, principalmente, le costruzioni degli impianti eolici di Auchrobert per 21.452 migliaia di euro, di Kingsburn per 13.121 migliaia di euro, di Assel Valley per 15.655 migliaia di euro, di Spaldington per 7.951 migliaia di euro, di West Browncastle per 1.487 migliaia di euro, di Eolo 3W Minervino Murge per 1.443 migliaia di euro e dell'impianto WtE di Trezzo per 1.119 migliaia di euro. Inoltre sono stati sostenuti investimenti minori per un totale di 572 migliaia di euro. In ultimo si registrano incrementi anche nelle immobilizzazioni immateriali, sostenute dalla Capogruppo per acquisizioni di licenze software, per 566 migliaia di euro, dal gruppo Vector Cuatro per 124 migliaia di euro e da altre società del Gruppo per 1 migliaia di euro.

Non si sono registrati disinvestimenti per dimensione o importo tali da essere menzionati.

6. Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari a norma
delle disposizioni
dell'art. 154-bis comma 2 del D.Lgs. 58/1998

6. Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154-bis comma 2 del D.Lgs. 58/1998

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Paolo Rundeddu, dichiara, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2 del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/1998), che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2016 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Paolo Rundeddu

(Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari)

Milano, 10 novembre 2016