

Gruppo  
FALCK RENEWABLES

Resoconto intermedio di  
gestione al 30 settembre 2014

Consiglio di Amministrazione

Milano, 12 novembre 2014

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 2014**

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	14
4.3	Andamento dei settori	18
4.4	Andamento della capogruppo Falck Renewables SpA	21
4.5	Organico	22
4.6	Evoluzione 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	26
<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	29

## 1. Cariche sociali

---

## 1. Cariche sociali

### *Consiglio di Amministrazione*

---

Falck Enrico (*)	Presidente
Corbetta Guido (*)	Vice Presidente
Manzoni Piero (*)	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

### *Collegio Sindacale*

---

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

### *Società di Revisione*

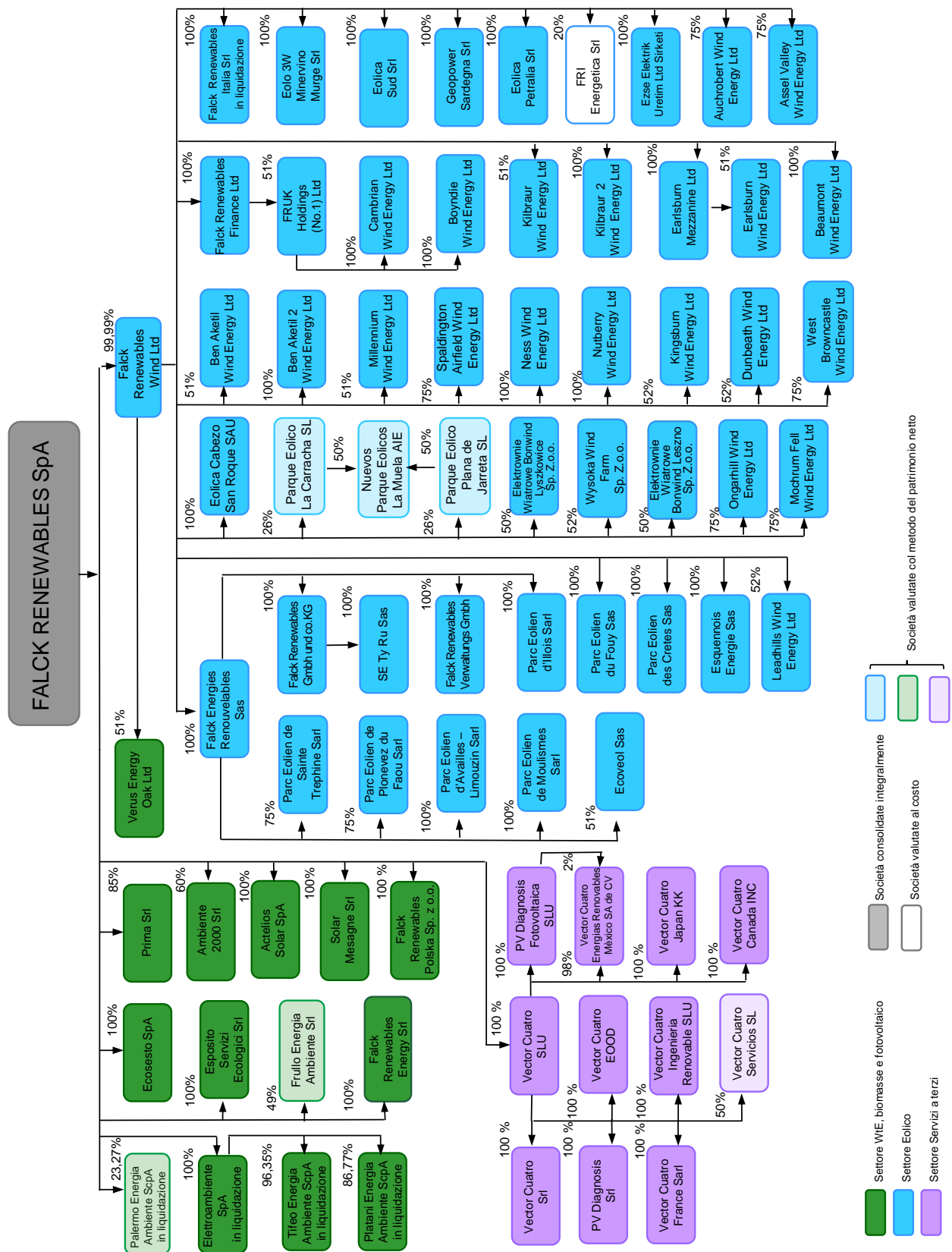
---

Reconta Ernst & Young SpA

## 2. Struttura del Gruppo

---

2. Struttura del Gruppo



Legend:

- █ Settore WIE, biomasse e fotovoltaico
- █ Settore Eolico
- █ Settore Servizi a 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 2014	3° trimestre 2013	Al 30.9.2014	Al 30.9.2013 (*)	Al 31.12.2013 (*)
Ricavi	46.957	43.642	174.140	185.623	253.796
Costo del personale diretto	(1.312)	(1.542)	(4.707)	(5.207)	(6.800)
Costi e spese diretti	(35.500)	(32.493)	(104.558)	(100.033)	(143.542)
Totale costo del venduto	(36.812)	(34.035)	(109.265)	(105.240)	(150.342)
<b>Utile lordo industriale</b>	<b>10.145</b>	<b>9.607</b>	<b>64.875</b>	<b>80.383</b>	<b>103.454</b>
Altri proventi	523	736	4.847	1.507	2.322
Costo del personale di struttura	(3.583)	(3.350)	(11.849)	(10.073)	(13.623)
Spese generali e amministrative	(5.986)	(6.959)	(17.112)	(16.286)	(18.192)
<b>Risultato operativo</b>	<b>1.099</b>	<b>34</b>	<b>40.761</b>	<b>55.531</b>	<b>73.961</b>
Proventi e oneri finanziari	(12.788)	(11.918)	(38.083)	(37.139)	(47.408)
Proventi e oneri da partecipazioni			(1)		
Proventi e oneri da partecipazioni a equity	804	2.172	1.565	4.326	2.088
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(10.885)</b>	<b>(9.712)</b>	<b>4.242</b>	<b>22.718</b>	<b>28.641</b>
Imposte sul reddito					(13.687)
<b>Risultato netto</b>					<b>14.954</b>
Risultato di pertinenza dei terzi					(135)
<b>Risultato di pertinenza del Gruppo</b>					<b>15.089</b>
<b>Ebitda (**)</b>	<b>17.583</b>	<b>15.320</b>	<b>89.646</b>	<b>103.797</b>	<b>145.275</b>

(\*) Restated per introduzione IFRS 11

(\*\*) 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)				
	30.9.2014	30.6.2014	31.12.2013 (*)	Variazioni	
	(1)	(2)	(3)	(4)=(1)-(2)	(5)=(1)-(3)
Debiti finanziari a breve termine verso terzi	(79.563)	(84.905)	(59.258)	5.342	(20.305)
Debiti finanziari a breve termine infragruppo					
Crediti finanziari a breve termine verso terzi	1.599	2.627	779	(1.028)	820
Crediti finanziari a breve termine infragruppo			25		(25)
Altri titoli					
Disponibilità a breve	248.075	264.109	120.819	(16.034)	127.256
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>170.111</b>	<b>181.831</b>	<b>62.365</b>	<b>(11.720)</b>	<b>107.746</b>
Debiti finanziari a medio lungo termine verso terzi	(799.175)	(779.765)	(790.818)	(19.410)	(8.357)
Debiti finanziari a medio lungo termine infragruppo					
Altri titoli					
<b>Posizione finanziaria medio lungo termine</b>	<b>(799.175)</b>	<b>(779.765)</b>	<b>(790.818)</b>	<b>(19.410)</b>	<b>(8.357)</b>
<b>Posizione finanziaria netta come da Comunicaz.</b>					
<b>Consob N. DEM/6064293/2006</b>	<b>(629.064)</b>	<b>(597.934)</b>	<b>(728.453)</b>	<b>(31.130)</b>	<b>99.389</b>
Crediti finanziari a medio lungo termine verso terzi					
Crediti finanziari a medio lungo termine infragruppo	29		367	29	(338)
<b>Posizione finanziaria netta globale</b>	<b>(629.035)</b>	<b>(597.934)</b>	<b>(728.086)</b>	<b>(31.101)</b>	<b>99.051</b>
<b>- di cui finanziamenti "non recourse"</b>	<b>(698.499)</b>	<b>(692.576)</b>	<b>(690.751)</b>	<b>(5.923)</b>	<b>(7.748)</b>

(\*) Restated per introduzione IFRS 11

## 4. Note di commento

---

## 4. Note di commento

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

Al 30 settembre 2014 il gruppo Falck Renewables è costituito da 77 società, di cui 70 consolidate con il metodo dell'integrazione globale, 6 consolidate con il metodo del patrimonio netto e 1 valutata al costo.

Nel corso dei primi nove mesi sono entrate nell'area di consolidamento con il metodo integrale a seguito dell'acquisizione del gruppo Vector Cuatro, illustrato nelle "Osservazioni degli Amministratori", le seguenti società:

- Vector Cuatro SLU (società di diritto spagnolo) posseduta al 100% da Falck Renewables SpA;
- Vector Cuatro Srl (società di diritto italiano) posseduta al 100% da Vector Cuatro SLU;
- PV Diagnosis Fotovoltaica SLU (società di diritto spagnolo) posseduta al 100% da Vector Cuatro SLU;
- PV Diagnosis Srl (società di diritto italiano) posseduta al 100% da Vector Cuatro SLU;
- Vector Cuatro France Sarl (società di diritto francese) posseduta al 100% da Vector Cuatro SLU;
- Vector Cuatro EOOD (società di diritto bulgaro) posseduta al 100% da Vector Cuatro SLU;
- Vector Cuatro Ingenieria Renovable SLU (società di diritto spagnolo) posseduta al 100% da Vector Cuatro SLU;
- Vector Cuatro Energias Renovables Mexico Sa de CV (società di diritto messicano) posseduta al 98% da Vector Cuatro SLU e al 2% da PV Diagnosis Fotovoltaica SLU;
- Vector Cuatro Japan KK (società di diritto giapponese) posseduta al 100% da Vector Cuatro SLU;
- Vector Cuatro Canada Inc (società di diritto canadese) posseduta al 100% da Vector Cuatro SLU.

Inoltre, è stata acquisita la società Vector Cuatro Servicios SL (società di diritto spagnolo) posseduta al 50% da Vector Cuatro SLU, che entra nell'area di consolidamento con il metodo del patrimonio netto.

Nel corso dei primi nove mesi è stata anche acquisita la società Verus Energy Oak Ltd posseduta al 51% da Falck Renewables Wind Ltd e sono state costituite le seguenti società di diritto inglese:

- Ongarhill Wind Energy Ltd posseduta al 75% da Falck Renewables Wind Ltd;
- Mochrum Fell Wind Energy Ltd posseduta al 75% da Falck Renewables Wind Ltd;
- Leadhills Wind Energy Ltd posseduta al 52% da Falck Renewables Wind Ltd;
- Auchrobert Wind Energy Ltd posseduta al 75% da Falck Renewables Wind Ltd

Risulta in uscita, perché oggetto di cessione, la società di diritto polacco consolidata integralmente Elektrownie Wiatrowe Bonwind Kamienica posseduta al 50% da Falck Renewables Wind Ltd.

Infine, si segnala che la società Nutberry Wind Energy Ltd al 30 settembre 2014 è posseduta al 100% da Falck Renewables Wind Ltd, mentre al 31 dicembre 2013 era posseduta al 52% e che la società Falck Renewables Uk Holdings no.1 Ltd ha modificato la propria ragione sociale in FRUK Holdings no.1 Ltd.

La redazione del presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2014 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 2014 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 2014. Infatti si è tenuto conto dell'introduzione dal 1° gennaio 2014 dell'IFRS 11, che elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale. Le società controllate congiuntamente devono essere contabilizzate unicamente utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Si ricorda che le società del gruppo che sono oggetto di questa variazione di contabilizzazione sono Frullo Energia Ambiente Srl (posseduta al 49%), Nuevos Parque Eolicos La Muela AIE, Parque Eolico La

## 4. Note di commento

Carracha SI, Parque Eolico Plana de Jarreta SI (possedute al 26%) e Palermo Energia Ambiente ScpA in liquidazione (posseduta al 23,27%).

Tali società, consolidate proporzionalmente nei precedenti esercizi, nel presente resoconto intermedio di gestione sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto e conseguentemente i dati relativi al 30 settembre 2013 e al 31 dicembre 2013 sono stati rettificati in quanto è stata applicata la retroattività del nuovo principio contabile, come se tale principio fosse stato applicato anche nell'esercizio 2013. Ciò ha permesso di rendere omogenei e confrontabili fra loro i dati dei periodi presi in esame.

Di seguito vengono esposte due tabelle con i dati relativi al 2013, prima dell'introduzione dell'IFRS 11, le rettifiche per l'applicazione del nuovo principio e i dati rettificati:

**Conto economico**

	(migliaia di euro)					
	30.9.2013	Applicaz.	30.9.2013	31.12.2013	Applicaz.	31.12.2013
	ante IFRS 11	IFRS 11	post IFRS 11	ante IFRS 11	IFRS 11	post IFRS 11
Ricavi	202.698	(17.075)	185.623	275.861	(22.065)	253.796
Costo del personale diretto	(6.233)	1.026	(5.207)	(8.178)	1.378	(6.800)
Costi e spese diretti	(110.467)	10.434	(100.033)	(158.280)	14.738	(143.542)
Totale costo del venduto	(116.700)	11.460	(105.240)	(166.458)	16.116	(150.342)
<b>Utile lordo industriale</b>	<b>85.998</b>	<b>(5.615)</b>	<b>80.383</b>	<b>109.403</b>	<b>(5.949)</b>	<b>103.454</b>
Altri proventi	1.470	37	1.507	2.261	61	2.322
Costo del personale di struttura	(10.073)		(10.073)	(13.623)		(13.623)
Spese generali e amministrative	(16.817)	531	(16.286)	(18.736)	544	(18.192)
<b>Risultato operativo</b>	<b>60.578</b>	<b>(5.047)</b>	<b>55.531</b>	<b>79.305</b>	<b>(5.344)</b>	<b>73.961</b>
Proventi e oneri finanziari	(37.860)	721	(37.139)	(48.459)	1.051	(47.408)
Proventi e oneri da partecipazione		4.326	4.326		2.088	2.088
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>22.718</b>		<b>22.718</b>	<b>30.846</b>	<b>(2.205)</b>	<b>28.641</b>
Imposte sul reddito				(15.892)	2.205	(13.687)
<b>Risultato netto</b>				<b>14.954</b>		<b>14.954</b>
Risultato dei terzi				(135)		(135)
<b>Risultato del Gruppo</b>				<b>15.089</b>		<b>15.089</b>
<b>Ebitda (1)</b>	<b>113.293</b>	<b>(9.496)</b>	<b>103.797</b>	<b>156.848</b>	<b>(11.573)</b>	<b>145.275</b>

<sup>1</sup> 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 ai fondi rischi e delle imposte sul reddito.

## 4. Note di commento

*Posizione finanziaria netta*

	(migliaia di euro)					
	30.9.2013 ante IFRS 11	Applicaz. IFRS 11	30.9.2013 post IFRS 11	31.12.2013 ante IFRS 11	Applicaz. IFRS 11	31.12.2013 post IFRS 11
Debiti finanziari a b/t verso terzi	(63.927)	4.491	(59.436)	(64.382)	5.124	(59.258)
Debiti finanziari a b/t infragruppo						
Crediti finanziari a b/t verso terzi	349		349	779		779
Crediti finanziari a b/t infragruppo		658	658		25	25
Altri titoli						
Disponibilità a breve	161.780	(7.508)	154.272	126.982	(6.163)	120.819
<b>Posizione finanziaria netta a b/t</b>	<b>98.202</b>	<b>(2.359)</b>	<b>95.843</b>	<b>63.379</b>	<b>(1.014)</b>	<b>62.365</b>
Debiti finanziari a ml/t verso terzi	(850.871)	31.704	(819.167)	(820.209)	29.391	(790.818)
Debiti finanziari a ml/t infragruppo						
Altri titoli						
<b>Posizione finanziaria a ml/t</b>	<b>(850.871)</b>	<b>31.704</b>	<b>(819.167)</b>	<b>(820.209)</b>	<b>29.391</b>	<b>(790.818)</b>
<b>PFN come da Comunicazione Consob N. DEM/6064293/2006</b>	<b>(752.669)</b>	<b>29.345</b>	<b>(723.324)</b>	<b>(756.830)</b>	<b>28.377</b>	<b>(728.453)</b>
Crediti finanziari a ml/t verso terzi						
Crediti finanziari a ml/t infragruppo					367	367
<b>Posizione finanziaria netta globale</b>	<b>(752.669)</b>	<b>29.345</b>	<b>(723.324)</b>	<b>(756.830)</b>	<b>28.744</b>	<b>(728.086)</b>
- di cui finanziamenti "non recourse"	(745.725)	34.195	(711.530)	(723.446)	32.695	(690.751)

4.2 *Principali variazioni***Risultati del terzo trimestre 2014**

Nel corso del terzo trimestre 2014 il Gruppo Falck Renewables ha registrato un risultato negativo ante imposte e prima della quota dei terzi pari a 10.885 migliaia di euro, in calo rispetto a quello consuntivato nell'analogo periodo del precedente esercizio, che era negativo per 9.712 migliaia di euro.

Nonostante la particolarmente scarsa ventosità che ha caratterizzato il terzo trimestre 2014 in tutti i siti dove operano gli impianti eolici del Gruppo, i ricavi presentano un incremento rispetto al corrispondente trimestre del 2013 per 3.315 migliaia di euro, dovuto soprattutto ai nuovi parchi eolici di Nutberry e di West Browncastle entrati in esercizio e non presenti nel 2013. Si segnala che l'impianto di termovalorizzazione di Trezzo sull'Adda ha ripreso la produzione di energia elettrica il 16 ottobre 2014,

#### 4. Note di commento

pertanto nel trimestre in esame sono compresi soltanto ricavi per smaltimento rifiuti. Inoltre nel presente trimestre non vi sono accantonamenti per oneri di sbilanciamento che nel terzo trimestre 2013 rettificavano i ricavi.

L'*Utile lordo industriale* pari a 10.145 migliaia di euro registra un incremento di 538 migliaia di euro, il *Risultato operativo* è pari a 1.099 migliaia di euro (34 migliaia di euro nel terzo trimestre 2013). L'*Utile lordo industriale* rapportato ai *Ricavi* si attesta al 21,6%, rispetto al 22,0% del terzo trimestre 2013. Il *Risultato operativo* rapportato ai *Ricavi* si posiziona al 2,3% (0,1% del terzo trimestre 2013).

#### **Risultati progressivi al 30 settembre 2014**

Il conto economico progressivo al 30 settembre 2014 presenta un risultato ante imposte e prima della quota dei terzi positivo pari a 4.242 migliaia di euro, in riduzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio scorso, che era pari a 22.718 migliaia di euro. Si ricorda che nei risultati dei primi nove mesi del 2014 è compresa la svalutazione dell'impianto di Trezzo sull'Adda per 439 migliaia di euro, dell'impianto a biomasse di Rende per 1.311 migliaia di euro e dell'impianto fotovoltaico di Mesagne per 121 migliaia di euro, come già indicato nella relazione semestrale al 30 giugno 2014. A queste si aggiungono le svalutazione degli impianti fotovoltaici di Rende (415 migliaia di euro) e di Mesagne (546 migliaia di euro), operate nel corso del terzo trimestre 2014, per *impairment test* effettuato a seguito del Decreto "Spalmacentivi" convertito nella Legge n.116 dell'11 agosto 2014 e dei relativi decreti attuativi emanati a metà ottobre. Il totale delle svalutazioni ammonta a un importo complessivo pari a 2.832 migliaia di euro, mentre nei primi nove mesi del 2013 esse ammontavano a 4.112 migliaia di euro ed erano riferibili all'impianto di Trezzo sull'Adda.

I risultati economici del Gruppo al 30 settembre 2014, come esposto successivamente, si presentano in calo rispetto al 30 settembre 2013, per la sensibile riduzione dei ricavi, nonostante sia incrementata la capacità produttiva per l'operatività nei primi nove mesi dell'impianto eolico di Nutberry e, nell'ultimo trimestre in esame, dell'impianto eolico di West Browncastle, dovuta:

- (i) alla scarsa ventosità che ha caratterizzato il secondo e soprattutto il terzo trimestre 2014 in tutti i siti dove operano gli impianti eolici del Gruppo;
- (ii) alla riduzione, peraltro prevista dal Gruppo, dei prezzi medi di cessione dell'energia elettrica in Italia (con particolare riferimento alla componente costo evitato combustibile del CIP 6/92), in Spagna, che nel periodo in esame sono stati in flessione, rispetto ai prezzi del 2013;
- (iii) alla fermata per guasto, dalla fine del mese di aprile, dell'impianto di termovalorizzazione di Trezzo sull'Adda, che non ha più prodotto energia elettrica, ma ha solo proceduto all'incenerimento di rifiuti e il cui danno è oggetto di richiesta di rimborso assicurativo per circa 3,7 milioni di euro (non ancora contabilizzati perché non ancora ufficialmente riconosciuti dall'assicuratore), pari al danno stesso di circa 5 milioni di euro al netto delle franchigie. L'impianto è ripartito in data 16 ottobre 2014.

Nel presente resoconto intermedio di gestione non sono comprese le rettifiche negative di ricavi dovute agli oneri di sbilanciamento, che al 30 settembre 2013 incidavano per un ammontare di circa 2 milioni di euro.

Si segnala che l'*Ebitda* così come 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 ai fondi rischi e delle imposte sul reddito al 30 settembre 2014 raggiunge gli 89.646 migliaia di euro (103.797 migliaia di euro al 30 settembre 2013) e rapportato ai ricavi risulta essere pari al 51,5% (55,9% nel 2013). Tale riduzione era in parte attesa dal Gruppo per effetto delle previsioni di minori prezzi dell'energia elettrica e del minor valore unitario delle incentivazioni, ma sconta invece l'inattesa fermata dell'impianto di Trezzo sull'Adda e la minore ventosità.

L'*Utile lordo industriale*, pari a 64.875 migliaia di euro, registra un decremento di 15.508 migliaia di euro. Il *Risultato operativo* raggiunge i 40.761 migliaia di euro rispetto ai 55.531 migliaia di euro al 30 settembre 2013. L'*Utile lordo industriale* rapportato ai *Ricavi* si attesta al 37,3%, (43,3% al 30 settembre

#### 4. Note di commento

2013), mentre il *Risultato operativo* rapportato ai *Ricavi* si posiziona al 23,4% (29,9% al 30 settembre 2013).

Gli oneri finanziari netti risultano in crescita rispetto al 30 settembre 2013 per 944 migliaia di euro, essenzialmente per gli oneri per ritardato pagamento registrati da Tifeo Energia Ambiente ScpA in liquidazione a seguito della sentenza del Tribunale di Enna, nella causa con Gulino Group, esposta più avanti nelle Osservazioni degli Amministratori.

La posizione finanziaria netta, senza il *fair value* dei derivati<sup>1</sup> (pari a 76.058 migliaia di euro), presenta un saldo a debito pari a 552.977 migliaia di euro ed è in netta riduzione rispetto al 31 dicembre 2013, data in cui presentava un saldo pari a 673.813 migliaia di euro.

Tale riduzione è da attribuire principalmente all'operazione Borea, a seguito della quale sono stati incassati 186,5 milioni di euro che, al netto dei finanziamenti soci subordinati sottoscritti da CII Holdco per 46,7 milioni di euro, hanno comportato una riduzione della posizione finanziaria netta per 139,8 milioni di euro.

La generazione di cassa derivante dalla gestione operativa ammonta a circa 62,1 milioni di euro, in particolare circa 78,5 milioni di euro dagli impianti produttivi del Gruppo.

Gli investimenti effettuati al 30 settembre 2014 sono stati pari a 35,2 milioni di euro e i dividendi distribuiti sono stati pari a 16 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 2014 pari a 698.499 migliaia di euro (690.751 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

Si evidenzia che la posizione finanziaria netta incorpora debiti finanziari netti pari a 15.423 migliaia di euro relativi a progetti in costruzione che, al 30 settembre 2014, 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 537.554 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 637.774 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 546.743 migliaia di euro, pari al 78% di tale debito.

Per effetto dei valori anzidetti anche la posizione finanziaria netta, con esclusione del *fair value* dei derivati, pari a 552.977 migliaia di euro è coperta, tramite operazioni di *interest rate swap*, per un ammontare pari a oltre il 100% dell'indebitamento finanziario dal rischio di variazione dei tassi di interesse: ciò è dovuto alla significativa disponibilità di cassa derivante dall'Operazione Borea.

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:

---

<sup>1</sup> La Posizione finanziaria netta comprensiva del *fair value* dei derivati è pari, al 30 settembre 2014, a 629.035 migliaia di euro (728.086 migliaia di euro al 31 dicembre 2013). 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 della altre attività finanziarie non correnti.



## 4. Note di commento

	(migliaia di euro)
	30.9.2014
Totale PFN senza Fair Value Derivati	552.977
Ammontare coperto dalla variazione dei tassi di interesse	570.493
% Coperture/PFN senza derivati	103%
Totale Debito Lordo con Fair Value Derivati (DL+FVD)	878.739
di cui Debito Lordo Project + Fair Value Derivati Project	773.864
% DL Project con FV Derivati/(DL+FVD)	88%
Totale Debito Lordo (DL)	802.507
di cui Debito Lordo Project (DL Project)	698.499
% DL Project /DL	87%
Debito Lordo Project	698.499
Ammontare coperto dalla variazione dei tassi di interesse	546.743
% PFN Project /PFN	78%
Totale Debito Lordo (DL)	802.507
Ammontare coperto dalla variazione dei tassi di interesse	570.493
% Coperture/DL	71%
Totale posizione finanziaria netta con Fair Value Derivati (PFN)	629.035
di cui Debito Netto Project Financing (PFN Project) (*)	637.774
% PFN Project /PFN	101%

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

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

	(MW)		
Tecnologia	Al 30.9.2014	Al 31.12.2013	Al 30.9.2013
Eolico	674,6	644,6	629,6
Wte	20,0	20,0	20,0
Biomasse	15,0	14,0	14,0
Fotovoltaico	16,1	16,1	16,1
<b>Totale</b>	<b>725,7</b>	<b>694,7</b>	<b>679,7</b>

Si ricorda che, in seguito all'introduzione dal 1° gennaio 2014 dell'IFRS 11, che elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale, ai dati relativi alla capacità installata al 30 settembre 2013 e al 31 dicembre 2013 è stato applicato il nuovo principio contabile, come se tale principio fosse stato applicato anche nell'esercizio 2013: pertanto la capacità installata del settore Wte, biomasse e fotovoltaico risulta ridotta per entrambi i periodi per 11 MW e quelli del settore Eolico per 25,74 MW.

**Indicatori di risultato non finanziari**

	Unità di misura	30.9.2014	30.9.2013
Energia elettrica generata lorda	MWh	1.212.000	1.275.000
Rifiuti totali trattati	tonn.	167.066	167.792

Nei primi nove mesi del 2014 il Gruppo ha prodotto energia per 1.212.000 MWh, con una riduzione del 5% rispetto all'analogo periodo del 2013 (1.275.000 MWh) e ha trattato rifiuti per 167.066 tonnellate rispetto alle 167.792 tonnellate dell'analogo periodo del 2013, con una riduzione dello 0,4% rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio precedente.

## 4. Note di commento

I primi nove mesi del 2014 scontano una generalizzata riduzione della produzione di energia elettrica dovuta principalmente a due macro fenomeni: la già citata fermata dal mese di aprile 2014 al mese di ottobre dell'impianto Waste to Energy di Trezzo sull'Adda e una ridotta ventosità del periodo nel Regno Unito e in Italia. Si ricorda peraltro che i primi nove mesi del 2013 erano stati caratterizzati, viceversa, da una disponibilità di vento sostanzialmente in linea con le attese e superiori del 7% rispetto all'anno precedente.

Si segnala inoltre che una parte della mancata produzione nel settore eolico pari a circa 44.000 MWh è dovuta a distacchi di rete per i quali il Gruppo ha ottenuto i relativi indennizzi.

Tali fenomeni, uniti alla fermata per manutenzione programmata dell'impianto ibrido di Rende avvenuta nel corso del periodo (e non presente nello scorso esercizio), hanno inciso in misura maggiore rispetto all'incremento di capacità produttiva derivante dall'entrata in esercizio dell'impianto eolico di Nutberry e, a partire da giugno, dell'impianto eolico di West Browncastle.

Con riferimento ai rifiuti trattati si riscontra una riduzione, peraltro contenuta, dovuta al perdurare delle difficili condizioni di mercato relative all'attività di trattamento/recupero e al minor volume trattato dall'impianto di Trezzo sull'Adda costretto ad operare non al massimo della capacità a seguito del già citato fermo produzione di energia.

Si ricorda che, in seguito all'introduzione dal 1° gennaio 2014 dell'IFRS 11, che elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale, ai dati relativi all'energia elettrica lorda generata e ai rifiuti trattati al 30 settembre 2013 è stato applicato il nuovo principio contabile, come se tale principio fosse stato applicato anche nell'esercizio 2013.

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

	(migliaia di euro)			
	3° trimestre 2014	3° trimestre 2013	Al 30.9.2014	Al 30.9.2013
Vendita energia elettrica	41.786	38.793	157.591	168.398
Smaltimento e trattamento rifiuti	4.690	3.976	14.372	14.417
Gestione WTE e altre prestazioni	481	873	2.177	2.808
<b>Totale</b>	<b>46.957</b>	<b>43.642</b>	<b>174.140</b>	<b>185.623</b>

I risultati ante imposte e prima della quota dei terzi dei settori, confrontati con il 30 settembre 2013, sono riportati nella tabella seguente:

	(migliaia di euro)			
	3° trimestre 2014	3° trimestre 2013	Al 30.9.2014	Al 30.9.2013
Settore Wte, biomasse e fotovoltaico	(1.650)	2.139	(2.699)	5.434
Settore Eolico	(6.060)	(9.192)	15.784	24.300
Falck Renewables SpA	(4.399)	(4.348)	(9.139)	(6.484)
Rettifiche di consolidamento	1.224	1.689	296	(532)
<b>Totale</b>	<b>(10.885)</b>	<b>(9.712)</b>	<b>4.242</b>	<b>22.718</b>

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. Si segnala la costituzione di un nuovo settore denominato "Servizi" a cui appartiene il gruppo spagnolo Vector Cuatro, acquisito in data 15 settembre 2014. Per tale nuovo settore, nel presente Resoconto intermedio di gestione vengono riportati solo i dati finanziari e quelli relativi all'organico in quanto il consolidamento dei dati economici avverrà a partire dal 1° ottobre 2014.

## 4. Note di commento

## ❖ Settore Wte, biomasse e fotovoltaico

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

	(migliaia di euro)		
	30.9.2014	30.9.2013	31.12.2013
Ricavi di vendita	44.019	53.050	70.399
Costo del venduto	(40.376)	(41.728)	(62.010)
<b>Utile lordo industriale</b>	<b>3.643</b>	<b>11.322</b>	<b>8.389</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>(578)</b>	<b>5.764</b>	<b>1.585</b>
<b>Ebitda</b>	<b>9.698</b>	<b>18.793</b>	<b>24.284</b>
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(2.699)</b>	<b>5.434</b>	<b>(1.363)</b>
<b>Posizione finanziaria netta - debito/(credito)</b>	<b>177.576</b>	<b>179.052</b>	<b>178.002</b>
di cui finanziamenti non recourse	36.052	40.442	37.324
<b>Investimenti in immobilizzazioni</b>	<b>2.632</b>	<b>3.505</b>	<b>6.641</b>
Dipendenti attivi alla fine del periodo	(n.)	83	102

Il Settore è focalizzato nella produzione di energia elettrica sia da fonti rinnovabili (da biomasse e da impianti fotovoltaici) e sia da termovalorizzazione dei rifiuti urbani.

In particolare la strategia si sviluppa attraverso la gestione degli impianti attualmente in funzione, la messa in esercizio di quelli in fase di *start up* e lo sviluppo di nuovi progetti con intervento diretto o tramite *joint ventures* con primari soci industriali.

Il settore WtE, biomasse e fotovoltaico presenta ricavi in riduzione rispetto al 30 settembre 2013 per 9.031 migliaia di euro, per effetto:

- della fermata per guasto all'alternatore del termovalorizzatore di Trezzo sull'Adda, che dalla fine del mese di aprile non ha più prodotto energia elettrica, ma ha potuto beneficiare solo dei ricavi per smaltimento rifiuti, il cui prezzo di conferimento è in leggera riduzione rispetto all'esercizio precedente;
- della riduzione, peraltro prevista dal Gruppo, dei prezzi medi di cessione dell'energia elettrica con particolare riferimento alla componente costo evitato combustibile del CIP 6/92;
- della scadenza del contratto di O&M dell'impianto di Fusina, attività che veniva svolta da Ecosesto SpA;
- delle sfavorevoli condizioni meteorologiche che hanno caratterizzato il semestre relativamente agli impianti fotovoltaici;
- della fermata per manutenzione dell'impianto a biomasse di Rende.

Per effetto di quanto sopra illustrato, l'Ebitda risulta anch'esso in riduzione (-9.095 migliaia di euro) e ammonta a 9.698 migliaia di euro: rapportato ai ricavi si attesta al 22,0% (35,4% al 30 settembre 2013).

Il sinistro di Trezzo ha contribuito a ridurre l'Ebitda per circa 5 milioni di euro.

Il risultato operativo si presenta negativo per 578 migliaia di euro, in calo rispetto al 30 settembre 2013 per 6.342 migliaia di euro. Nel risultato operativo dei primi nove mesi del 2014 è compresa la svalutazione dell'impianto di Trezzo sull'Adda per 439 migliaia di euro, dell'impianto a biomasse di Rende per 1.311 migliaia di euro e dell'impianto fotovoltaico di Mesagne per 121 migliaia di euro, come già indicato nella relazione semestrale al 30 giugno 2014. E' inoltre compresa la svalutazione degli impianti fotovoltaici di Rende (415 migliaia di euro) e di Mesagne (546 migliaia di euro), per *impairment test* effettuato a seguito del Decreto "Spalmaincentivi" convertito nella Legge n.116 dell'11 agosto 2014 e dei relativi decreti attuativi emanati nel mese di ottobre. Le suddette svalutazioni ammontano a un importo complessivo pari a 2.832 migliaia di euro; nell'esercizio 2013 erano pari a 4.112 migliaia di euro e si riferivano all'impianto di Trezzo sull'Adda.

La posizione finanziaria netta, che presenta un saldo a debito pari a 177.576 migliaia di euro, risulta in decremento rispetto a quella al 31 dicembre 2013 (178.002 migliaia di euro). Al netto del *fair value* dei derivati, pari a 4.466 migliaia di euro, la posizione finanziaria netta sarebbe pari a 173.110 migliaia di euro (175.716 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

## 4. Note di commento

Nella posizione finanziaria netta sono compresi finanziamenti *non recourse* per 36.052 migliaia di euro (37.324 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e il *fair value* dei derivati per la copertura dei rischi di tasso per 4.466 migliaia di euro (2.286 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

La generazione di cassa derivante dagli impianti produttivi ammonta a circa 5,5 milioni di euro.

Nella posizione finanziaria netta vi sono anche debiti finanziari netti pari a 840 migliaia di euro relativi a progetti in costruzione che, al 30 settembre 2014, 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 172.270 migliaia di euro.

Gli investimenti del periodo ammontano a 2.632 migliaia di euro e si riferiscono all'impianto di Verus Energy Oak (232 migliaia di euro), a migliorie sugli impianti in esercizio (1.552 migliaia di euro) e all'avviamento derivante dall'acquisizione di Verus Energy Oak (848 migliaia di euro) nel Regno Unito.

❖ **Settore Eolico**

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

	(migliaia di euro)		
	30.9.2014	30.9.2013	31.12.2013
Ricavi di vendita	130.058	132.531	183.342
Costo del venduto	(68.968)	(63.591)	(88.438)
<b>Utile lordo industriale</b>	<b>61.090</b>	<b>68.940</b>	<b>94.904</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>53.483</b>	<b>59.425</b>	<b>82.524</b>
<b>Ebitda</b>	<b>91.615</b>	<b>94.942</b>	<b>132.635</b>
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>15.784</b>	<b>24.300</b>	<b>36.658</b>
<b>Posizione finanziaria netta - debito/(credito)</b>	<b>740.245</b>	<b>848.006</b>	<b>871.894</b>
di cui finanziamenti non recourse	662.447	671.088	653.427
<b>Investimenti in immobilizzazioni</b>	<b>23.921</b>	<b>30.282</b>	<b>49.245</b>
Dipendenti attivi alla fine del periodo	(n.) 37	43	41

Il settore è focalizzato nella produzione di energia elettrica attraverso la costruzione e la gestione di impianti che producono energia elettrica tramite lo sfruttamento del vento.

I ricavi presentano un decremento, pari a 2.473 migliaia di euro, rispetto all'analogo periodo del 2013, a causa della scarsa ventosità che ha caratterizzato in particolar modo il secondo e il terzo trimestre del 2014 e a causa dei minori prezzi di cessione dell'energia elettrica in Italia e in Spagna, la cui riduzione era comunque attesa nelle previsioni del Gruppo.

L'incremento del costo del venduto è legato alla maggiore capacità produttiva installata rispetto ai primi nove mesi del 2013: infatti dalla fine dell'esercizio 2013 è entrato in esercizio l'impianto di Nutberry e da metà giugno 2014 quello di West Browncastle.

L'Ebitda, in riduzione di 3.327 migliaia di euro, ammonta a 91.615 migliaia di euro e rapportato ai ricavi si attesta al 70,4% (71,6% al 30 settembre 2013).

Anche il risultato operativo è in calo, con un peggioramento di 5.942 migliaia di euro rispetto ai primi nove mesi del 2013 ed è pari al 41,1% dei ricavi (44,8% al 30 settembre 2013).

La posizione finanziaria netta è pari a 740.245 migliaia di euro e presenta un significativo decremento, rispetto al 31 dicembre 2013, pari a 131.649 migliaia di euro. Tale riduzione è da attribuire principalmente all'operazione Borea, a seguito della quale sono stati incassati 186,5 milioni di euro che, al netto dei finanziamenti soci subordinati sottoscritti da CII Holdco per 46,7 milioni di euro, hanno comportato una riduzione della posizione finanziaria netta per 139,8 milioni di euro. La cassa generata dagli impianti in esercizio ha contribuito a finanziare gli investimenti del periodo che ammontano a 23.921 migliaia di euro e si riferiscono principalmente ai parchi eolici di Nutberry, Spaldington, West Browncastle e Kingsburn nel Regno Unito.

#### 4. Note di commento

Nella posizione finanziaria netta vi sono anche debiti finanziari netti pari a 14.583 migliaia di euro relativi a progetti in costruzione che, al 30 settembre 2014, 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 654.763 migliaia di euro.

La posizione finanziaria netta è comprensiva di finanziamenti *non recourse* per un importo di 662.447 migliaia di euro (653.427 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e del *fair value* dei derivati di copertura del rischio di tasso per 70.899 migliaia di euro (49.783 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

La generazione di cassa derivante dagli impianti produttivi ammonta a circa 73 milioni di euro.

##### ❖ Settore Servizi

Il settore in esame è costituito dalle società facenti parte del gruppo Vector Cuatro di recente acquisizione, con sede principale a Madrid. Tale gruppo è attivo nei servizi e nella gestione di impianti per la produzione di energia rinnovabile, con una radicata presenza internazionale. Offre inoltre servizi di ingegneria e consulenza allo sviluppo di progetti per la generazione elettrica principalmente da fonte solare ed eolica.

La posizione finanziaria netta presenta un debito pari 284 migliaia di euro, mentre l'organico è composto da n. 89 persone.

Gli investimenti del settore per 8.413 migliaia di euro in immobilizzazioni immateriali, si riferiscono al maggior prezzo pagato rispetto ai valori contabili, derivante dall'acquisizione del gruppo Vector Cuatro, essendo ancora in corso la definizione della *business combination*, in accordo ai principi contabili di riferimento.

#### 4.4 *Andamento della capogruppo Falck Renewables SpA*

Il conto economico di Falck Renewables SpA del terzo trimestre 2014 chiude con un risultato ante imposte negativo per 4.399 migliaia di euro (al 30 settembre 2013 era negativo per a 4.348 migliaia di euro).

Il conto economico progressivo al 30 settembre 2014 presenta un risultato ante imposte negativo per 9.139 migliaia di euro, in calo rispetto all'analogo periodo del 2013 che si presentava negativo per 6.484 migliaia di euro. Il risultato è influenzato dai minori dividendi percepiti rispetto al 30 settembre 2013 per 2.104 migliaia di euro e dall'accantonamento al fondo rischi per 1.034 migliaia di euro, a fronte dei debiti della controllata Tifeo Energia Ambiente ScpA in liquidazione, che sono aumentati a seguito della sentenza del Tribunale di Enna, nella causa con Gulino Group, esposta più avanti nelle Osservazioni degli Amministratori.

Il risultato dei primi nove mesi del 2014 è comprensivo dei proventi netti da partecipazioni, che ammontano a 1.134 migliaia di euro, in cui sono compresi dividendi di Frullo Energia Ambiente Srl (980 migliaia di euro) e di Ambiente 2000 Srl (180 migliaia di euro).

Per quanto riguarda Elettroambiente e i Progetti siciliani nel conto economico al 30 settembre 2014 di Falck Renewables SpA sono comprese svalutazioni di crediti commerciali e finanziari, accantonamenti e utilizzi del fondo rischi per un ammontare totale netto negativo di 1.083 migliaia di euro.

La posizione finanziaria, che mostra un saldo a credito di 209.210 migliaia di euro, riflette un decremento rispetto alla posizione al 31 dicembre 2013 di 32.991 migliaia di euro. Tale riduzione è principalmente dovuta al pagamento dei dividendi e all'acquisizione di Vector Cuatro.

Si segnala che a fronte del finanziamento di 165 milioni di euro, sottoscritto nel 2011 e ora ridotto a una disponibilità totale di 82,5 milioni di euro per effetto dell'Operazione Borea, il saldo del debito al 30 settembre 2014 è pari contabilmente a circa 22,8 milioni di euro.

Nella posizione finanziaria sono compresi debiti derivanti da *fair value* dei prodotti derivati di copertura del rischio di tasso e di cambio per 693 migliaia di euro (2.204 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

La Società nel periodo in esame ha effettuato investimenti in immobilizzazioni immateriali per 116 migliaia di euro e in immobilizzazioni materiali per 132 migliaia di euro.

## 4. Note di commento

4.5 *Organico*

Alla data del 30 settembre 2014 la forza lavoro del Gruppo presenta un incremento di n.69 unità, rispetto al 31 dicembre 2013 e risulta così composta:

	(numero)		
	Al 30.9.2014	Al 31.12.2013	Al 30.9.2013
Dirigenti	34	27	28
Impiegati + categorie speciali	213	138	139
Operai	46	59	59
<b>Totale</b>	<b>293</b>	<b>224</b>	<b>226</b>

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2013 è dovuto all'entrata nel perimetro di consolidamento del gruppo spagnolo Vector Cuatro che ha comportato un aumento di 89 unità, mentre la riduzione di 20 unità è principalmente da attribuire al personale che gestiva l'impianto di Fusina (VE), che per accordi contrattuali, a seguito della cessazione del contratto di O&M, è passato in forza alla società proprietaria dell'impianto stesso.

Si ricorda che, in seguito all'introduzione dal 1° gennaio 2014 dell'IFRS 11 che elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale, anche ai dati relativi alla forza lavoro al 30 settembre 2013 e al 31 dicembre 2013, è stato applicato il nuovo principio contabile, come se tale principio fosse sempre stato applicato: pertanto gli impiegati risultano ridotti rispettivamente di 9 e 10 unità, mentre gli operai risultano ridotti di 13 unità per entrambi i periodi.

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

I risultati del 2014 beneficeranno per l'intero esercizio della produzione dell'impianto eolico di Nutberry, per sei mesi dell'impianto eolico di West Browncastle e per tre mesi del consolidamento del gruppo Vector Cuatro. Inoltre è tornato alla piena operatività anche l'impianto di Trezzo sull'Adda.

Inoltre sono in corso le analisi con la compagnia di assicurazione volte ad accelerare il risarcimento del sinistro sull'impianto di Trezzo, quantificato dal Gruppo in circa 3,7 milioni di euro, al fine di poterlo contabilizzare nel bilancio 2014.

Con riferimento agli impianti autorizzati nel Regno Unito di Spaldington Airfield (12,5 MW) e di Kingsburn (fino a 22,5 MW), si prevede la messa in esercizio entro il primo trimestre 2016, mentre per quelli di Assel Valley (fino a 30 MW) e Auchrobert (fino a 36 MW) la messa in esercizio è prevista per il primo trimestre 2017.

L'Operazione Borea ha permesso un miglioramento della posizione finanziaria netta e un significativo miglioramento del rapporto *Debt/Equity* e ha comportato una maggiore disponibilità di risorse finanziarie anche per i futuri investimenti.

Inoltre, l'acquisizione del gruppo Vector Cuatro si inserisce all'interno della strategia alla base del Piano Industriale, che prevede lo sviluppo del nuovo Settore dei Servizi, finalizzato a fornire supporto alle società operative del Gruppo e a clienti terzi nella fornitura di servizi innovativi al mercato.

Tuttavia i risultati del Gruppo risentiranno dei seguenti fattori relativi al mercato dell'energia rinnovabile:

- la congiuntura economica, particolarmente debole, inciderà negativamente sui prezzi dell'energia elettrica a livello europeo anche se le energie rinnovabili beneficeranno parzialmente in alcuni paesi di meccanismi che conterranno tale effetto, tranne che in Spagna dove l'incentivo è stato eliminato;
- a seguito del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 20 novembre 2012, a oggetto «Aggiornamento dei prezzi relativi all'energia elettrica ceduta al GSE negli anni 2010, 2011 e 2012 nell'ambito di convenzioni di cessione destinata di cui al Provvedimento CIP n. 6/92, come illustrato precedentemente, le società del Gruppo, Prima Srl e Frullo Energia Ambiente Srl (quest'ultima consolidata secondo il metodo del patrimonio netto), che operano in regime di

#### 4. Note di commento

convenzione CIP6, hanno subito o continueranno a subire (Frullo Energia Ambiente) una contrazione dei risultati per effetto della riduzione della componente CEC di tale incentivo, a meno che il decreto non venga annullato per effetto del ricorso instaurato dalle società anzidette come precedentemente illustrato;

- a seguito del Decreto Legislativo n. 69 (Disposizioni urgenti per il rilancio dell'economia), pubblicato in data 21 giugno 2013, che prevede una ulteriore sostanziale modifica del paniere di riferimento per la determinazione del costo evitato di combustibile (CEC) le società del Gruppo, Prima Srl e Frullo Energia Ambiente Srl, che operano in regime di convenzione CIP6, hanno subito o continueranno a subire (Frullo Energia Ambiente) una contrazione dei risultati;
- con il DL “destinazione Italia” è stata introdotta a fine 2013 una nuova regolamentazione per le fonti rinnovabili che ha eliminato per gli impianti che godono di incentivi sulla produzione elettrica, la possibilità di accesso ai “prezzi minimi garantiti” stabiliti dalla AEEG. Fino ad allora, su tali prezzi erano calcolati i ricavi da cessione di energia. Conseguentemente per l'impianto di Solar Mesagne a partire dal 1 gennaio 2014 è riconosciuto, per l'energia ceduta alla rete, il prezzo orario zonale di mercato che, sulla base delle curve previsionali, determina una riduzione di circa il 15% rispetto ai prezzi minimi garantiti.

Nonostante i mutamenti di mercato il Gruppo è riuscito a mantenere una buona redditività, grazie alla costruzione di impianti in siti con molte ore vento e alla capacità di riduzione costi con rese di efficienza ed efficacia in continuo miglioramento.

Il Gruppo si sta focalizzando sulle attività di programmazione, gestione e miglioramento delle *performance* anche mediante lo sviluppo e l'implementazione di soluzioni innovative, attività che in futuro potrebbero anche essere offerte a terzi.

## 5. Osservazioni degli Amministratori

---



## 5. Osservazioni degli Amministratori

### 5.1 *Fatti gestionali più significativi*

#### *Verus Energy Oak Ltd*

Falck Renewables Wind Ltd in data 30 luglio 2014 ha acquisito il 51% del capitale della società di diritto inglese Verus Energy Oak Ltd per un importo di 821 migliaia di euro. Tale società è titolare dell'autorizzazione a costruire e gestire un impianto di termovalorizzazione innovativo, tipo a gassificazione a letto fluido, della potenza di 16,2 MW a West Bromwich (UK).

#### *Vector Cuatro SLU (Operazione Aurora)*

Falck Renewables SpA ha sottoscritto in data 31 luglio 2014 il contratto per l'acquisizione della totalità del capitale sociale della società Vector Cuatro SLU e delle sue controllate ("Gruppo Vector Cuatro"). Il Gruppo, fondato nel 2007 da Borja Escalada (*manager* e azionista con circa il 51%) e da altri soci e con sede principale a Madrid, è attivo nei servizi e nella gestione di impianti per la produzione di energia rinnovabile. Offre inoltre servizi di ingegneria e consulenza allo sviluppo di progetti per la generazione elettrica principalmente da fonte solare ed eolica.

L'acquisizione si inserisce all'interno della strategia alla base del Piano Industriale, comunicato dal Gruppo Falck Renewables, che prevede lo sviluppo del nuovo Settore dei Servizi, finalizzato a fornire supporto alle società operative del Gruppo e a clienti terzi. L'integrazione delle due realtà, caratterizzate da capacità distintive nelle rinnovabili, consentirà al Gruppo Falck Renewables di accelerare la crescita del settore Servizi operando sin da subito con una struttura manageriale fortemente indirizzata alla crescita e allo sviluppo, con un ampio portafoglio clienti *blue chips* nel settore delle rinnovabili, attivi sia nella produzione fotovoltaica sia in quella eolica, e con competenze in grado di migliorare la profittabilità degli impianti del Gruppo.

Il Gruppo Vector Cuatro fornisce i propri servizi di *Asset Management, Engineering, Transaction & Legal Services* attraverso un gruppo di circa 90 tecnici altamente qualificati e professionisti con forte esperienza nel settore delle rinnovabili (soprattutto nel fotovoltaico e nell'eolico), gestendo attualmente 830 MW di clienti terzi.

Il gruppo è principalmente presente in Spagna, Italia, Francia, Bulgaria ed è già attivo e in continuo sviluppo in nuovi mercati quali, tra gli altri, Nord America, Messico, Giappone e Sud Africa.

Nel 2013 il Gruppo Vector Cuatro ha conseguito ricavi pari a circa 7,4 milioni di euro e un risultato netto pari a circa 1 milione di euro. Il patrimonio netto è stato pari a circa 2,3 milioni di euro.

Per il 2014 sono attesi ricavi in crescita, pari a circa 9 milioni euro, e un Ebitda di 1,8 milioni di euro.

L'*Enterprise Value* del Gruppo Vector Cuatro è stato stabilito in 12 milioni di euro al 31 luglio 2014.

Il corrispettivo per l'acquisto del 100% del capitale sociale del Gruppo Vector Cuatro (*Equity Value*) è stato pagato *cash* ed è stato determinato sulla base della posizione finanziaria netta al 31 luglio 2014 e della variazione del capitale circolante netto alla stessa data rispetto a un livello *target* prefissato.

Il 75% del corrispettivo, pari a 8.416 migliaia di euro, è stato pagato alla data del trasferimento delle azioni (*Closing*), avvenuto il 15 settembre 2014, mentre il residuo 25%, pari a 2.805 migliaia di euro, verrà saldato il 30 giugno 2015. L'operazione è stata interamente finanziata con risorse proprie.

I precedenti azionisti del gruppo Vector Cuatro rimarranno impegnati nello stesso come importanti manager, per la gestione sia delle attività proprie del gruppo Vector Cuatro, che continuerà a operare con lo stesso *brand*, sia delle relazioni con i clienti. Inoltre, i precedenti azionisti del Gruppo Vector Cuatro potranno avere un ruolo importante all'interno del Gruppo Falck Renewables nella definizione, nello sviluppo e nella fornitura di servizi innovativi al mercato.

I manager del Gruppo Vector Cuatro parteciperanno a un *Long Term Incentive Plan* per gli anni 2015-2018.

## 5. Osservazioni degli Amministratori

### *Progetti Siciliani*

Per quanto riguarda i contenziosi relativi ai progetti siciliani si rimanda a quanto già ampiamente descritto nel bilancio 2013 e nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014 approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 7 agosto 2014.

Relativamente al separato ricorso per regolamento di giurisdizione ex art. 41 (il Secondo Regolamento) promosso dalla società avanti alla Corte di Cassazione, al fine di chiarire in via definitiva quale sia il giudice dotato di giurisdizione, le Sezioni Unite, all'esito delle nuove udienze del 16 settembre 2014, hanno accolto la richiesta congiunta delle parti di rinviare i giudizi alla camera di consiglio del 13 gennaio 2015.

Per quanto concerne il Giudizio Civile si segnala che, all'esito delle udienze del 28 ottobre 2014, il Giudice ha rinviato le stesse al 19 dicembre 2014. Si segnala, peraltro, che nell'ambito dei giudizi civili contro l'Assessorato, la Presidenza della Regione Siciliana ha depositato un atto di intervento.

Da ultimo si ricorda che i giudizi amministrativi pendenti in appello avanti al Consiglio di Giustizia Amministrativa della Regione Siciliana (CGARS) rimangono sospesi sino alla decisione della Corte di Cassazione sul Secondo Regolamento a fronte dell'ordinanza del 6 febbraio 2014.

Per quanto riguarda il contenzioso tra Tifeo e Gulino Group, cui si rimanda alla Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014, con sentenza depositata l'11 settembre u.s., il Tribunale di Enna ha definito il giudizio condannando Tifeo a dare esecuzione al contratto di compravendita del terreno di Enna e Assoro stipulato tra le parti in data 1 dicembre 2005, con riguardo all'obbligo di pagare il 95% del prezzo di vendita del predetto terreno e, quindi, di corrispondere a Gulino l'importo di Euro 2.931.700,00, oltre interessi ex D.Lgs. n. 231/2002 dall'8 aprile 2010 al saldo (per circa 1 milione di euro) e al rimborso delle spese legali in misura di circa 15 migliaia di euro. La sentenza è stata impugnata da Tifeo con un atto di citazione avanti alla Corte d'Appello di Caltanissetta in data 25 settembre 2014, con il quale è stata richiesta l'integrale riforma della decisione, sulla base di cinque motivi di impugnazione. La prima udienza nel giudizio d'appello si terrà il 21 gennaio 2015. Contestualmente all'iscrizione a ruolo del giudizio d'appello, si è anche provveduto al deposito, nell'interesse di Tifeo, di un ricorso ex art. 351 cod. proc. civ. volto ad ottenere la sospensione della provvisoria esecutività della Sentenza nelle more del giudizio di appello. Il Presidente della Corte d'Appello di Caltanissetta, con decreto depositato il 7 ottobre 2014, ha ritenuto che "non ricorrono ragioni d'urgenza per provvedere con immediatezza" sul menzionato ricorso ex art. 351 cod. proc. civ. e ha, quindi, fissato l'udienza del 19 novembre 2014 per assumere ogni decisione sulla sospensione della provvisoria esecutività della Sentenza una volta instaurato il contraddittorio con Gulino.

Non vi sono ulteriori variazioni significative da segnalare relativamente allo stato dei contenziosi in essere indicati nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014, 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 35.214 migliaia di euro.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali del periodo, che ammontano a 25.836 migliaia di euro, 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 hanno interessato, principalmente, le costruzioni degli impianti eolici di West Browncastle per 14.349 migliaia di euro, di Spaldington per 1.629 migliaia di euro, di Nutberry per 6.023 migliaia di euro, di Kingsburn per 961 migliaia di euro, di Assel Valley per 611 migliaia di euro e di Auchrobert per 231 migliaia di euro. Inoltre sono state sostenute spese per migliorie sugli impianti produttivi del settore WtE, biomasse e fotovoltaico per un totale di 1.552 migliaia di euro e 232 migliaia per l'impianto Wte di Verus Energy Oak.

## 5. Osservazioni degli Amministratori

Inoltre si segnalano investimenti in immobilizzazioni immateriali per 9.378 migliaia di euro, di cui 8.413 migliaia di euro relativi al maggior prezzo pagato rispetto ai valori contabili, derivante dall'acquisizione del gruppo Vector Cuatro, essendo ancora in corso la definizione della *business combination*, 848 migliaia di euro relativi all'avviamento di Verus Energy Oak e 117 migliaia di euro relativi a nuove licenze software.

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 2014 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Paolo Rundeddu

(Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari)

Milano, 12 novembre 2014