

Gruppo
FALCK RENEWABLES

Resoconto intermedio di
gestione al 30 settembre 2017

Consiglio di Amministrazione

Milano, 9 novembre 2017

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 2017

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	13
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	23
<hr/>		
5	OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI	
5.1	Fatti gestionali più significativi	25
5.2	Principali investimenti e disinvestimenti	29
<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	31

1. Cariche sociali

1. Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione

Falck Enrico	Presidente Esecutivo
Corbetta Guido	Vice Presidente
Volpe Toni	Consigliere Delegato
Falck Elisabetta	Consigliere
Falck Federico	Consigliere
Marchi Filippo	Consigliere
Caldera Elisabetta (*)	Consigliere
Dassù Marta (*)	Consigliere
Milone Libero (*)	Consigliere
Poggiali Barbara (*)	Consigliere
Pietrogrande Paolo (*)	Consigliere
Grenon Georgina (*)	Consigliere

(*) Membri Indipendenti ai fini del TUF e dell'autodisciplina

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea dei Soci del 27 aprile 2017

Collegio Sindacale

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

Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea dei Soci del 27 aprile 2017

Società di Revisione

EY SpA

2. Struttura del Gruppo

3. Prospetti contabili

3. Prospetti contabili

3.1 *Conto economico*

	(migliaia di euro)				
	3° trimestre 2017	3° trimestre 2016	Al 30.9.2017	Al 30.9.2016	Al 31.12.2016
Ricavi	57.860	51.229	198.869	179.853	249.622
Costo del personale diretto	(3.164)	(2.819)	(9.500)	(8.512)	(11.423)
Costi e spese diretti	(34.116)	(31.967)	(108.649)	(102.016)	(139.623)
Totale costo del venduto	(37.280)	(34.786)	(118.149)	(110.528)	(151.046)
Utile lordo industriale	20.580	16.443	80.720	69.325	98.576
Altri proventi	413	251	4.030	2.890	7.107
Costo del personale di struttura	(3.944)	(3.613)	(12.116)	(11.438)	(15.537)
Spese generali e amministrative	(7.424)	(4.421)	(19.126)	(16.414)	(30.502)
Risultato operativo	9.625	8.660	53.508	44.363	59.644
Proventi e oneri finanziari	(8.834)	(9.415)	(28.425)	(29.434)	(41.374)
Proventi e oneri da partecipazioni		(11)	46	(11)	(79)
Proventi e oneri da partecipazioni a <i>equity</i>	962	1.140	2.023	2.047	1.160
Risultato ante imposte	1.753	374	27.152	16.965	19.351
Imposte sul reddito					(17.486)
Risultato netto					1.865
Risultato di pertinenza dei terzi					5.800
Risultato di pertinenza del Gruppo					(3.935)
Ebitda (*)	25.373	24.520	103.587	95.866	136.292

(*) 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)				
	30.9.2017	30.6.2017	31.12.2016	Variazioni	
	(1)	(2)	(3)	(4)=(1)-(2)	(5)=(1)-(3)
Debiti finanziari a breve termine verso terzi	(68.178)	(64.050)	(66.776)	(4.128)	(1.402)
Debiti finanziari a breve termine infragruppo					
Crediti finanziari a breve termine verso terzi	473	249	189	224	284
Crediti finanziari a breve termine infragruppo					
Altri titoli					
Disponibilità a breve	261.249	246.169	256.611	15.080	4.638
Posizione finanziaria netta a breve termine	193.544	182.368	190.024	11.176	3.520
Debiti finanziari a medio lungo termine verso terzi	(721.540)	(725.861)	(753.169)	4.321	31.629
Debiti finanziari a medio lungo termine infragruppo					
Altri titoli					
Posizione finanziaria medio lungo termine	(721.540)	(725.861)	(753.169)	4.321	31.629
Posizione finanziaria netta come da Comunicaz.					
Consob N. DEM/6064293/2006	(527.996)	(543.493)	(563.145)	15.497	35.149
Crediti finanziari a medio lungo termine verso terzi	3.557	2.298	1.189	1.259	2.368
Crediti finanziari a medio lungo termine infragruppo					
Posizione finanziaria netta globale	(524.439)	(541.195)	(561.956)	16.756	37.517
- di cui finanziamenti "non recourse "	(714.956)	(717.493)	(734.875)	2.537	19.919

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 2017 include i dati della Capogruppo Falck Renewables SpA e quelli delle società controllate. Falck Renewables SpA controlla un'altra società quando ha contemporaneamente la capacità di dirigere le attività rilevanti, l'esposizione ai rendimenti futuri della partecipata e la capacità di utilizzare il potere per influenzare i rendimenti della partecipata: in tal caso la società è consolidata integralmente linea per linea.

Sono consolidate con il metodo del patrimonio netto, le società partecipate sulle quali la Capogruppo esercita il controllo congiuntamente con altri soci (*joint-venture*) e quelle sulle quali esercita un'influenza notevole.

Il Gruppo Falck Renewables si compone di 67 società, di cui 62 incluse nell'area di consolidamento con il metodo dell'integrazione globale e 5 incluse nell'area di consolidamento con il metodo del patrimonio netto. Nel corso dei primi nove mesi sono state costituite le seguenti società consolidate integralmente:

- Falck Renewables North America Inc. posseduta al 100% da Falck Renewables SpA;
- Vector Cuatro Chile SpA posseduta al 100% da Vector Cuatro SLU;
- Vector Cuatro Renewables FZE posseduta al 100% da Vector Cuatro SLU;
- Falck Renewables Nederland B.V. posseduta al 100% da Falck Renewables SpA;
- Falck Renewables IS 42 LLC posseduta al 100% da Falck Renewables North America Inc.

Inoltre nel corso dei primi nove mesi sono state acquisite le seguenti società consolidate integralmente:

- Falck Renewables Vind AS posseduta al 80% da Falck Renewables SpA;
- Aliden Vind AB posseduta al 100% da Falck Renewables SpA;
- Brattmyrliden Vind AB posseduta al 100% da Falck Renewables SpA.

La redazione del presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 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.

Si segnala che, anche a seguito delle semplificazioni introdotte dal D.Lgs. n. 25 del 15 febbraio 2016 (che ha recepito la Direttiva 2013/50/UE, c.d. Transparency II) in materia di informazioni finanziarie periodiche al pubblico e in conformità con quanto previsto dall'articolo 2.2.3, comma 3, del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana SpA, Falck Renewables SpA, in quanto società appartenente al Segmento STAR, continuerà a redigere e a pubblicare i resoconti intermedi di gestione nelle forme finora adottate.

I principi contabili e criteri di valutazione utilizzati per la redazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 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 2017, che non hanno un impatto significativo sul bilancio consolidato.

Modifiche ai criteri di valutazione

Rispetto al bilancio 2016, si segnala che è stato aggiornato il paragrafo relativo alle immobilizzazioni materiali per effetto delle nuove aliquote di ammortamento derivanti dalla rivisitazione delle vite utili degli impianti del Gruppo con riferimento agli impianti Fotovoltaici ed Eolici.

4. Note di commento

I coefficienti di ammortamento su base annua applicati nei primi nove mesi del 2017 sono i seguenti:

	%
Fabbricati	4-10
Impianti e macchinari	3,33-10
Attrezzature	7-15
Altri beni	6-20
Beni gratuitamente devolvibili	5-10

Piano di incentivazione

Si segnala, inoltre, che nel corso del 2017 l'Assemblea dei Soci di Falck Renewables SpA ha approvato un piano di incentivazione regolato tramite strumenti di capitale.

Nel mese di aprile 2017 è stata effettuata l'assegnazione del piano di incentivazione relativo all'amministratore delegato di Falck Renewables SpA per 591.000 diritti azionari. Nel mese di agosto 2017 sono stati anche assegnati 449.318 diritti azionari ad alcuni *manager* del Gruppo.

Il costo delle operazioni regolate con strumenti di capitale è determinato dal *fair value* alla data in cui l'assegnazione è effettuata utilizzando un metodo di valutazione appropriato, come spiegato in dettaglio nelle note alla Semestrale 2017 a cui si rimanda, e non è oggetto di alcun successivo aggiornamento.

Il *fair value* dei servizi ricevuti dai titolari del Piano di incentivazione come corrispettivo degli strumenti rappresentativi di capitale assegnati viene determinato indirettamente facendo riferimento al *fair value* di questi ultimi. Tale costo viene rilevato tra i costi per il personale o tra i servizi, nel caso in cui il beneficiario del piano di incentivazione sia un soggetto non dipendente, lungo il periodo in cui sono soddisfatte le condizioni relative al raggiungimento di obiettivi e alla prestazione del servizio (c.d. *vesting period*) con contropartita una specifica riserva di Patrimonio Netto. I costi cumulati rilevati sono commisurati alla migliore stima del numero di strumenti partecipativi che arriveranno effettivamente a maturazione. Il costo contabilizzato nel risultato del periodo rappresenta la variazione del costo cumulato rilevato all'inizio e alla fine del periodo.

Nessun costo viene rilevato per i diritti che non arrivano a maturazione in quanto non vengono soddisfatte le condizioni di *performance* o di servizio.

4.2 Principali variazioni

Gli indicatori alternativi utilizzati dal Gruppo sono:

- 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;
- 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 delle altre attività finanziarie non correnti.

Risultati del terzo trimestre 2017

Nel corso del terzo trimestre 2017 il Gruppo Falck Renewables ha registrato un risultato positivo ante imposte e prima della quota dei terzi pari a 1.753 migliaia di euro, in forte miglioramento rispetto a quello consuntivato nell' analogo periodo del precedente esercizio, che era positivo per 374 migliaia di euro.

Si segnala che, in genere, il terzo trimestre presenta una redditività molto bassa se non addirittura negativa a causa della stagionalità del settore eolico: grazie al forte incremento dei ricavi il terzo trimestre 2017 invece presenta un risultato ante imposte molto positivo.

4. Note di commento

I ricavi sono in crescita rispetto al corrispondente trimestre del 2016 per 6.631 migliaia di euro, per effetto dei maggiori ricavi di energia dovuti principalmente (i) al significativo aumento dei prezzi medi di cessione dell'energia elettrica in Italia, Spagna e Regno Unito (ii) alla maggior produzione del periodo (+29 GWh) dovuta alla maggior capacità installata. I ricavi si sono parzialmente ridotti a causa della svalutazione della sterlina sull'euro (-5,4% rispetto al terzo trimestre del 2016) con riferimento alla produzione nel Regno Unito.

L'Utile lordo industriale pari a 20.580 migliaia di euro registra un incremento di 4.137 migliaia di euro, il Risultato operativo è pari a 9.625 migliaia di euro (8.660 migliaia di euro nel terzo trimestre 2016). L'Utile lordo industriale rapportato ai Ricavi si attesta al 35,6%, rispetto al 32,1% del terzo trimestre 2016. Il Risultato operativo rapportato ai Ricavi si posiziona al 16,6% (16,9% del terzo trimestre 2016).

Risultati progressivi al 30 settembre 2017

Il conto economico progressivo al 30 settembre 2017 presenta un risultato positivo ante imposte e prima della quota dei terzi pari a 27.152 migliaia di euro, in forte miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio scorso, che era pari a 16.965 migliaia di euro.

Nel corso dei primi nove mesi del 2017 il Gruppo Falck Renewables ha ottenuto ricavi pari a 198.869 migliaia di euro con un incremento, rispetto allo stesso periodo del 2016, di 19.016 migliaia di euro (10,6%).

Nei primi nove mesi del 2017 i GWh prodotti dal settore eolico sono stati pari a 1.220 rispetto agli 1.179 del stesso periodo del 2016 (+3,5% rispetto allo stesso periodo del 2016). I GWh prodotti globalmente da tutte le tecnologie del Gruppo sono stati pari a 1.401 rispetto ai 1.356 dei primi nove mesi del 2016 (+3,3% rispetto allo stesso periodo del 2016) per effetto della maggiore capacità installata nel Regno Unito rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (+ 61 MW). In generale la produzione, pur essendo in crescita rispetto ai primi nove mesi del 2016 è comunque stata inferiore dell'8% rispetto alle aspettative per effetto della minore ventosità in tutti i paesi dove opera il Gruppo.

L'incremento dei **ricavi** è dovuto quindi principalmente al significativo aumento dei prezzi medi di cessione dell'energia elettrica in Italia, Spagna e Regno Unito, ma è stato in parte ridotto dalla svalutazione della sterlina sull'euro, rispetto ai primi nove mesi del 2016, pari all'8% con riferimento alla produzione nel Regno Unito.

Si precisa che i cambi di riferimento nelle operazioni di conversione tra euro e sterlina sono i seguenti:

	Euro/GBP
Cambio finale 30 settembre 2017	0,88178
Cambio finale 30 settembre 2016	0,86103
Cambio finale 31 dicembre 2016	0,85618
Cambio medio 30 settembre 2017	0,87320
Cambio medio 30 settembre 2016	0,80300
Cambio medio 31 dicembre 2016	0,81950

I primi nove mesi del 2017 sono stati caratterizzati da prezzi di cessione dell'energia elettrica, comprensivi della componente incentivante, in crescita rispetto allo stesso periodo del 2016, in Italia, per gli impianti eolici del 13%, per gli impianti WtE del 19% e per gli impianti solari del 2%.

Si ricorda che con riferimento all'impianto biomasse di Ecosesto SpA, a partire dal 1 gennaio 2016 e fino al 30 giugno 2016, era stato utilizzato un valore fisso che aveva determinato un importo per certificato verde pari a 80,3 euro; il decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 23 giugno 2016 ha permesso, tuttavia, di optare per il regime generale che ha consentito quindi di ripristinare, a partire dal 1 luglio 2016, il valore della Tariffa Incentivante secondo la formula utilizzata per gli impianti eolici con significativi benefici per il Gruppo in quanto l'incentivo è aumentato, per il secondo semestre 2016, da 80,3 a 100,1 euro a MWh. Nei primi nove mesi del 2017 l'incentivo è risultato pari a 107,3 euro a MWh e ciò ha

4. Note di commento

contribuito, insieme al prezzo dell'energia anch'esso in crescita, a determinare, per l'impianto a biomasse, un aumento del 20% del prezzo di cessione dell'energia prodotta rispetto allo stesso periodo del 2016.

In Spagna e nel Regno Unito la crescita dei prezzi relativi alla cessione di energia elettrica da fonte eolica è stata rispettivamente pari al 74% (in Spagna non è più presente la componente incentivata) e al 13%, mentre in Francia il meccanismo della *Feed-in Tariff* ha neutralizzato tali incrementi.

Per effetto delle dinamiche sopra esposte, l'Ebitda dei primi nove mesi del 2017 raggiunge i 103.587 migliaia di euro (95.866 migliaia di euro nello stesso periodo del 2016) e rapportato ai ricavi risulta essere pari al 52,1% (53,3% al 30 settembre 2016). L'Ebitda è in aumento rispetto ai primi nove mesi del 2016 (7.721 migliaia di euro) per effetto principalmente dei maggiori prezzi di cessione conseguiti nel periodo in esame e di una maggiore produzione di energia elettrica dovuta all'incremento della capacità installata pur in presenza di una significativa svalutazione della sterlina.

Il risultato operativo, che si attesta a 53.508 migliaia di euro, in aumento rispetto ai primi nove mesi del 2016 di 9.145 migliaia di euro, è pari al 26,9% dei ricavi di vendita (24,7% al 30 settembre 2016).

Influenzano il risultato operativo gli accantonamenti a fondo rischi e al fondo svalutazione crediti per un totale di 5,1 milioni, principalmente per l'accantonamento pari a 3,8 milioni di euro per l'adeguamento dei futuri oneri da sostenere per interventi di manutenzione straordinaria relativi a Ecosesto SpA e l'accantonamento a fondi per rischi e oneri per 0,3 milioni di euro relativi ad alcuni progetti in sviluppo nel Regno Unito.

Si ricorda che il risultato operativo del 2016 era influenzato dagli accantonamenti a fondo rischi e al fondo svalutazione crediti per un totale di 3,5 milioni di euro, principalmente per l'accantonamento di 2,2 milioni di euro effettuati da Tifeo Energia Ambiente ScpA in liquidazione e l'accantonamento a fondi per rischi e oneri per 0,4 milioni di euro relativi ad alcuni progetti in sviluppo nel Regno Unito.

Oltre ai fattori sopra esposti influenzano il risultato operativo, rispetto allo stesso periodo del 2016, anche i maggiori proventi (+1.140 migliaia di euro) in gran parte dovuti a maggiori risarcimenti danni e penalità contrattuali e ai contributi in conto capitale ex Lege 488 (pari a 1.880 migliaia di euro al 30 settembre 2017). Si precisa che il certificato, relativo alla terza e ultima *tranche*, è stato ottenuto da Eolo 3W Minervino Murge nel mese di giugno 2017.

Si segnala che con effetto 1 gennaio 2017, a seguito di un'analisi effettuata da consulenti tecnici indipendenti, tenuto conto dei vincoli contrattuali attuali (principalmente degli affitti/diritti di superficie dei terreni e delle autorizzazioni/concessioni) e in linea con le *market practice*, le società del Gruppo hanno aggiornato la stima delle vite utili degli impianti eolici e fotovoltaici. L'aggiornamento delle vite utili ha comportato un incremento medio della vita utile per gli impianti eolici e fotovoltaici da 20 anni a 22,5 anni e quindi un effetto di minori ammortamenti nei primi nove mesi del 2017 pari a 6,5 milioni di euro. Tale effetto è stato in parte compensato dall'incremento degli ammortamenti dovuto alla maggiore capacità installata.

Gli **oneri finanziari netti** risultano in miglioramento rispetto ai primi nove mesi del 2016 per 1.009 migliaia di euro per effetto (i) delle azioni del *management* volte a ridurre il costo del debito attraverso la rinegoziazione di alcuni *project financing*, (ii) del minore indebitamento, su cui ha inciso positivamente anche il deprezzamento della sterlina rispetto all'euro e (iii) di minori differenze cambio. Questi effetti hanno più che compensato la riduzione degli interessi attivi sulle giacenze di liquidità del Gruppo a fronte dell'incremento dell'ammontare dei *project financing* e l'incremento del debito a *fair value* dei *royalty instruments* che risente dell'effetto dei futuri prezzi dell'energia elettrica previsti in aumento nel Regno Unito.

La **Posizione finanziaria netta** comprensiva del *fair value* dei derivati è pari, al 30 settembre 2017, a 524.439 migliaia di euro (561.956 migliaia di euro al 31 dicembre 2016). Si segnala che la posizione 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 delle altre attività finanziarie non correnti.

4. Note di commento

La posizione finanziaria netta, senza il *fair value* dei derivati (pari a 48.744 migliaia di euro), presenta un saldo a debito pari a 475.695 migliaia di euro ed è in riduzione rispetto al 31 dicembre 2016, data in cui il saldo era pari a 503.325 migliaia di euro.

La generazione di cassa derivante dalla gestione operativa ammonta a circa 54,3 milioni di euro.

Gli investimenti netti effettuati al 30 settembre 2017 sono stati pari a 21,5 milioni di euro, i dividendi distribuiti sono stati pari a 15,7 milioni di euro e l'acquisto delle azioni proprie sono state pari a 1 milione di euro. Il deprezzamento della sterlina rispetto all'euro ha avuto un effetto positivo sui debiti finanziari netti in sterline per 8,9 milioni di euro mentre la variazione del *fair value* dei derivati ha comportato un effetto positivo sulla posizione finanziaria netta pari a 12,5 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 2017 pari a 714.956 migliaia di euro (734.875 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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 636.293 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 543.473 migliaia di euro, pari al 76% di tale debito.

Per effetto dei valori anzidetti, anche la posizione finanziaria netta, pari a 475.695 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 al 114% 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:

	(migliaia di euro)
	30.9.2017
Totale PFN senza <i>Fair Value</i> Derivati	475.695
Ammontare coperto dalla variazione dei tassi di interesse	543.473
% Coperture/PFN senza derivati	114%
Totale Debito Lordo con <i>Fair Value</i> Derivati (DL+FVD)	789.718
di cui <i>Debito Lordo Project</i> + <i>Fair Value Derivati Project</i>	763.767
% DL <i>Project</i> con FV Derivati/(DL+FVD)	97%
Totale Debito Lordo senza <i>Fair Value</i> Derivati (DL)	739.464
di cui <i>Debito Lordo Project</i> (DL <i>Project</i>)	714.956
% DL <i>Project</i> /DL	97%
<i>Debito Lordo Project</i>	714.956
Ammontare coperto dalla variazione dei tassi di interesse	543.473
% Coperture/DL <i>Project</i>	76%
Totale Debito Lordo (DL)	739.464
Ammontare coperto dalla variazione dei tassi di interesse	543.473
% Coperture/DL	73%
Totale posizione finanziaria netta con <i>Fair Value</i> Derivati (PFN)	524.439
di cui Debito Netto <i>Project Financing</i> (PFN <i>Project</i>) (*)	636.293
% PFN <i>Project</i> /PFN	121%

(*) PFN *Project* = Debito Lordo *Project* + *Fair value Derivati Project* - Liquidità *Project*

4. Note di commento

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

Tecnologia	(MW)		
	Al 30.9.2017	Al 31.12.2016	Al 30.9.2016
Eolico	769,9	733,9	708,9
Wte	20,0	20,0	20,0
Biomasse	15,0	15,0	15,0
Fotovoltaico	16,1	16,1	16,1
Totale	821,0	785,0	760,0

Nel mese di ottobre 2016 è entrato in esercizio il parco eolico di Assel Valley, nel Regno Unito, costituito da 10 turbine con una potenza installata di 25 MW.

Si segnala, inoltre, che nel 2017 è avvenuta l'energizzazione del parco eolico di Auchrobert nel Regno Unito, costituito da 12 turbine per una potenza installata di 36 MW.

Indicatori di risultato non finanziari

	Unità di misura	30.9.2017	30.9.2016
Energia elettrica generata lorda	GWh	1.401	1.356
Rifiuti totali gestiti	tonn.	188.670	193.396

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

Nei primi nove mesi del 2017 il Gruppo ha prodotto energia per 1.401 GWh, con un incremento del 3,3% rispetto all'analogo periodo del 2016 e ha trattato rifiuti per 188.670 tonnellate rispetto alle 193.396 tonnellate dell'analogo periodo del 2016, con un decremento del 2,4% rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio precedente.

L'incremento della produzione di energia elettrica è stato precedentemente illustrato.

Con riferimento ai rifiuti gestiti si riscontra una diminuzione dei rifiuti trattati dall'impianto di Trezzo, dovuta a fermate, parzialmente compensata dall'incremento delle quantità gestite dalla società Esposito Servizi Ecologici Srl grazie alla crescita del mercato di riferimento.

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

	(migliaia di euro)			
	3° trimestre 2017	3° trimestre 2016	Al 30.9.2017	Al 30.9.2016
Vendita energia elettrica	50.378	42.386	173.714	154.683
Smaltimento e trattamento rifiuti	4.180	5.132	14.154	14.830
Servizi e gestione impianti energia rinnovabile	2.634	2.735	8.458	7.315
Altre prestazioni	668	976	2.543	3.025
Totale	57.860	51.229	198.869	179.853

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

4. Note di commento

I risultati ante imposte e prima della quota dei terzi dei settori, confrontati con il 30 settembre 2016, sono riportati nella tabella seguente:

	(migliaia di euro)			
	3° trimestre 2017	3° trimestre 2016	Al 30.9.2017	Al 30.9.2016
Settore Wte, biomasse e fotovoltaico	230	3.225	1.569	(1.013)
Settore Eolico	5.767	(481)	37.626	24.233
Settore Servizi	(37)	413	217	586
Falck Renewables SpA	(4.896)	(2.814)	(12.676)	(3.721)
Rettifiche di consolidamento	689	31	416	(3.120)
Totale	1.753	374	27.152	16.965

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)		
	30.9.2017	30.9.2016	31.12.2016
Ricavi di vendita	44.340	39.159	53.689
Costo del venduto	(37.516)	(33.031)	(43.842)
Utile lordo industriale	6.824	6.128	9.847
Risultato operativo	2.126	(81)	(3.857)
Ebitda	12.707	9.004	13.674
Risultato ante imposte	1.569	(1.013)	(6.337)
Immobilizzazioni immateriali	1.225	2.267	1.292
Immobilizzazioni materiali	85.161	87.592	89.925
Posizione finanziaria netta - debito/(credito)	129.996	149.622	137.073
di cui finanziamenti <i>non recourse</i>	26.022	30.895	28.338
Investimenti in immobilizzazioni	1.473	1.166	1.287
Dipendenti attivi alla fine del periodo	(n.)	88	83
		83	82

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 aumento rispetto al 30 settembre 2016 per 5.181 migliaia di euro, per effetto principalmente dei prezzi di cessione dell'energia elettrica, comprensivi della componente incentivante, in crescita rispetto ai primi nove mesi del 2016, per gli impianti WtE del 19% e per gli impianti solari del 2%. I ricavi risentono anche dell'incremento dei rifiuti trattati nell'impianto di Gorle, della migliore *performance* dell'impianto a biomasse di Ecosteo SpA la cui produzione è in crescita del 11% circa anche per effetto della fermata programmata avvenuta nel 2016 e della migliore *performance* degli impianti solari. Inoltre si ricorda che per l'impianto a biomasse, a partire dal 1 gennaio 2016 e fino al 30 giugno 2016, era stato utilizzato un valore fisso che aveva determinato un importo per certificato verde pari a 80,3 euro; il decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 23 giugno 2016 ha permesso, tuttavia, di optare per il regime generale che ha consentito quindi di ripristinare, a partire dal 1 luglio 2016 il valore della Tariffa Incentivante secondo la formula utilizzata per gli impianti eolici con significativi benefici per il Gruppo in quanto l'incentivo è aumentato, per il secondo semestre 2016, da 80,3 a 100,1 euro a MWh. Nei primi nove mesi del 2017 l'incentivo è risultato pari a 107,3 euro a MWh e ciò ha

4. Note di commento

contribuito, insieme al prezzo dell'energia anch'esso in crescita, a determinare, per l'impianto a biomasse, un aumento del 20% del prezzo di cessione dell'energia prodotta nei primi nove mesi del 2017 rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Per effetto delle dinamiche sopra citate, l'Ebitda risulta anch'esso in aumento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente (3.703 migliaia di euro) e ammonta a 12.707 migliaia di euro; rapportato ai ricavi si attesta al 28,7% (23,0% al 30 settembre 2016).

Il risultato operativo presenta un miglioramento di 2.207 migliaia di euro e ammonta a 2.126 migliaia di euro.

Si segnala che con effetto 1 gennaio 2017, a seguito di un'analisi effettuata da consulenti tecnici indipendenti, tenuto conto dei vincoli contrattuali attuali (principalmente degli affitti/diritti di superficie dei terreni e delle autorizzazioni/concessioni) ed in linea con le *market practice*, le società del Gruppo hanno aggiornato la stima delle vite utili degli impianti fotovoltaici. L'aggiornamento delle vite utili ha comportato un incremento medio della vita utile per gli impianti fotovoltaici da 20 anni a 22,7 anni e quindi un effetto di minori ammortamenti nei primi nove mesi del 2017 pari a 0,4 milioni di euro.

Influenza il risultato operativo principalmente l'accantonamento pari a 3.800 migliaia di euro per l'adeguamento dei futuri oneri da sostenere per interventi di manutenzione straordinaria relativi a Ecosesto SpA.

Si ricorda che il risultato operativo del 2016 era influenzato principalmente dagli accantonamenti al fondo svalutazione crediti diversi per 2.206 migliaia di euro effettuati da Tifeo Energia Ambiente ScpA in liquidazione.

La posizione finanziaria netta, che presenta un saldo a debito pari a 129.996 migliaia di euro, risulta in decremento rispetto a quella al 31 dicembre 2016 (137.073 migliaia di euro), principalmente per la generazione di cassa degli impianti in esercizio. Al netto del *fair value* dei derivati, pari a 3.414 migliaia di euro, la posizione finanziaria netta sarebbe pari a 126.582 migliaia di euro (132.751 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

Nella posizione finanziaria netta sono compresi finanziamenti *non recourse* per 26.022 migliaia di euro (28.338 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

Gli investimenti del periodo ammontano a 1.473 migliaia di euro e si riferiscono principalmente a migliorie sull'impianto di termovalorizzazione di Trezzo sull'Adda e sull'impianto a biomasse di Rende.

❖ Settore Eolico

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

	(migliaia di euro)		
	30.9.2017	30.9.2016	31.12.2016
Ricavi di vendita	146.160	133.323	186.206
Costo del venduto	(73.620)	(71.261)	(98.568)
Utile lordo industriale	72.540	62.062	87.638
Risultato operativo	66.062	54.451	78.550
Ebitda	103.555	96.566	135.781
Risultato ante imposte	37.626	24.233	34.863
Immobilizzazioni immateriali	96.556	81.752	82.156
Immobilizzazioni materiali	828.476	838.321	868.097
Posizione finanziaria netta - debito/(credito)	690.280	741.607	755.881
di cui finanziamenti <i>non recourse</i>	688.934	681.156	706.537
Investimenti in immobilizzazioni	19.686	61.768	90.083
Dipendenti attivi alla fine del periodo	(n.)	39	38

4. Note di commento

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.

L'incremento dei ricavi (+12.837 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo del 2016) è dovuto principalmente all'incremento dei prezzi medi di cessione dell'energia elettrica in Italia, Spagna e Regno Unito e all'incremento della produzione del 3,5% rispetto allo stesso periodo del 2016.

L'incremento dei ricavi è stato parzialmente compensato dalla svalutazione della sterlina sull'euro pari all'8% con riferimento alla produzione nel Regno Unito.

I primi nove mesi del 2017 sono stati caratterizzati da prezzi di cessione dell'energia elettrica, comprensivi della componente incentivante, in crescita rispetto allo stesso periodo del 2016, in Italia del 13%, in Spagna del 74% (in Spagna non è più presente la componente incentivata) e nel Regno Unito del 13%, mentre in Francia il meccanismo della *Feed-in Tariff* ha neutralizzato tali incrementi.

L'utile lordo industriale presenta un incremento di 10.478 migliaia di euro e rapportato ai ricavi è pari al 49,6% (46,6% al 30 settembre 2016), oltre che per i buoni risultati industriali del periodo anche per effetto dei minori ammortamenti rispetto ai primi nove mesi del 2016 derivanti dalla rivisitazione delle vite utili degli impianti del gruppo.

Si segnala infatti che con effetto 1 gennaio 2017, a seguito di un'analisi effettuata da consulenti tecnici indipendenti, tenuto conto dei vincoli contrattuali attuali (principalmente degli affitti/diritti di superficie dei terreni e delle autorizzazioni/concessioni) ed in linea con le *market practice*, le società del Gruppo hanno aggiornato la stima delle vite utili degli impianti eolici. L'aggiornamento delle vite utili ha comportato un incremento medio della vita utile per gli impianti eolici da 20 anni a 22,5 anni e quindi un effetto di minori ammortamenti nei primi nove mesi del 2017 pari a 6,1 milioni di euro.

L'Ebitda ammonta a 103.555 migliaia di euro con un incremento di 6.989 migliaia di euro e rapportato ai ricavi si attesta al 70,9% (72,4% al 30 settembre 2016).

Il risultato operativo è in crescita di 11.611 migliaia di euro rispetto ai primi nove mesi del 2016 ed è pari al 45,2% dei ricavi (40,8% al 30 settembre 2016).

Si ricorda che gli accantonamenti a fondi rischi dei nove mesi del 2016 erano stati 1.169 migliaia di euro per l'accantonamento delle società francesi del Gruppo a fronte della decisione del Consiglio di Stato in riferimento alla tariffa incentivante per i parchi eolici (789 migliaia di euro) e per l'accantonamento relativo ad alcuni progetti in sviluppo nel Regno Unito (380 migliaia di euro).

La posizione finanziaria netta è pari a 690.280 migliaia di euro, comprensiva di *project financing non recourse* per un importo di 688.934 migliaia di euro e del *fair value* dei derivati di copertura del rischio di tasso per 45.410 migliaia di euro, ed è in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2016 (755.881 migliaia di euro). La cassa generata dagli impianti in esercizio ha contribuito a finanziare gli investimenti del periodo.

Al netto del fair value dei derivati, pari a 45.410 migliaia di euro, la posizione finanziaria netta sarebbe pari a 644.870 migliaia di euro.

Gli investimenti del periodo ammontano a 19.686 migliaia di euro e si riferiscono a:

	(migliaia di euro)
Parco eolico Auchrobert	7.883
Parco eolico Okla e Hennøy	6.226
Parco eolico Brattmyrliden	3.076
Parco eolico Eolo 3W Minervino Murge	1.683
Parco eolico Aliden	286
Parco eolico Assel Valley	194
Parco eolico Eolica Sud	155
Altri minori	183
Totale	19.686

4. Note di commento

Gli investimenti relativi a Okla (Norvegia), Hennøy (Norvegia), Brattmyrliden (Svezia) e Åliden (Svezia) si riferiscono all’acquisizione delle relative attività. Per maggiori informazioni si rinvia a pag.28 ai paragrafi “Entrata nel mercato norvegese” e “Entrata nel mercato svedese”.

❖ **Settore Servizi**

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

	(migliaia di euro)		
	30.9.2017	30.9.2016	31.12.2016
Ricavi di vendita	8.907	7.351	10.000
Costo del venduto	(7.433)	(6.620)	(9.221)
Utile lordo industriale	1.474	731	779
Risultato operativo	293	675	1.470
Ebitda	1.495	1.287	2.309
Risultato ante imposte	217	586	1.366
Immobilizzazioni immateriali	10.863	11.598	11.517
Immobilizzazioni materiali	682	757	743
Posizione finanziaria netta - debito/(credito)	(1.634)	(229)	(1.586)
di cui finanziamenti <i>non recourse</i>			
Investimenti in immobilizzazioni	165	175	271
Dipendenti alla fine del periodo	(n.) 129	119	119

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 con sedi in Spagna, Italia, Francia, Cile, Giappone, Messico, Regno Unito e Bulgaria.

Vector Cuatro offre inoltre servizi di ingegneria e consulenza allo sviluppo di progetti per la generazione elettrica principalmente da fonte solare ed eolica.

I ricavi presentano un incremento di 1.556 migliaia di euro, dovuto soprattutto a maggiori ricavi da servizi di *transactions*, ingegneria e *asset management* in Spagna, Regno Unito, Giappone e Italia.

L’Ebitda ammonta a 1.495 migliaia di euro con un incremento di 208 migliaia di euro e rapportato ai ricavi si attesta al 16,8% (17,5% al 30 settembre 2016).

Il calo del Risultato Operativo pari a 382 migliaia di euro, rispetto all’analogo periodo del 2016, è dovuto alla svalutazione di 379 migliaia del portafoglio contratti Vector Cuatro per effetto della risoluzione di un contratto pluriennale. Per contro si segnala che è stata riconosciuta dal cliente una penale di 135 migliaia di euro inclusa nei dati dei primi nove mesi del 2017.

La posizione finanziaria netta risulta a credito ed è pari a 1.634 migliaia di euro in miglioramento di 48 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

Gli investimenti del settore per 165 migliaia di euro si riferiscono principalmente allo sviluppo del sistema gestionale e a investimenti in *hardware*.

4. Note di commento

4.4 *Andamento della capogruppo Falck Renewables SpA*

Il conto economico di Falck Renewables SpA del terzo trimestre 2017 chiude con un risultato ante imposte negativo per 4.896 migliaia di euro (al 30 settembre 2016 era negativo per 2.814 migliaia di euro). Il risultato è influenzato principalmente da maggiori costi di gestione a supporto delle iniziative di sviluppo nei nuovi mercati, da svalutazione delle partecipazioni e da maggiori costi/minori proventi finanziari.

Il conto economico progressivo al 30 settembre 2017 presenta un risultato ante imposte negativo per 12.676 migliaia di euro, in peggioramento rispetto all'analogo periodo del 2016 che si presentava negativo per 3.721 migliaia di euro. Il risultato è influenzato da maggiori costi del personale per 435 migliaia di euro, da maggiori costi di prestazioni per 3.174 migliaia di euro principalmente a supporto delle iniziative di sviluppo nei nuovi mercati, da minori accantonamenti a fondi rischi, al netto dei rilasci, relativi principalmente ai Progetti siciliani (2.258 migliaia di euro), dai dividendi (980 migliaia di euro) che sono in diminuzione rispetto al 30 settembre 2016 per 490 migliaia di euro, da svalutazione delle partecipazioni per 1.143 migliaia di euro e da maggiori costi/minori proventi finanziari per 1.128 migliaia di euro.

La posizione finanziaria presenta un saldo a credito di 211.955 migliaia di euro, rispetto a un saldo a credito al 31 dicembre 2016 di 247.162 migliaia di euro, in diminuzione per effetto principalmente dei dividendi distribuiti ai propri azionisti pari a 14,2 milioni di euro, degli investimenti in partecipazioni in Norvegia e Svezia, dell'acquisto delle azioni proprie 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 settembre 2017 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 80 migliaia di euro.

Gli investimenti del periodo ammontano a 193 migliaia di euro, di cui 180 migliaia di euro relativi a licenze *software*.

4.5 *Organico*

Alla data del 30 settembre 2017 la forza lavoro del Gruppo presenta un incremento di n. 22 unità, rispetto al 31 dicembre 2016 e risulta così composta:

	Al 30.9.2017	Al 31.12.2016	(numero) Al 30.9.2016
Dirigenti	37	36	36
Impiegati e categorie speciali	263	244	246
Operai	51	49	50
Totale	351	329	332

L'incremento è da attribuirsi all'ampliamento delle attività in tutti i settori.

L'organico per settore risulta così ripartito:

4. Note di commento

	(unità)		
	Al 30.9.2017	Al 31.12.2016	Delta
Settore Wte, biomasse e fotovoltaico	88	82	6
Settore Eolico	39	38	1
Settore Servizi	129	119	10
Falck Renewables SpA	95	90	5
Totale	351	329	22

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

I risultati del Gruppo nell'esercizio 2017 beneficeranno della produzione, per l'intero anno, degli impianti eolici di Spaldington, Assel Valley e Kingsburn, nel Regno Unito, per un totale di 59,25 MW e per nove mesi dell'impianto di Auchrobert (36 MW) la cui entrata in esercizio è avvenuta all'inizio del secondo trimestre 2017.

Il Piano industriale, presentato al mercato il 29 novembre 2016 a cui si rinvia per maggiori informazioni, prevede un forte impulso dello sviluppo e degli investimenti in nuovi impianti eolici e solari anche in nuovi mercati (Paesi Nordici, Nord Europa, Stati Uniti) a partire dal 2017, i cui effetti in termini di capacità installata addizionale saranno evidenti sui risultati 2018 e 2019, pur mantenendo un costante monitoraggio dei parametri finanziari.

A febbraio 2017 è stata costituita la Falck Renewables North America Inc. nello stato del Delaware quale *start-up* delle attività negli Stati Uniti.

A luglio 2017 è stata costituita la Falck Renewables Nederland BV quale *start-up* delle attività nei Paesi Bassi.

A luglio, con *closing* a settembre, è stato sottoscritto l'accordo per l'acquisto di una partecipazione di maggioranza in Vestavind Kraft AS (ora Falck Renewables Vind AS) che detiene due progetti eolici autorizzati in Norvegia (Hennøy e Okla), per una capacità complessiva di circa 70 MW. All'interno dell'operazione è previsto che Falck Renewables SpA possa esercitare un'opzione su ulteriori 125 MW di progetti eolici sviluppati da Svelgen Kraft Holding in Norvegia.

Ad agosto, con *closing* a settembre, è stato sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 100% di due società (Åliden Vind AB e Brattmyrliden Vind AB) titolari di due progetti eolici pronti per la costruzione in Svezia, per una capacità complessiva di circa 115 MW (di cui 43,2 MW per Åliden e 72 MW per Brattmyrliden).

A fine settembre è stato sottoscritto un accordo fra Falck Renewables IS42 LLC (società interamente controllata costituita a settembre 2017) e Canadian Solar Inc, per l'acquisizione del 99% delle quote del progetto fotovoltaico Canadian Solar IS-42 per una capacità complessiva di 92 MW, situato in North Carolina. Il *closing* è previsto per la fine del mese di novembre 2017 ed è soggetto a una serie di condizioni sospensive, tra le quali l'approvazione regolatoria e il consenso di terze parti.

Attualmente è in corso la valutazione di alcuni *dossier* di investimento in Italia, Nord Europa e Stati Uniti.

Il 12 dicembre 2017 sarà presentato l'aggiornamento del Piano Industriale.

Grazie all'ottimo posizionamento del Gruppo, sia in termini di competenze sia in termini di risorse economiche e finanziarie, e alla sua capacità di reazione, vi sono tutte le condizioni interne per far fronte alle sfide future.

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 2017 è presente nel Regno Unito con dodici impianti operativi (di cui uno in Inghilterra di 11,75 MW, dieci in Scozia di complessivi 342,75 MW e uno in Galles di 58,5 MW) per una capacità installata totale, calcolata al 100%, di 413 MW (che corrisponde a circa la metà della capacità produttiva installata dal Gruppo, pari a 821 MW). La restante capacità installata è situata in Italia (343 MW), Francia (42 MW) e Spagna (23 MW). Si ricorda inoltre che dei dodici 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).

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

Dopo l'impatto iniziale dell'esito referendario, che ha comportato una forte volatilità e riduzione dei prezzi dei titoli azionari europei e soprattutto italiani (fra cui anche l'azione Falck Renewables SpA), si è assistito nel 2017 a un recupero dei prezzi nei mercati azionari europei (compresa l'azione Falck Renewables SpA) e ad una iniziale rivalutazione della sterlina, che nel terzo trimestre ha perso vigore rispetto all'euro, principalmente a causa della maggiore incertezza creata dall'esito delle recenti elezioni tenutesi nel Regno Unito l'8 giugno e alla conseguente difficoltà del negoziato con l'Unione Europea sulla Brexit.

Le perplessità sull'esito delle elezioni inglesi e il potenziale impatto sulle negoziazioni con la UE impedisce di fatto agli operatori di 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.

Il governo britannico, dopo aver invocato formalmente l'art. 50 del Trattato di Lisbona chiedendo l'uscita dall'Unione Europea, ha iniziato a confrontarsi su alcune tematiche con la controparte europea quali il tema della stima degli impegni finanziari legati all'uscita del Regno Unito dalla UE (la cui quantificazione costituirà sicuramente un test importante per verificare l'effettiva capacità delle parti a trovare un terreno comune per le future discussioni), i diritti dei cittadini UE e il rapporto tra Irlanda del Nord e Repubblica d'Irlanda. Il Primo Ministro britannico ha proposto la data dell'8 giugno per anticipare le elezioni con l'intento di rafforzare l'attuale maggioranza in vista dei negoziati per Brexit ma ha di fatto registrato un indebolimento delle forze governative, obbligando l'attuale premier a ricercare difficili alleanze per poter garantire la governabilità del paese e la legittimazione nelle trattative con la UE.

Pur nell'ottica del reciproco interesse delle parti e in considerazione dell'elevata mole di attività, il processo di uscita, che presumibilmente entrerà nel vivo a partire dal 2018, sarà probabilmente lungo e forse non indolore e sarà in concomitanza delle elezioni in alcuni paesi dell'UE che potranno incidere su tale processo.

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, stante l'apertura verso le energie rinnovabili da parte di alcuni esponenti governativi britannici e la liquidità del mercato dei finanziamenti.

Non si può escludere inoltre che gli effetti finanziari possano propagarsi anche nei confronti di altri Stati membri della UE, soprattutto verso quei paesi che abbiano esposizioni debitorie governative accentuate o settori bancari con forti esposizioni o economie più deboli o elezioni parlamentari o presidenziali nell'ultimo trimestre del 2017 (in un clima non particolarmente favorevole per l'Unione monetaria europea)

5. Osservazioni degli Amministratori

e che possano comportare un rallentamento economico che, oltre a colpire il Regno Unito, possa estendersi agli altri paesi, con effetto sui cambi, sui tassi di interesse ma anche sui prezzi e sulle tariffe elettriche.

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

- con riferimento agli impianti operativi, i flussi generati in sterline britanniche sono al servizio della porzione di debito denominato nella stessa divisa;
- con riferimento all'impianto di Auchrobert in Scozia, è in corso la negoziazione di un *project financing non recourse* in sterline con principali istituti internazionali.

La società continuerà a monitorare gli indicatori di medio e lungo periodo e le decisioni che potranno avere impatto sul mercato elettrico del Regno Unito, come pure l'evoluzione del cambio della sterlina che, nel caso di svalutazione porterebbe a un 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* nel Regno Unito convertiti, per traslazione, in euro.

Autorizzazione da parte dell'assemblea all'acquisto e disposizione di azioni proprie e avvio del programma di acquisto di azioni proprie

L'Assemblea degli azionisti di Falck Renewables SpA del 16 gennaio 2017 ha autorizzato l'acquisto e la disposizione di azioni proprie e avvio del programma di acquisto di azioni proprie.

La Società potrà acquistare un massimo di 5.828.277 azioni ordinarie Falck Renewables, corrispondenti al 2% del capitale sociale, tenuto conto delle azioni proprie possedute dalla Società al 16 gennaio 2017 (n. 460.000, pari allo 0,1579% del capitale sociale), nel rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari nonché delle prassi di mercato ammesse pro tempore vigenti, ove applicabili.

Le operazioni di acquisto di azioni proprie saranno finalizzate: i) alla costituzione di una provvista di titoli che possa essere impiegata per il compimento di eventuali operazioni societarie/di finanza straordinaria/strategiche, ii) al compimento di attività di sostegno della liquidità e stabilizzazione del titolo, facilitandone gli scambi e favorendo l'andamento regolare delle contrattazioni e iii) a futuri piani di incentivazione.

La Società potrà procedere all'acquisto di azioni proprie, da effettuarsi in una o più *tranche*, sino al 16 luglio 2018 (i.e. diciotto mesi dall'assunzione della delibera di autorizzazione).

Nel corso del 2017 sono state acquistate 1.050.000 azioni corrispondenti al 0,3603% del capitale sociale. In totale le azioni possedute sono 1.510.000 corrispondenti al 0,5182% del capitale sociale e per un costo medio pari a 0,9524 euro per azione.

Piano di *stock grant* 2017-2019

L'Assemblea degli Azionisti di Falck Renewables SpA del 27 aprile 2017 ha approvato, al termine di un processo che ha coinvolto anche il proprio comitato risorse umane, il "Piano di *stock grant* 2017-2019" destinato all'Amministratore Delegato e a dirigenti e dipendenti che rivestono ruoli chiave all'interno della Società e delle sue società controllate ai sensi dell'art. 114-bis del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF").

Il piano di incentivazione, di durata triennale, ha per oggetto l'assegnazione a titolo gratuito ai beneficiari di massime n. 1.500.000 azioni ordinarie della Società, pari a un massimo di circa lo 0,515% del capitale sociale della Società, subordinatamente all'avveramento di due condizioni (i) *performance* legata alla sostenibilità della situazione patrimoniale del Gruppo espressa dal rapporto tra Posizione Finanziaria Netta ed EBITDA (ii) permanenza del rapporto in essere tra il beneficiario e la società.

Il "Piano di *stock grant* 2017-2019" è in linea con quanto annunciato nel corso del *Capital Markets Day* del 29 novembre 2016 ed è volto a incentivare i beneficiari a perseguire obiettivi di creazione di valore di medio-lungo periodo e ad allineare gli interessi dei beneficiari con quelli della Società e degli azionisti.

5. Osservazioni degli Amministratori

L'attuazione del piano avverrà con azioni proprie della Società già in portafoglio o da acquistare ai sensi dell'art. 2357 del codice civile.

Nel mese di aprile 2017 è stata effettuata l'assegnazione del piano di incentivazione relativo all'amministratore delegato di Falck Renewables SpA per 591.000 diritti azionari. Nei mesi successivi è stata effettuata l'assegnazione anche ad alcuni *manager* del Gruppo per 449.318 diritti azionari.

Incremento della capacità installata

Nel mese di aprile 2017 è entrato in esercizio il parco eolico di Auchrobert, nel Regno Unito, costituito da 12 turbine per una potenza complessiva installata di 36 MW.

Rinegoziazione del *project financing* di Geopower Sardegna

Geopower Sardegna Srl ha rinegoziato il contratto di finanziamento in *project financing* da 168,1 milioni di euro, aggiungendo ulteriori 26,9 milioni, per un totale di 195 milioni di euro. La rinegoziazione del contratto di *project financing* (il "rifinanziamento") è stata eseguita con un *pool* di dodici banche: Banca Popolare di Sondrio ScpA, Banco BPM SpA, BNP Paribas (Filiale Italiana), Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (Milan Branch), Crédit Agricole Cariparma SpA, Credito Valtellinese SpA, ING Bank N.V. (Filiale di Milano), MPS Capital Services Banca per le Imprese SpA, Société Générale (Filiale di Milano), The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ Ltd, UBI Banca SpA e UniCredit SpA.

Il rifinanziamento con scadenza giugno 2027, presenta migliori condizioni del precedente: il margine sul tasso d'interesse è stato ridotto del 40% e genererà un risparmio, lungo tutta la durata del prestito, di circa 5,6 milioni di euro, anche tenendo conto del maggior importo del debito.

Waiver di Eolica Sud

Con riferimento al *project financing* dell'impianto di Eolica Sud Srl, la società ha concordato con le banche finanziatrici alcune modifiche tecniche al contratto di finanziamento che prevedono, *inter alia*, la presa d'atto dell'accordo raggiunto con l'Agenzia delle Entrate, relativamente al contenzioso fiscale per gli anni 2009 e 2010.

Waiver di Eolica Petralia

Con riferimento al *project financing* dell'impianto di Eolica Petralia Srl, la società ha ottenuto dalle banche finanziatrici il consenso a diminuire il margine sul finanziamento da 2,75% all'1,85%, con decorrenza 1 gennaio 2017. Nell'ambito del medesimo *waiver*, è stata altresì concordata con le banche finanziatrici la possibilità di sostituire il conto di riserva DSRA con una lettera di credito procurata a spese e cura di Falck Renewables SpA, dietro corresponsione dei costi periodici di commissione da quest'ultima sostenuti e del margine corrispettivo.

Waiver di Eolo 3W Minervino Murge

Con riferimento al *project financing* dell'impianto di Eolo 3W Minervino Murge, la società ha concordato con le banche finanziatrici una modifica del profilo di rimborso del finanziamento (ferma restando la scadenza del 31 dicembre 2023) al fine di renderlo più aderente al *cash flow* generato dal progetto, anche a seguito delle tempistiche di incasso degli incentivi (diverse da quelle fino ad allora ipotizzate nel modello finanziario alla stipula del finanziamento), nonché dell'impatto dell'emissione degli atti definitivi di concessione dei contributi a valere sulla Legge 488. La revisione del piano di rimborso, peraltro, è stata concessa a fronte della disponibilità di Falck Renewables SpA a effettuare un versamento di circa 1,34

5. Osservazioni degli Amministratori

milioni di euro sul conto di riserva a servizio del debito della società, a titolo di incremento del finanziamento subordinato, versamento avvenuto in data 29 giugno 2017.

Accordo di co-sviluppo nei Paesi Bassi (Olanda)

Falck Renewables SpA è entrata nel mercato olandese attraverso un accordo con Kemperman & Partners Projecten B.V. (K&P), consolidato sviluppatore locale di Dronten, attivo nel settore eolico dal 2002.

L'accordo, che prevede il co-sviluppo di una *pipeline* iniziale di circa 150 MW, nonché l'individuazione di nuove opportunità a lungo termine nel settore eolico *on-shore* e nel solare nei Paesi Bassi, rappresenta un ulteriore contributo al raggiungimento degli obiettivi di lungo periodo previsti dal Piano industriale di Falck Renewables SpA presentato nel novembre 2016.

K&P e Falck Renewables SpA si concentreranno su progetti sostenibili e con forte attenzione alle comunità locali, proseguendo nell'approccio che Falck Renewables SpA ha intrapreso sin dall'inizio della sua attività in Scozia. L'Olanda, che non ha ancora raggiunto l'obiettivo di sviluppo delle energie rinnovabili fissato dalla UE per il 2020, presenta un quadro regolatorio stabile e ben funzionante, in cui il sostegno alle energie rinnovabili è regolato in base al sistema SDE+ (*Stimulerings Duurzame Energieproductie*¹).

Entrata nel mercato Norvegese

In data 1 settembre 2017 Falck Renewables SpA ha acquistato una partecipazione di maggioranza in Vestavind Kraft AS (ora Falck Renewables Vind AS) che detiene due progetti eolici autorizzati in Norvegia (Hennøy e Okla), per una capacità complessiva di circa 70 MW. L'acquisto è stato stipulato con Svelgen Kraft Holding AS, società norvegese di produzione di energia con un considerevole *track record* nel settore delle energie rinnovabili.

Falck Renewables SpA ha ottenuto da Svelgen Kraft Holding il controllo dei progetti Hennøy e Okla attraverso l'acquisizione dell'80% delle quote di Vestavind Kraft AS. Svelgen Kraft Holding rimarrà come azionista di minoranza, condividendo la propria conoscenza del mercato locale e della produzione energetica. L'energizzazione dei progetti è prevista non prima del 2019.

Il prezzo stabilito è di circa 2,2 milioni di euro, da corrisondersi con risorse finanziarie disponibili, più un potenziale *earn-out* di circa 4 milioni di euro, a valle della decisione finale dell'investimento.

All'interno dell'operazione è previsto che Falck Renewables SpA possa esercitare un'opzione su ulteriori 125 MW di progetti eolici sviluppati da Svelgen Kraft Holding in Norvegia.

Entrata nel mercato Svedese

In data 22 settembre 2017 Falck Renewables SpA ha acquistato da E.ON Wind Sweden AB (Gruppo E.ON) una partecipazione pari al 100% in due Società (Åliden Vind AB e Brattmyrliden Vind AB) titolari di due progetti eolici pronti per la costruzione in Svezia, per una capacità complessiva di circa 115 MW (di cui 43,2 MW per Åliden e 72 MW per Brattmyrliden).

I due parchi eolici si trovano nel comune di Örnsköldsvik, sulla costa orientale della Svezia, a circa 500 km a nord di Stoccolma. I progetti sono stati sviluppati da E.ON Sweden AB, che continuerà a supportare Falck Renewables SpA per le attività di sviluppo e, una volta entrati in funzione, fornirà i servizi di O&M.

Il prezzo dell'acquisizione è pari a 7 milioni di euro, a cui potrà essere aggiunto un potenziale *earn-out* a favore del venditore, a fronte di benefici aggiuntivi per Falck Renewables SpA.

¹ Incentivo all'energia sostenibile

5. Osservazioni degli Amministratori

Entrata nel mercato USA

In data 25 settembre 2017 Falck Renewables IS42 LLC (società interamente controllata) e Canadian Solar Inc. hanno sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 99% delle quote del progetto fotovoltaico Canadian Solar IS-42 per una capacità complessiva di 92 MW, situato in North Carolina. Il prezzo stabilito è di circa USD 42,8 milioni soggetti a un adeguamento al *closing*. Il *closing* è previsto per la fine del mese di novembre 2017 ed è soggetto a una serie di condizioni sospensive, tra le quali l'approvazione regolatoria e il consenso di terze parti.

Il progetto, completamente costruito, beneficerà di un PPA di lungo termine con Duke Energy Progress. La messa in esercizio è avvenuta nel mese di settembre 2017. Nell'aprile di quest'anno, il progetto ha concluso accordi di finanziamento e *tax equity* con Prudential Capital Group e US Bancorp.

Non vi sono ulteriori variazioni significative da segnalare relativamente allo stato dei contenziosi in essere, indicati nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017, a cui si rimanda per un maggior dettaglio.

5.2 *Principali investimenti e disinvestimenti*

Gli investimenti del periodo, che ammontano a 21.512 migliaia di euro, rappresentano l'impegno finanziario del Gruppo per gli impianti eolici, gli acquisti di concessioni del settore eolico, nonché per gli interventi di miglioramento sugli impianti in esercizio. Nel periodo in esame gli investimenti nelle immobilizzazioni materiali hanno interessato principalmente la costruzione dei parchi eolici di Auchrobert (7.878 migliaia di euro) e di Assel Valley (194 migliaia di euro), l'aggiustamento prezzo sul parco eolico di Eolo 3W Minervino Murge (1.524 migliaia di euro), le migliorie sul parco eolico di Eolica Sud (155 migliaia di euro) e di Eolo 3W Minervino Murge Srl (159 migliaia di euro), le migliorie sugli impianti di Ecostesto (142 migliaia di euro) e Prima (1.206 migliaia di euro), gli investimenti informatici del gruppo Vector Cuatro (82 migliaia di euro) e altri minori investimenti (320 migliaia di euro).

Gli investimenti relativi a immobilizzazioni immateriali ammontano a 9.852 migliaia di euro e si riferiscono principalmente ad acquisti di concessioni per la costruzione di impianti eolici in Svezia (3.362 migliaia di euro) e in Norvegia (6.226 migliaia di euro) e altri minori investimenti per software operativi.

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 2017 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Paolo Rundeddu

(Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari)

Milano, 9 novembre 2017