



**K.R. ENERGY S.p.A.**

**Relazione semestrale al 30 giugno 2016**

Relazione della società di revisione  
sulla revisione contabile limitata del  
bilancio consolidato semestrale abbreviato

VCP/FBR/cbrn - RC002392016BD0225

## RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti della  
K.R. ENERGY S.p.A.

### Introduzione

Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti della posizione patrimoniale finanziaria, del risultato economico, del risultato economico complessivo, dei flussi di cassa, delle variazioni del patrimonio netto, della posizione finanziaria netta e dalle relative note illustrative della K.R. ENERGY S.p.A. e sue controllate ("Gruppo K.R. ENERGY") al 30 giugno 2016. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

### Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

### Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere una conclusione

#### *Premessa*

Al 30 giugno 2016 il Gruppo K.R. ENERGY ha consuntivato una perdita di periodo consolidata pari ad Euro 432 migliaia, evidenzia un patrimonio netto consolidato di Gruppo pari ad Euro 24.199 migliaia ed una posizione netta consolidata negativa pari Euro 25.612 migliaia, in aumento rispetto a quella del 31 dicembre 2015 la stessa risultava essere negativa per Euro 24.860 migliaia. Il risultato economico del periodo è stato influenzato da oneri sostenuti per una transazione con un istituto bancario e spese legali connesse all'acquisizione di alcuni assets industriali e ad altri accantonamenti non ripetitivi per complessivi Euro 422 migliaia.

### *Fatti di rilievo sull'assetto proprietario, Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale e Organismo di Vigilanza*

#### L'assetto proprietario:

In data 8 giugno 2016 la società RISE EQUITY S.p.A. comunicava di aver acquisito dal fondo WHITERIDGE INVESTMENT FUNDS SPC le azioni di K.R.ENERGY S.p.A. dal medesimo possedute e pari al 22,09% del capitale.

#### Il Consiglio di Amministrazione

Per effetto del cambiamento in seno alla compagine societaria, in data 14 e 16 giugno 2016, cinque dei nove componenti il Consiglio di Amministrazione della società rassegnavano le proprie dimissioni con efficacia dalla prima assemblea utile. Con delibera del 20 giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione delegava il Presidente per la convocazione dell'Assemblea, fissata per 3 agosto 2016, per la nomina del nuovo organo di gestione. In data 3 agosto 2016 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha eletto il nuovo Consiglio di Amministrazione.

#### Il Collegio Sindacale

Con delibera dell'Assemblea dei soci del 16 giugno 2016 veniva nominato il nuovo Collegio Sindacale della società. Con comunicazione del 30 giugno 2016 un sindaco effettivo e un sindaco supplente comunicavano le proprie dimissioni. Con comunicazione del primo luglio 2016 il Sindaco effettivo Sergio Magazzù, nel frattempo subentrato al dimissionario Luca Guarna, comunicava le sue dimissioni. Con comunicazione del 4 luglio 2016, il sindaco effettivo Eleonora Briolini comunicava le proprie dimissioni. In data 3 agosto 2016 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha integrato il Collegio Sindacale nel numero 3 Sindaci effettivi oltre a 2 Sindaci supplenti.

#### L'Organismo di Vigilanza

Con comunicazione del 30 giugno 2016 il Presidente dell'Organismo di Vigilanza della società comunicava che con riferimento alla relazione ex art. 2408 cod. civ. predisposta dal Collegio Sindacale in data 15 giugno 2016 e della risposta della Società notificata in pari data, l'Organismo di Vigilanza non riteneva possibile l'espletamento della prevista funzione di Vigilanza senza un Modello Organizzativo adeguato, aggiornato e che coinvolgesse le società partecipate, controllate e correlate. Per tale motivo tutti i componenti dell'Organismo hanno rimesso il loro mandato.

### *Evoluzione del Piano Industriale 2016 - 2018*

In data 9 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione ha approvato un piano industriale per il periodo 2016-2018 (il "Piano") rimodulato il 26 aprile 2016 in relazione agli investimenti previsti nel 2016 (il "Piano Operativo 2016") e da ultimo adeguato in data 3 agosto 2016. Le linee strategiche del Piano prevedono di rafforzare il posizionamento di K.R. ENERGY nel business della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili. Il Piano prevede principalmente l'acquisizione di assets nel settore idroelettrico nel Nord Italia, l'espansione nel mini-eolico, e l'ingresso nella distribuzione di energia elettrica e del gas naturale e nelle attività di efficientamento energetico.

Nella Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2016 gli amministratori evidenziano quanto segue:

- Settore idroelettrico:

In questo settore erano stati previsti a Piano investimenti per Euro 11,3 milioni, destinati all'acquisizione del 100% delle quote di Rotalenergia S.r.l.. In considerazione delle difficoltà riscontrate nell'accedere al sistema bancario per coprire le risorse finanziarie necessarie, l'acquisizione si è perfezionata secondo termini e modalità diverse da quelle originariamente previste a Piano. L'acquisizione di Rotalenergia si è perfezionata a seguito dell'ingresso nel capitale della società veicolo KRE IDRO S.r.l., la quale ha acquisito il 100% di Rotalenergia S.r.l., di un partner finanziario interessato, oltre che ad entrare nella compagine sociale con quote di minoranza, a cofinanziare l'iniziativa di investimento. Rispetto alle ipotesi previste a Piano l'interessenza del Gruppo è pari al 50,1% e non al 100% ipotizzato; le condizioni a cui si è potuto far accesso a finanziamenti "ponte" da parte dei soci, presentano termini di durata inferiori a quanto ipotizzato e con un costo del finanziamento superiore. Gli accordi sottoscritti prevedono, inoltre, in capo ai due soci facoltà di esercitare, a determinate condizioni e a decorrere da determinate scadenze, delle Opzioni sulle quote di KRE IDRO S.r.l., in specifico una Call o una Put Option in capo al socio di minoranza ed una Call Option in capo a K.R. ENERGY S.p.A.. L'investimento sostenuto è stato pari a Euro 9,1 milioni. Il fabbisogno finanziario residuo per far fronte alle obbligazioni assunte ed a quelle previste sino al 31 dicembre 2017 ammonta a Euro 2,7 milioni di cui Euro 1,6 milioni per il pagamento a saldo del corrispettivo relativo all'acquisizione di Rotalenergia S.r.l.. E' previsto inoltre che entro il 31 dicembre 2017 si debbano ricercare fonti di finanziamento alternative al finanziamento soci ed in particolare al finanziamento erogato dal socio di minoranza di KRE IDRO S.r.l. per Euro 4 milioni.

Nel Piano e nel Piano Operativo era previsto, inoltre, che si realizzasse entro l'esercizio 2016 il revamping della Centrale denominata "Corlaga" per un investimento ipotizzato di Euro 200 migliaia, oltre IVA, tutto finanziato con mezzi propri. Alla data della presente relazione l'attività non è stata ancora avviata ed attualmente è sospesa.

- Settore mini-eolico

In questo settore il Gruppo opera tramite le proprie controllate KRE WIND S.r.l. in Sicilia e KREENERGY Undici S.r.l. in Campania. Nel Piano si prevedeva di installare e mettere in produzione complessivamente circa 40 aerogeneratori della potenza totale di 2,4 MW. Nel settore mini-eolico il Gruppo, grazie ad investimenti per Euro 14,2 milioni, prevedeva di realizzare, già dal 2017, una produzione annua di circa 9,3 GWh, alla tariffa di 268 Euro a Mwh. Nel Piano era previsto che, entro giugno 2016, 37 impianti fossero entrati in produzione ed i rimanenti 3 a partire da gennaio 2017. Alla data odierna, in Sicilia, dove erano previsti 30 impianti, sono state ottenute solo 14 autorizzazioni, sono stati installati 5 impianti, per i quali sono in corso le attività per la connessione alla rete elettrica e sono in corso i lavori di installazione di ulteriori 3 impianti.

In Campania, dove si prevedeva di acquisire 10 impianti, di cui 7 entro giugno 2016, sono stati acquisiti 2 rami di azienda, per i quali sono in corso le attività per consentire la connessione alla rete elettrica e sono state versate caparre per l'acquisizione di ulteriori impianti. Nel Piano Operativo 2016 sono stati rimodulati i programmi di investimento, ipotizzando di mettere in esercizio 24 impianti, di cui 20 tra i mesi di maggio e luglio. Lo slittamento avvenuto nei tempi di esecuzione è imputabile, da un lato, sia al ritardo nell'ottenimento delle autorizzazioni necessarie per consentire la realizzazione degli investimenti, sia a maggiori tempi necessari per allaccio alla rete elettrica degli impianti già realizzati; dall'altro, alle difficoltà riscontrate nel reperire le necessarie fonti di finanziamento condizione essenziale per consentire l'avanzamento dei lavori.

Nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 3 agosto 2016, considerato il Decreto n. 150 del 23 giugno 2016, che prevede una riduzione della tariffa incentivante agli impianti mini-eolici pari a circa il 29% con decorrenza da fine giugno 2017, il Consiglio ha valutato di adeguare in via definitiva il Piano Industriale, secondo quanto già previsto nel Piano Operativo 2016, limitando a 24 il numero di impianti da realizzare, rispetto ai 40 originariamente previsti. A seguito di quanto sopra la potenza totale installata, una volta realizzati gli investimenti si ridurrà da 2,4 MW a 1,44 MW con una produzione annua stimabile in circa 5,64 GWh annui rispetto ai 9,3 GWh previsti in origine. La decisione di ridurre di circa il 40% l'investimento comporta una riduzione dei fabbisogni del Gruppo stimabile in circa Euro 6,25 milioni e, proporzionalmente una riduzione del fatturato e dell'ebitda previsto a Piano in questo settore di attività nel 2018. Gli investimenti sostenuti, anche a titolo di acconto, alla data odierna ammontano a circa Euro 4,9 milioni, oltre a Euro 160 migliaia di caparra. Per completare la realizzazione dei 24 impianti il fabbisogno finanziario determinato sulle più recenti stime, ammonta a circa Euro 4,3 milioni che si ipotizza di coprire per Euro 4,1 milioni ricercando mezzi di terzi e per la parte residua con mezzi propri.

- Distribuzione di energia elettrica e del gas naturale

Il Piano prevedeva l'ingresso di K.R. ENERGY nel business della distribuzione di energia elettrica e del gas naturale, mediante la controllata KREL GAS S.r.l., avendo già ottenute le necessarie autorizzazioni per poter svolgere tale attività, il cui avvio era previsto nel corso del primo semestre del 2016. In data 7 aprile 2016, inoltre, il Consiglio di Amministrazione aveva adeguato il Piano, prevedendo attraverso la costituzione di una ESCo (Energy Service Company) lo svolgimento di attività di efficientamento energetico nel settore del solare termico. In considerazione del modificato assetto societario e del conseguente rinnovo integrale del Consiglio di Amministrazione, che è di emanazione di un nuovo socio di riferimento, l'avvio di tale attività, ancora in fase di start up, è stato sospeso. L'avvio delle iniziative di vendita di energia e gas era previsto a partire dal mese di giugno 2016. A livello di fabbisogno finanziario il capitale circolante per i prossimi 12 mesi, più precisamente sino al 30 settembre 2017, necessario all'operatività di KREL GAS S.r.l. e KRESCO S.r.l., ipotizzava esigenze finanziarie connesse alla normale gestione operativa per circa Euro 3.100 migliaia che si prevedeva di coprire tramite anticipazioni e/o fattorizzazione di fatture clienti.

Come sopra descritto la realizzabilità degli investimenti in corso, principalmente focalizzati nel settore del mini eolico, è subordinata al reperimento di adeguate forme di coperture, condizione essenziale per consentire la prosecuzione ed il completamento degli investimenti. La riprogrammazione degli investimenti e/o la sospensione di talune iniziative potrebbe conseguentemente non consentire di realizzare integralmente quanto previsto nel Piano 2016-2018, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria futura del Gruppo, già a partire dal presente esercizio.

Le linee strategiche definite dall'attuale organo amministrativo, che a seguito delle dimissioni rassegnate ha concluso anticipatamente il proprio mandato in data 3 agosto 2016 anche al fine di consentire alla nuova compagine societaria di essere adeguatamente rappresentata nel Consiglio di Amministrazione, potrebbero essere oggetto di diversa valutazione da parte del nuovo organo di gestione. Tale circostanza assume rilievo per alcune iniziative ancora in fase di start up (Ingresso nel business della vendita dell'energia elettrica e del gas e del business dell'efficientamento energetico).

### *Fabbisogno finanziario di capitale circolante netto in capo alla capogruppo ed altre società del gruppo*

Come dichiarato dagli Amministratori risultano:

- in capo a K.R. Energy S.p.A. un fabbisogno finanziario, per i prossimi 12 mesi, di Euro 569 migliaia, qualora vengano incassati i crediti vantanti verso Energie Valsabbia S.p.A.: di cui Euro 391 migliaia scaduti al 31 luglio 2016 ed ad oggi non incassati, ed ulteriori Euro 200 migliaia, oltre interessi, scadenti ad aprile 2017;
- in capo a TOLO Energia S.r.l., a Krenergy Sei S.r.l., partecipate al 100%, ed a FDE S.r.l., partecipata al 55%, un fabbisogno finanziario stimabile in circa Euro 100 migliaia;
- in capo alla società operativa SOGEF S.r.l., partecipata al 32,35%, un fabbisogno finanziario a carico del Gruppo di circa Euro 113 migliaia;
- in capo alla società operativa Idroelettrica Tosco Emiliana S.r.l., partecipata al 100%, un fabbisogno finanziario limitatamente ai mesi da novembre 2016 a gennaio 2017 stimabile in circa Euro 100 migliaia da integrare di Euro 97 migliaia per fondi da lasciare a garanzia sui conti sociali.

In considerazione di quanto sopra, oltre alle ulteriori fonti finanziarie necessarie per consentire il completamento degli investimenti programmati, alla data odierna è prevedibile che le risorse finanziarie disponibili ed utilizzabili in capo al Gruppo e quelle previste in entrata siano sufficienti a far fronte alla gestione corrente della Capogruppo per ulteriori cinque - sei mesi.

### *La continuità aziendale*

Come dichiarato dagli Amministratori nel capitolo "continuità aziendale", poiché non vi sono, allo stato attuale, certezze circa: il completamento con successo delle iniziative volte a reperire nuove fonti di finanziamento e conseguentemente circa la realizzazione delle iniziative di investimento; l'orientamento del nuovo management che si insedierà; la conferma degli indirizzi strategici tracciati dal precedente organo amministrativo, la Società potrebbe essere chiamata a verificare l'interesse dei soci entrati recentemente nel capitale della stessa Società a fornire un supporto finanziario, anche attraverso operazioni di natura straordinaria da effettuarsi sul capitale. Alternativamente, la Società potrebbe essere chiamata a valutare la possibilità di cedere alcuni assets non ritenuti strategici.

In considerazione di quanto sopra gli Amministratori evidenziano che sussistono molteplici e significative incertezze che potrebbero far sorgere dubbi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Gli Amministratori ritengono in ogni caso che, una volta realizzate le operazioni sopra descritte, verranno meno le molteplici e significative incertezze e quindi i dubbi sulla continuità aziendale, presupposto alla base della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2016. Per queste ragioni gli Amministratori ritengono che sussista la ragionevole aspettativa che la società continuerà la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile e che sia stato corretto adottare il presupposto della continuità aziendale nella preparazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2016. Il venir meno di tutti questi presupposti potrebbe tuttavia comportare una modifica ai criteri di valutazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo patrimoniale, in particolare per quanto concerne il valore di iscrizione delle CGU (a livello consolidato) e delle partecipazioni (a livello separato) che potrebbero essere oggetto di svalutazioni.

### **Dichiarazione di impossibilità di esprimere una conclusione**

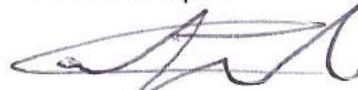
A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo “Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere una conclusione”, non siamo in grado di esprimerci sulla conformità del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo K.R. ENERGY al 30 giugno 2016 al principio contabile internazionale applicabile per l’informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall’Unione Europea.

### **Altri aspetti**

Nella relazione finanziaria semestrale consolidata abbreviata al 30 giugno 2016, risulta presente documentazione a supporto di quanto richiesto da CONSOB con comunicazione del 27 luglio 2016 avente protocollo n. 0069811/16 ed indirizzata alla Società ed al suo Collegio sindacale.

Milano, 8 agosto 2016

BDO Italia S.p.A.



Vincenzo Capaccio  
(Socio)