

TerniEnergia 3.0

Linee di sviluppo strategiche e Piano Industriale Baseline 2013 – 2015

- 3 fasi di sviluppo
- 3 business unit: Independent Power Producer (IPP), Integrated Energy Solutions (IES), Environmental Resources Solutions (ERS)
- 3 continenti per l'internazionalizzazione



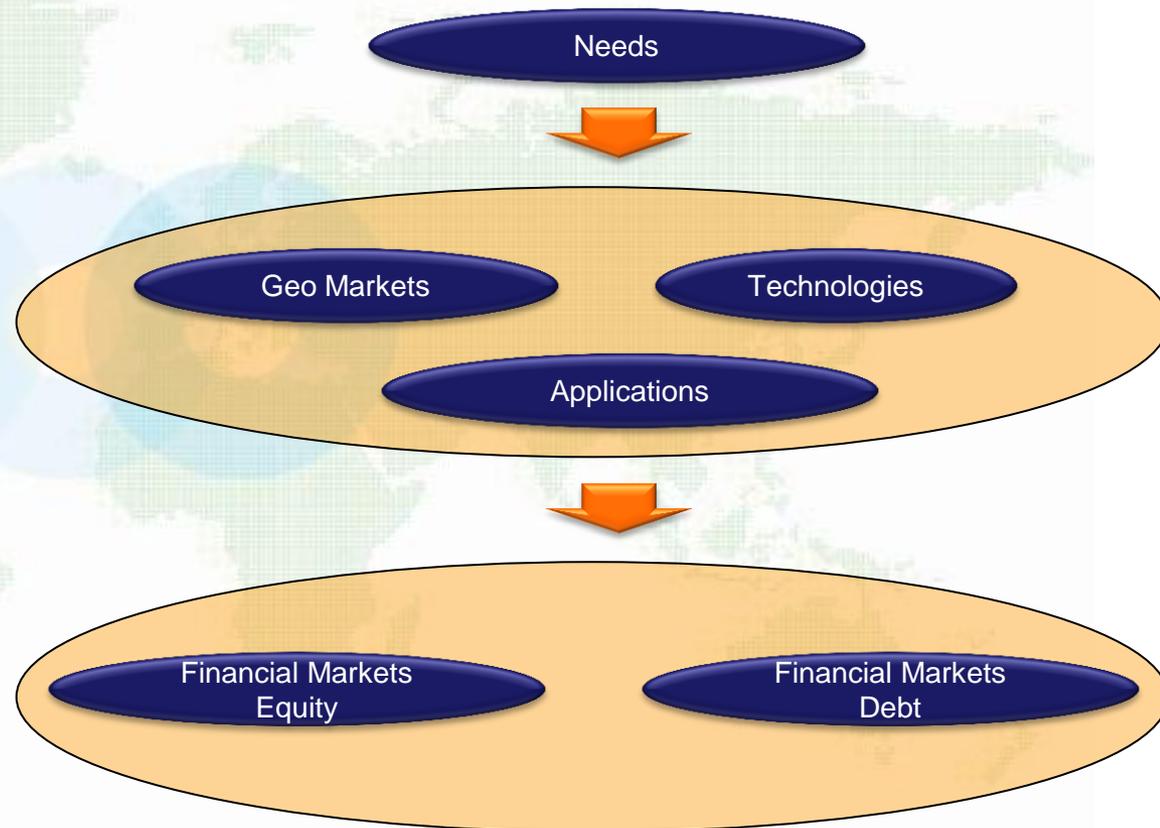
Nera Montoro – 14 settembre 2012

- 
- 1. I Trend di Mercato**
 - 2. Assessment Strategico e Identificazione Linee Guida di Sviluppo Strategico**
 - 3. Le Linee di Sviluppo del Business del Gruppo**
 - 4. Piano Economico Finanziario Baseline 2013 – 2015**
 - 5. Una piattaforma per il futuro sviluppo**

1. I Trend di Mercato

I fattori principalmente rilevanti nella analisi dei trend di mercato sono:

1. I bisogni energetici complessivi a livello di Paese e di settori industriali;
2. Le differenziazioni di tali bisogni nei vari mercati geografici, sottoposti a spinte differenti sulla base del tasso di crescita del Paese e della pressione sociale alla sostenibilità, che si manifesta in politiche esplicite di sostegno alle rinnovabili e all'efficienza energetica;
3. Le tecnologie, in quanto determinanti per il grado di efficienza e sostenibilità economica e ambientale sia per la generazione energetica, sia per l'efficienza energetica, sia per il recupero ambientale e delle risorse marginali;
4. Le applicazioni di tali tecnologie, che in certi segmenti possono essere essenziali per il recupero energetico o per la generazione pulita, rendendo concorrenziali rispetto alle fonti tradizionali (es. alle situazioni in cui i generatori diesel sono l'alternativa);
5. I mercati finanziari, con distinzione della situazione dei mercati dell'equity e la disponibilità del debito.



Evoluzione del Mercato

Il mercato della energia rinnovabile sta attraversando un periodo di ristrutturazione dovuto a:

- **Maturazione del mercato** in alcune aree geografiche, conseguente al
 - Phasing out degli incentivi (e.g. centro e sud Europa per solare);
 - Incertezza del quadro normativo derivante da ritardi e ripensamenti di molti governi (es. nuovi schemi di incentivazione in UK, Italia etc.);
- Spostamento dell'asse su **nuovi mercati geografici**, principalmente nei Paesi emergenti, USA e Cina.

Fattori Macroeconomici Generali

- Queste tendenze specifiche si innestano su alcuni fenomeni macroeconomici importanti, tra i quali:
- **Rallentamento economico** generale, molto accentuato in alcuni mercati importanti, soprattutto per il solare (Sud Europa)
- **Crisi decisionale** di molti Paesi
- **Crisi finanziaria**, che ha:
 - **ridotto l'accesso al credito** per molti operatori del mercato e ridotto la disponibilità specialmente per i mercati del Sud Europa, che erano i più dinamici nel settore del Solare;
 - creato incertezza nelle scelte di allocazione degli investitori con conseguente **dilazione delle decisioni di investimento** in equity.

Consolidamento del Settore

- Conseguentemente il settore sta attraversando la fine della fase di sviluppo tumultuoso e la sua **prima fase di consolidamento**, nella quale il numero degli operatori industriali si ridurrà, alcuni saranno assorbiti e altri emergeranno come vincenti.
- La combinazione degli eventi non mantiene al riparo da rischi neppure i grandi operatori industriali a monte nella catena che si sono creati un mercato di sbocco attraverso una politica di coinvestimento, quali EPC o produttori di moduli cinesi, colpiti dalla repentina contrazione del mercato e sbilanciamento finanziario.

Una stagione finita...

- La principale forza del consolidamento del settore è senza dubbio la progressiva cessazione degli incentivi al settore, con la conseguente eliminazione dei competitor marginali;
- I sistemi di incentivazione lato offerta sono presenti nella maggior parte dei Paesi ma si assiste già al phasing-out generalizzato. Già oggi in molte applicazioni e Paesi le rinnovabili sono **competitive rispetto alle fonti fossili** e sono sempre vincenti in quanto a **velocità** di sviluppo della capacità generativa;
- Gli operatori che hanno cavalcato solo l'onda degli incentivi sono ora finanziariamente spiazzati e destinati ad uscire dal mercato se non in grado di diventare essi stessi aggregatori e di diversificare l'esposizione al rischio.

Alcune tendenze generali creano le premesse per una nuova stagione di sviluppo del mercato delle rinnovabili, ed in particolare:

Boom della domanda elettrica nei Paesi Emergenti

- Il **boom della domanda elettrica dei Paesi Emergenti**, alimentata dalla necessità di **crescita industriale** e dalla **modifica degli stili di vita**, con continui episodi di black-out che rendono insostenibile la situazione nel breve periodo, sul piano industriale e politico:

Rinnovabili già competitive

- In molti di questi Paesi la **capacità di generazione elettrica deve triplicare** nei prossimi 10 anni;
- Per questi Paesi la scelta delle energie rinnovabili è **strategica e irreversibile**, in quanto è la soluzione più veloce e sostenibile per creare capacità distribuita, tenendo conto delle difficoltà della rete (Africa, India etc.);
- In questi Paesi, pur in presenza di sistemi di incentivazione, la **competitività rispetto alle fonti fossili è spesso già raggiunta** o lo sarà nei prossimi 2-3 anni. Anche i Paesi produttori di petrolio (es. Stati del Golfo) si sono lanciati in programmi di autonomia dalle fonti fossili, per l'evidente convenienza di vendere le proprie riserve. In questo periodo occorre concentrarsi a sviluppare iniziative senza tenere conto degli incentivi;
- La modifica degli stili di vita e i vincoli ambientali creano inoltre una **crescente domanda per la trasformazione delle risorse marginali** (rifiuti etc.) in soluzioni energetiche e ambientali.

Evoluzione degli stili di vita

Sviluppo in Occidente

- La **domanda di conversione delle economie occidentali** da fonti fossili e nucleari a fonti sostenibili, pure in presenza di una contingente diminuzione dei consumi elettrici a causa della crisi economica, e la opportunità di usare un nuovo paradigma economico a supporto dell'uscita dalla crisi.

Nuova domanda di prodotti finanziari

- Milioni di persone, principalmente in Europa, sono diventate piccoli investitori e produttori di energia pulita. Per la prima volta milioni di persone traggono vantaggio economico immediato dalla adozione di stili di vita ambientalmente consapevoli: rappresenta un **ritorno economico finanziario diretto e immediato** e non solo un ritorno futuro sulla qualità della vita dei nostri figli. Questo ha generato nuovi prodotti finanziari dedicati ancora lontani dal volume potenziale della domanda.
- Si tratta di un fenomeno nuovo anche dal punto di vista dei mercati finanziari. Per la prima volta si crea una domanda retail di prodotti finanziari sostenibili, con un potenziale interessante di de-intermediazione.

Una infrastruttura strategica a rischio contenuto

- A fronte di una domanda finanziaria già pronta, l'offerta di prodotti finanziari qualificata si sta organizzando.
- I grandi operatori istituzionali (fondi pensione e mutual funds, assicurazioni etc.) stanno allocando sempre di più a questa asset class perché:
 - L'energia rinnovabile è legata a bisogni essenziali e crescenti, stabili nel lungo periodo, derivanti dalla progressiva domanda di energia dei Paesi Emergenti e alla domanda di sostituzione delle fonti fossili in Occidente. Per i paesi Emergenti le rinnovabili costituiscono l'infrastruttura strategica per alimentare la loro crescita, in quanto è la soluzione più veloce per soddisfare la domanda energetica, come le esperienze in Europa hanno dimostrato (es. Germania e Italia, nel solare in 24 mesi hanno installato capacità equivalente di una decina di impianti nucleari);
 - I flussi di cassa sono estremamente stabili e prevedibili, costituendo il perfetto prodotto finanziario base, indipendentemente dagli incentivi e dal rischio Paese collegato.

Rinnovabili come investimento mainstream...

- I fondi pensione, mutual funds, assicurazioni devono allocare ad altre asset class per diversificare il rischio e trovare rendimenti stabili che permettano prestazioni migliori di quelle insoddisfacenti degli ultimi anni:
 - I rendimenti attuali degli operatori sono sotto le aspettative;
 - I settori tradizionali a basso rischio (real estate, titoli del debito pubblico, etc.) si sono dimostrati a rischio maggiore del previsto;
 - Le alternative a basso rischio attualmente disponibili (migliori bond pubblici) sono addirittura a rendimento negativo, quindi non sostenibili per la missione di tali investitori.
- I vincoli regolamentari (Solvency II, Basilea II etc.) obbligheranno comunque a guardare all'energia come asset class attrattiva.
- Nel prossimo decennio sarà quindi allocata una porzione di qualche punto percentuale dei circa \$80tr a questa asset class, anche a fronte di una domanda retail sempre più interessata a prodotti "sostenibili".
- I fondi pensione e le assicurazioni europei sono all'avanguardia in questa allocazione per la maggiore esperienza nel settore ma da quest'anno si affacciano i grandi investitori nordamericani e asiatici.
- I settori delle rinnovabili e collegati implicano investimenti per €2.9tr nei prossimi dieci anni.

... con una offerta qualificata in costruzione

- A fronte di questa domanda montante nei prossimi anni assistiamo a una carenza di prodotti investment grade.
- Gli operatori istituzionali non speculativi richiedono un prodotto di base qualificato (cash flow stabile) per gli investimenti in strumenti a basso rischio e interlocutori industriali con massa critica e diversificazione del rischio geografico e di controparte, con una chiara identificazione della piattaforma industriale in grado di gestire il sottostante al cash-flow.

Le principali tendenze di mercato sono le seguenti:

- Strategie differenziate**
 - La domanda di energia sta crescendo per l'immissione nelle reti nazionali e locali nonché direttamente per gli operatori industriali che necessitano di competenze specialistiche e distintive. Occorrono quindi strategie differenziate.
 - Nel campo della generazione connessa in rete, occorre **massa critica**, con **diversificazione del rischio Paese** ed una strategia incentrata sui punti di connessione e immissione in rete, che generi energia in modo bilanciato rispetto alle curve di domanda. E' quindi necessario essere agnostici per quanto riguarda la tecnologia di generazione e integrare differenti tecnologie senza essere dipendenti da una sola. Tuttavia alcune tecnologie sono più veloci e scalabili per la loro modularità (es. solare, eolico, etc.) e pertanto sono da considerare quale opportunità di breve periodo per l'ingresso in nuovi mercati.
- Competenze integrate**
 - Vincono le competenze integrate, non per tecnologia ma per soluzione.
 - Il mercato necessita di integrazione delle competenze di generazione pulita, con l'efficienza energetica e con l'uso consapevole delle risorse marginali (rifiuti, etc.). Operatori del settore con competenze integrate saranno vincenti.
- Prescindere dagli incentivi**
 - La tendenza globale al superamento degli incentivi deve essere anticipata per evitare di dipendere da decisioni pubbliche e processi di gara che rendono poco programmabile lo sviluppo del business. Conteranno pertanto le capacità industriali e la logica d'investimento di lungo periodo.
- Concentrazione e massa critica**
 - Il progressivo consolidamento e concentrazione del mercato rende necessario un aumento delle dimensioni complessive delle aziende. Serve quindi massa critica. I piccoli senza fattori distintivi saranno eliminati.
- Aspettative finanziarie**
 - Equity e debito. Considerate le condizioni di accesso al capitale e al debito, solo operatori che rispettano le condizioni di trasparenza richieste dai mercati e presentano una combinazione di cash flow stabili e opportunità di crescita sono più attrattivi per gli investitori istituzionali.
- Instabilità di breve**
 - Mercato instabile nel breve periodo, Italia in particolare. I fenomeni di volatilità dei mercati sono stati particolarmente significativi per l'Italia per la concomitante azione della crisi dell'Euro e per l'evoluzione degli incentivi alle rinnovabili. L'Italia continua a essere un mercato importante per le rinnovabili.
 - Occorre diversificare il rischio Paese e cogliere le opportunità di crescita dei mercati emergenti per le rinnovabili.

Strategie Paese

In merito allo sviluppo energetico possono essere identificate tre strategie a livello Paese di cui tenere conto per lo sviluppo di un business incentrato sulla generazione elettrica.

A. Swap Energetico

Caratterizzato dalla progressiva sostituzione della capacità produttiva basata su fonti fossili con fonti rinnovabili per raggiungere impegni internazionali vincolanti sulle emissioni e seguire la tendenza della opinione pubblica. In questi paesi

- La sostituzione con fonti rinnovabili è soggetta a incentivi pubblici sul lato della offerta che implicano cap complessivi decrescenti;
- Sono presenti interessi dei produttori tradizionali e delle reti a limitare l'uso delle rinnovabili;
- Una domanda crescente di prodotti finanziari sostenibili;
- Una domanda di energia in calo contingente a causa della crisi economica.

In questi paesi ha senso lavorare per investimenti in Grid Parity, diversificando le fonti tra solare, biomasse, biogas, waste to energy ed eolico (laddove non saturo). In questi paesi la coscienza ambientale porta al recupero di risorse marginali sia per il riuso sia per la generazione energetica. Le imprese sono interessate ad avere indipendenza energetica pulita e recuperi di efficienza energetica.

B. Necessità primarie

Caratterizzato dalla necessità di incrementare la generazione in tempi brevi per fornire energia ad economie in sviluppo e con stili di vita in rapida trasformazione, con la necessità di triplicare la capacità in una decade. In molti paesi il gap è critico perché porta a black-out e distacchi programmati. Per molte imprese l'indipendenza energetica è pertanto strategica. In questi Paesi

- Le rinnovabili sono la soluzione perché il modo più rapido e sostenibile per incrementare la generazione e consentono di avvicinare punti di generazione e di consumo.
- Sono stati definiti schemi di incentivazione
- Per molte applicazioni le rinnovabili sono competitive rispetto alle alternative fossili.
- In questi stessi Paesi la modifica degli stili di vita crea problemi ed opportunità addizionali per l'uso di risorse marginali quali i rifiuti urbani, l'accesso all'acqua etc.

C. Necessità primarie ed esportazione

Alcuni Paesi sono caratterizzati da una necessità di aumentare la generazione per la crescita della domanda interna ma, essendo interconnessi con i Paesi del primo o del secondo tipo, possono anche generare energia pulita in loco ed esportarne una parte. I Paesi attualmente o in prospettiva interconnessi con l'Unione Europea, (Marocco, Tunisia, Turchia, Serbia, Montenegro, ecc.) hanno posto obiettivi di esportazione, grazie ad accordi internazionali. Tuttavia la crisi economica pone a rischio tale strategia, che vale ancora per i Paesi confinanti con alcuni in forte sviluppo economico.



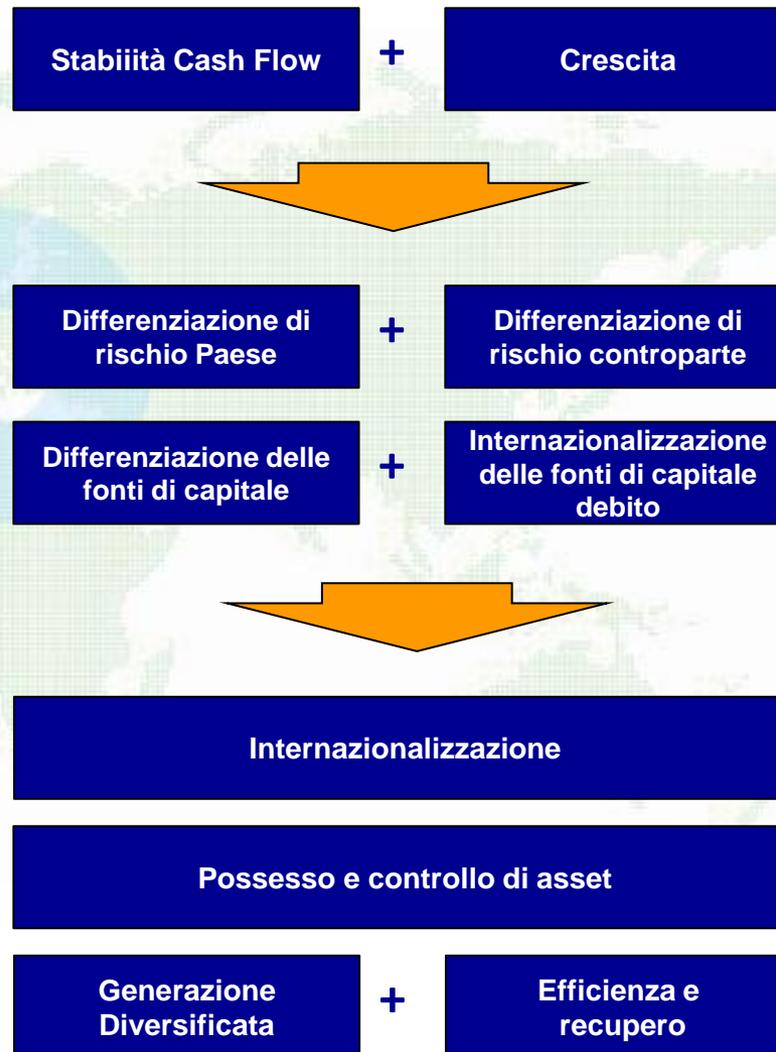
2. Assessment Strategico e Identificazione Linee Guida di Sviluppo Strategico

In una situazione di mercato contingente che ha enormi opportunità sul piano dello sviluppo e limitazioni contingenti sull'accesso al capitale sono particolarmente premiate le imprese che possono combinare nel proprio modello di business:

1. **Stabilità di cash flow** con **opportunità di crescita** derivante dalla replicabilità;
2. **Differenziazione del rischio Paese** dove operano come business e differenziazione del **rischio di controparte** quando operano B2B;
3. **Differenziazione delle fonti del capitale**, operando di volta in volta dove è più agevole reperirlo. Per questo serve una strategia che coniughi dimensione del business, crescita e politica di sviluppo dei rapporti con i mercati del capitale e del debito.

Come conseguenza di questi presupposti il Gruppo prevede le seguenti linee di sviluppo:

1. **Sviluppo internazionale;**
2. **Concentrazione** sul possesso e controllo degli asset con investimenti diretti;
3. **Specializzazione** su alcuni settori portando competenze integrate per la risoluzione del problema energetico complessivo di aziende;
4. **Focalizzazione** su poche linee di business a maggiore sviluppo, mantenendo senza investire le linee di business a più basso potenziale di ritorno e di crescita sulle quali si è basato lo sviluppo passato (EPC, O&M) e concentrandosi sulle linee di generazione con diversificazione di tecnologia per tenere conto delle opportunità di breve e delle esigenze di coprire una curva di domanda.



3. Le Linee di Sviluppo del Business

Le conseguenze dell'andamento del settore sono state considerate da TerniEnergia nella definizione di un riorientamento strategico che è iniziato nel corso del 2012 e che vedrà un progressivo riposizionamento in anticipazione dei trend di mercato, fornendo risposte alle esigenze di posizionamento richieste dal mercato.

Concentrazione e massa critica

- TerniEnergia prosegue il percorso di crescita, concentrandosi su tre linee di sviluppo:
 - Investimenti diretti di generazione per immissione in rete e quindi con controparte pubblica, con diversificazione di rischio Paese, mirando allo sviluppo dei Paesi con forte domanda di crescita (es. Sud Africa e India) e domanda di sostituzione (Europa);
 - Investimenti diretti di generazione ed efficienza energetica per settori verticali con controparti private e conseguente diversificazione del rischio di controparte;
 - Interventi ambientali e di uso delle risorse marginali.

Vincono le Competenze integrate

- Obiettivo di TerniEnergia è quello di essere un operatore industriale con competenze specialistiche nei settori per i quali l'efficienza energetica e la disponibilità di energia sono strategici, creando applicazioni energetiche per le industrie del settore, integrando tecnologie di generazione e competenze di efficienza energetica.
- TerniEnergia si pone come operatore pronto a questa strategia per applicazioni verticali, grazie alle azioni di integrazione svolte nel corso del 2012 (crescita nell'efficienza energetica, fusione con TerniGreen, sviluppo della generazione di energia elettrica da biomassa e biogas, etc.).

Combinazione di cash flow stabile e crescita

- TerniEnergia intende crescere in mercati emergenti e consolidare la presenza sui propri mercati storici, a partire dall'Italia, attraverso la realizzazione di una strategia di IPP (Independent Power Producer) integrato, sviluppando e costruendo impianti con differente tecnologia di generazione per gestirli direttamente, anche se condividendo la proprietà con investitori finanziari. Questa combinazione di investimenti per la crescita e stabilizzazione del cash flow consente un bilanciato processo di generazione del valore per gli azionisti.

Mondo senza incentivi

- Obiettivo di TerniEnergia è collocarsi nei mercati geografici dove le rinnovabili sono già competitive o lo saranno a breve e dove la competizione non agisce sulla pura domanda di sostituzione delle fonti.

Accesso a equity e debito

- Obiettivo di TerniEnergia è mantenere l'eccellente reputazione presso gli investitori, utilizzando la propria presenza in Borsa per candidarsi ad essere una piattaforma di investimento per investitori istituzionali, creando le condizioni, attraverso la stabilità del cash flow, per utilizzare il debito in maniera efficiente rispetto alle evoluzioni richieste dal mercato.

Diversificazione geografica

- TerniEnergia intende avere un portafoglio bilanciato per Paese. Nel 2012 ha avviato l'internazionalizzazione, in alcuni Paesi europei (Grecia e recentemente l'apertura della filiale in Polonia) e in alcuni mercati emergenti attrattivi (Africa del sud, India) sui quali operare progressivamente e in modo integrato con le diverse linee di business.

Nuovo piano industriale Terni 3.0

- TerniEnergia, con il nuovo piano industriale, intende avviare il suo terzo ciclo di sviluppo e mira ad essere un investimento stabile per l'equity e creare una piattaforma di accesso alla domanda di investimento proveniente dal mercato per questa asset class.
- A tale fine intende:
 - Concentrare gli **investimenti in asset che garantiscano flussi di cassa stabili** nel lungo periodo;
 - Gestire una **crescita** costante attraverso la **espansione internazionale**;
 - Sfruttare **opportunità reddituali di breve periodo** derivanti dai servizi a terzi, ora allargati a più tecnologie.
 - Il Gruppo punta a confermare la politica di dividendi orientata alla remunerazione degli azionisti

Le tre linee di intervento: 3 business unit

- Il piano industriale si sviluppa su 3 linee per mantenere la necessaria continuità e diversificazione:
 - Essere un **IPP internazionale**, sviluppando, costruendo e gestendo impianti da fonte rinnovabile in Paesi con potenziale di crescita, raggiungendo una massa critica di generazione elettrica immessa in rete in Europa, India e Africa del Sud, predisponendosi per agire senza incentivi pubblici (grid parity);
 - Essere un **operatore specialistico per la soluzione del problema energetico-ambientale complessivo delle principali aziende operanti in alcuni settori chiave**, fornendo loro la generazione elettrica e termica necessaria per l'indipendenza energetica verde, usando sia fonti rinnovabili per la generazione sia interventi di efficienza energetica, investendo o coinvestendo direttamente in logica IPP e Esco (Energy Service Company) e operando «chiavi in mano» (modello «Engineering Procurement Construction» e «Build Operate and Transfer») con investimento del Cliente;
 - Essere un **operatore specialistico nel recupero, utilizzo e valorizzazioni delle risorse marginali**, recuperando a nuova vita o energeticamente i rifiuti e gli altri elementi di scarto (acque inquinate, componenti), sfruttando l'esperienza costruita nel corso degli ultimi anni come potenziale di business.

Riposizionamento

- Nel corso del 2012 TerniEnergia ha avviato il riposizionamento da un business incentrato sulla attività di realizzazione impianti fotovoltaici per conto terzi focalizzato in Italia (modello EPC che caratterizzava prevalentemente il business del 2011) ad un modello misto incentrato nell'investimento diretto in impianti di varie tecnologie (solare, biomassa, biogas, etc.) finalizzato alla generazione elettrica e al recupero di materie marginali (es. Pneumatici Fuori Uso), al quale si affianca il business di realizzazione di interventi per terzi su diverse tecnologie di generazione elettrica ed efficienza energetica, ampliando quindi lo spettro delle competenze offerte sul mercato.
- La nuova stagione di sviluppo di TerniEnergia prescinde dalla dipendenza dagli incentivi pubblici e guarda ai mercati (geografie e tecnologie, applicazioni verticali) dove l'energia rinnovabile è una infrastruttura strategica per la soluzione di un bisogno essenziale.
- TerniEnergia «post fusione» si configura come pura Green Company rafforzando la sua vocazione industriale e la complementarietà delle competenze inerenti i settori ambientale e energetico. Questo costituisce un elemento di originalità e quindi di vantaggio competitivo.

TerniEnergia 3.0

- Il Piano Industriale è stato convenzionalmente denominato **TerniEnergia 3.0** in quanto si tratta della terza ondata di sviluppo per la società dopo la fase di start-up e la fase di sviluppo nel mercato degli incentivi.

Visione

- **Rispondere a nuovi bisogni legati alla qualità dell'ambiente e della vita delle persone mediante nuove forme di attività industriale per un futuro sostenibile;**
- Generazione e consumo di energia diventano sempre più interdipendenti ed integrati, facendo coincidere l'uso delle fonti distribuite di generazione pulita con l'efficienza energetica dell'utilizzatore, sia esso un territorio/comunità o un'industria. Per motivi di sostenibilità l'uso delle risorse marginali diventerà economicamente sempre più significativo.

Missione

- TerniEnergia è la Green Company industriale integrata leader nella gestione sostenibile ed integrata delle risorse energetiche di industria o territorio/comunità, la cui missione è costruire e gestire soluzioni economicamente e ambientalmente sostenibili ai problemi energetici ambientali, integrando produzione di energia pulita con il recupero di efficienza energetica e il recupero delle risorse marginali.

Tre Business Units

- Le tre business units sulle quali si costruisce lo sviluppo di TerniEnergia 3.0 sono:
 - a. **IPP Independent Power Producer:** la cui missione è *produrre energia da varie fonti rinnovabili, in modo sostenibile ed economicamente competitivo, per le reti nazionali e locali, a investimento diretto di TerniEnergia e dei propri partner coinvestitori;*
 - b. **IES Integrated Energy Solutions:** la cui missione è *trovare soluzioni e realizzare impianti per fornire energia sostenibile a costi competitivi e gestire in modo efficiente i consumi di grandi Clienti per fornire loro un vantaggio competitivo, con loro investimento o con la partecipazione di investimenti in logica Esco (FTT-Finanziamento Tramite terzi). Rientrano in questa business unit anche le attività di EPC e BOT per conto terzi per le varie fonti rinnovabili;*
 - c. **ERS Environmental Resources Solutions:** finalizzata a *offrire soluzioni integrate per l'impiego di risorse marginali attraverso il loro recupero economico e trasformazione in nuovi utilizzi o riconversione in energia, con partecipazione diretta all'investimento. Tra le linee di intervento già attivate: recupero di pneumatici fuori uso, trattamento frazione organica rifiuti, recupero, bonifica, rigenerazione di siti industriali e depurazione delle acque.*

Integrati e multitecnologia

- Integrare differenti tecnologie di generazione pulita, efficienza energetica e recupero di risorse marginali.
 - Nel corso del 2012 il Gruppo ha realizzato la fusione con TerniGreen e avrà realizzato investimenti diretti in impianti solari, biomassa, trattamento rifiuti e materiali di scarto (es. pneumatici fuori uso) e interventi di efficienza energetica industriale (es. per cementifici) completando così il piano di espansione delle competenze ed applicazioni.
 - Il Gruppo ha quindi completato il percorso per essere la Green Company integrata, multitecnologia e multifunzione.
 - Saranno privilegiati inoltre i progetti finalizzati ad integrare generazione, efficienza energetica, recupero di risorse marginali, riuso di risorse scarse, per approfittare del vantaggio competitivo acquisito dal gruppo con le competenze integrate. Inoltre gli investimenti saranno in grado di dare stabilità di lungo periodo all'EBITDA.
 - Indipendenti per quanto riguarda la tecnologia, salvo nei casi in cui sia dimostrabile un chiaro e sostenibile differenziale tecnologico per consentire di vincere sui progetti (es. acquisizione Greenled S.r.l., che possiede un know-how innovativo per la produzione di specifici apparati per l'illuminazione a led).
 - Focalizzare la R&D sulle soluzioni integrate piuttosto che sulle singole tecnologie.

Internazionali

- Internazionalizzazione per cogliere le opportunità di sviluppo e distribuire il rischio Paese.
 - Null'ultimo periodo TerniEnergia ha avviato le iniziative necessarie per andare nei paesi emergenti, per lo sviluppo e investimento diretto in impianti e la realizzazione per conto terzi (EPC+BOT) in Africa del sud, Grecia, e recentemente Polonia e India, alcuni dei paesi con maggiore attrattività nel settore
 - Sviluppare impianti di generazione da differente fonte rinnovabile in logica di prossima Grid Parity, con PPA (Production purchasing agreement) privati o pubblici, senza incentivi.
 - Lo sviluppo internazionale avverrà sia in paesi emergenti con forte crescita della domanda energetica e ambientale (Africa del Sud, India), sia in paesi maturi caratterizzati da domanda di sostituzione di capacità ed efficienza energetica (Europa).

Baseline e crescita

- Investimenti.
 - Mantenere una organizzazione proattiva, in grado di presidiare i mercati geografici e i mercati verticali di settore.
 - Stante la domanda crescente degli investitori istituzionali a investire in asset di energia rinnovabile e asset ambientali, il Gruppo continuerà nella politica di coinvolgere investitori in equity e finanziatori in debito a livello di progetto/ impianto, al fine di sostenere gli investimenti diretti necessari per la crescita internazionale.
 - L'attuale piano è strutturato su una baseline per le linee strategiche e lo sviluppo con la previsione relativa agli investimenti limitata al 2013 in considerazione dell'attuale contesto macroeconomico e della situazione di stretta creditizia.



4. Piano Economico Finanziario Baseline 2013-2015

Principali fatti della gestione 2012

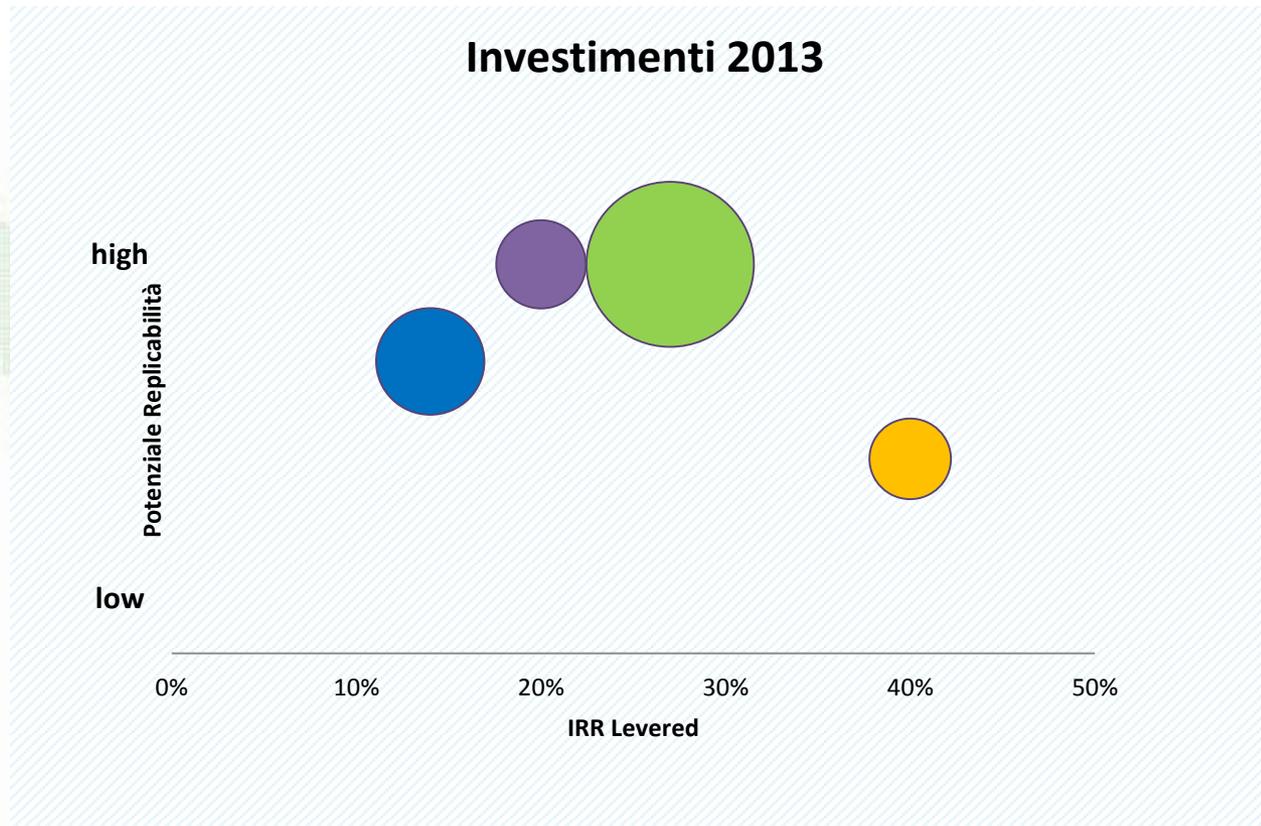
- Tra i fatti principali del 2012 si segnalano:
 - La fusione per incorporazione di TerniGreen (già quotata sul mercato AIM organizzato e gestito da Borsa Italiana), finalizzata all'integrazione del settore energetico con quello ambientale, con i vantaggi dell'efficientamento aziendale in termini di risorse e dell'accrescimento dimensionale.
 - L'avvio dell'internazionalizzazione con:
 - Attraverso la costituzione di tre subsidiary a supporto dell'attività;
 - L'avvio delle attività in Sud Africa sia per conto terzi (con la prima centrale approvata per 10 MW PV da realizzarsi per conto di un importante operatore europeo) sia per investimenti diretti in sviluppi locali non soggetti alle tariffe di incentivazione pubbliche;
 - Il consolidamento e l'ulteriore sviluppo delle attività di EPC in Grecia;
 - L'avvio dell'attività in Polonia, uno dei pochi paesi europei attualmente in crescita, finalizzata a incrementare il sistema di offerta complessiva del Gruppo.

Attività in corso nel 2012

- Nel corso del 2012 sono stati effettuati una serie di investimenti principalmente finalizzati a:
 - Acquisire commesse per la realizzazione di impianti all'estero (Africa del sud: 10MW;
 - Grecia: 26MW) come EPC per conto terzi;
 - Integrare competenze necessarie al nuovo posizionamento strategico (fusione TerniGreen, integrazione Lucos, etc.);
 - Realizzare nuovi impianti industriali di proprietà in Italia (PV, biomassa/biogas, PFU);
 - Consolidare la proprietà degli impianti posseduti in JV, per consentire l'ottimizzazione degli aspetti fiscali e del cash management.

Una base stabile per il futuro

- Nel corso del 2012 si è mirato non solo a gestire lo shock della contrazione del mercato italiano delle rinnovabili, la crisi dell'euro e il generale processo di consolidamento del mercato, ma si è inteso giocare d'anticipo rispetto alle nuove necessità poste dalle caratteristiche del mercato risultante da queste evoluzioni.
- Coerentemente al riposizionamento di business, il Gruppo TerniEnergia (post fusione) nel corso del 2012, per anticipare l'evoluzione del mercato, ha effettuato e avviato investimenti in corso per circa € 34mln, concentrati nella realizzazione di impianti di proprietà e finalizzati alla generazione di un cash flow stabile e ricorrente.
- Il piano di investimenti, in coerenza con le tre nuove Business Unit identificate, ha portato già nel corso del 2012 a riposizionare complessivamente la fonte di ricavi, EBTDA e cash flow in modo da avere come punto di partenza del 2013 un business plan baseline con un cash flow stabilizzato e di lungo periodo, allocando gli investimenti sulle linee di business con maggiori margini, senza far assorbire cassa per investimenti ai business a minore margine.
- Gli investimenti effettuati hanno portato ad un portafoglio di proprietà di impianti di generazione in esercizio per un totale di 61,1 MWp in Joint Venture paritetiche e di 9,2 MWp in piena proprietà. A questi si aggiungono:
 - un impianto in esercizio di Recupero Pneumatici fuori uso per il trattamento di oltre 20 mila ton/anno;
 - un secondo identico impianto in corso di realizzazione;
 - un impianto di biodigestione della frazione organica dei rifiuti solidi urbani con recupero di materia e energia in corso di ultimazione (capacità di oltre 40 mila ton/anno) che sarà connesso alla rete elettrica nazionale entro il 2012;
 - un impianto di pirogassificazione di biomassa legnosa (legno vergine) per la produzione di energia elettrica che sarà connesso alla rete entro il 2012;
 - un impianto di biodigestione della frazione organica dei rifiuti solidi urbani con recupero di materia (capacità 30 mila ton/anno) in corso di realizzazione.
- Nel corso del 2013 continueranno gli investimenti per l'apertura dei nuovi mercati geografici selezionati e nuovi impianti di produzione energetica da fonti rinnovabile e per il recupero di materia per un ulteriore importo previsto di circa €20mln.
- Il piano di investimenti del 2012 è sostenuto con mezzi propri e ricorrendo al finanziamento in debito (prevalentemente attraverso il ricorso a contratti di leasing), e agendo sul rifinanziamento del costruito. Gli investimenti previsti per il 2013 (circa €20mln) saranno finanziati con la stessa modalità.



- Investimenti previsti per il 2013 pari a 20 € mln nei settori:
 - Impianti di trattamento e recupero risorse marginali ■
 - Power generation ■
 - Depurazione acque ■
 - Efficienza energetica e cogenerazione ■
- Investimenti ad alta replicabilità e redditività

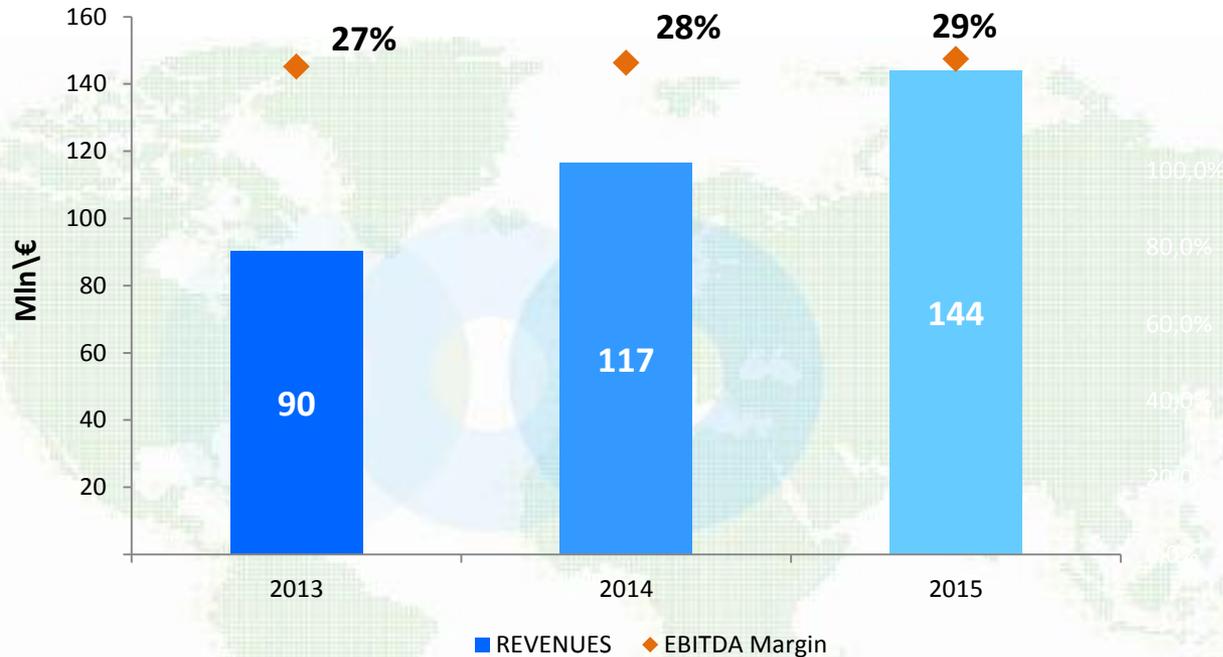
Profilo di ricavi e EBITDA

- Il riposizionamento effettuato ha portato alla creazione di un profilo economico-finanziario con uno zoccolo duro di business con capacità di generazione di ricavi e EBITDA pluriennale e ricorrente, mantenendo all'interno le competenze necessarie per lo sviluppo ulteriore del business, anzi allargandole tramite la fusione con TerniGreen.
- Questi risultati sono stati ottenuti in un contesto di particolare difficoltà del settore derivante dal quadro macroeconomico e dall'incertezza normativa.
- Questa base di business consente di guardare al processo di aggregazione in corso nel mercato avendo una stabilità di cash flow e contemporaneamente una opportunità di crescita tramite gli investimenti addizionali e lo sviluppo sui nuovi mercati.
- Il piano 2013-2015 è stato costruito come baseline, ovvero come capacità di generazione autonoma di business ricorrendo alle risorse di finanziamento presenti in azienda, senza ricorrere ad operazioni straordinarie sul capitale.

La base stabile per il futuro

- L'effetto degli investimenti effettuati nel corso del 2012 è duplice:
- Da un lato si è creata una base di ricavi e EBITDA ricorrente ed estremamente stabile per i prossimi anni che costituirà, già nel 2013, un'importante quota dei ricavi e dell'EBITDA per effetto dell'entrata in esercizio di impianti già in corso di ultimazione. Tali ricavi sono derivanti dalla generazione elettrica da impianti di proprietà (PV, biomassa), dalla trasformazione di risorse marginali con utilizzo di impianti di proprietà (es. impianti di trattamento pneumatici fuori uso), dalla gestione di due impianti di depurazione nell'ambito di un progetto di bonifica e da contratti pluriennali di O&M. La parte restante dei ricavi previsti nel 2013 è riferibile a commesse, principalmente derivanti da contratti EPC con primari Clienti, prevalentemente all'estero.
- Dall'altro lato si sono create le basi per modificare il mix di business tra le business unit, con una riduzione del rischio Paese e una diversificazione di tecnologie, generando una maggiore prevedibilità del valore della produzione e dell'EBITDA.

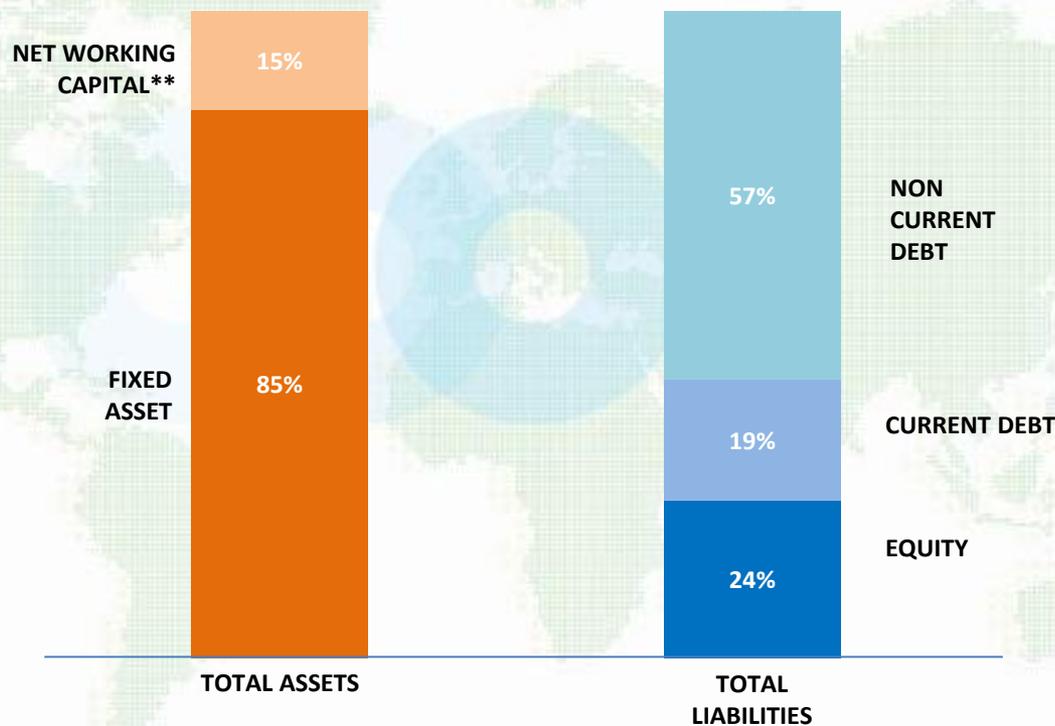
Evoluzione del valore della produzione e della marginalità



- I ricavi crescono da €90m nel 2013 con un CAGR 17%. Continua il cambiamento progressivo avviato nel 2012 nella composizione a favore di business a fatturato ricorrente derivante dalla entrata in esercizio degli impianti di proprietà, con una diversificazione degli impianti che non sono solo solari ma anche biomasse e recupero di materie marginali.
- L'Ebitda margin aumenta progressivamente per la incidenza dei margini da generazione, più stabili per effetto del nuovo mix tra i business.

(*) Dati relativi al business aggregato del Gruppo TerniEnergia, post fusione con TerniGreen – Proforma risultante dal consolidamento proporzionale dell'attività di Power Generation.

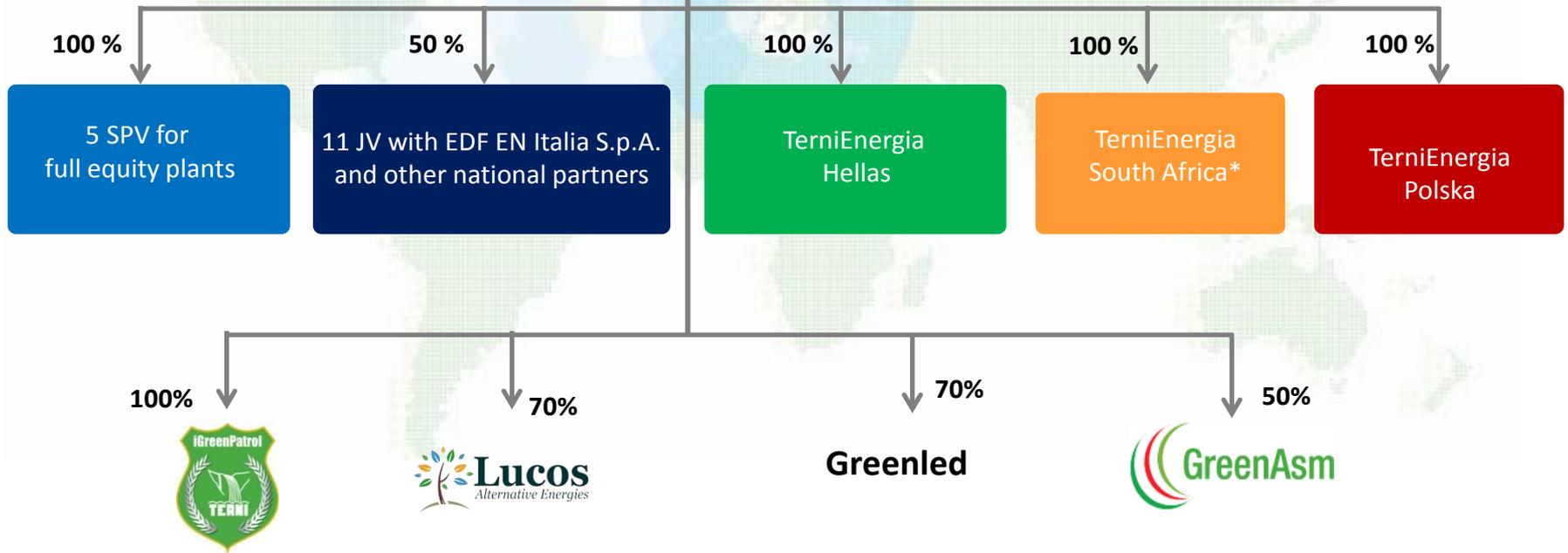
Break down Balance sheet 2013



- **Gearing Ratio < 1,1** (PFN/Debito a breve)
- **Copertura Fixed Assets 3,3** (Fixed Asset\Equity)

(*) Dati relativi al business aggregato del Gruppo TerniEnergia, post fusione con TerniGreen – Proforma risultante dal consolidamento proporzionale dell'attività di Power Generation.

(**) Including Provision and other liabilities



* pending registration at Chamber of Commerce

Il riposizionamento in corso ha conseguito già nel 2012 importanti risultati e ha portato i seguenti vantaggi:

Cash flow stabile e più controllabile

- Un profilo di **controllo maggiore della generazione di cassa** proveniente dai business, che consente di stabilizzare il cash flow per gli anni futuri, avendo uno “zoccolo duro” di flussi finanziari con una più agevole previsione finanziaria del business con conseguente impatto positivo alla copertura dei costi fissi e minore dipendenza dalla acquisizione competitiva di commesse e minore pressione sui margini.
 - L'EBITDA del 2012, nonostante la drammatica contrazione del mercato italiano, e i target 2013 (sostenuti da una maggiore prevedibilità) resta infatti ampiamente positivo grazie alla entrata in esercizio degli investimenti effettuati nel 2012.

Minore volatilità

- Una progressiva **minore dipendenza dal business del EPC conto terzi** che ha margini meno attrattivi rispetto ai nuovi business ma una posizione finanziaria quasi neutrale ed i cui ricavi sono più soggetti alle dinamiche di mercato ed alla pressione competitiva. In presenza di una drammatica contrazione di mercato derivante dalla fine degli incentivi PV in Italia, lo sviluppo già dal 2012 si è spostato sulle altre tecnologie e in altri Paesi.

Diversificazione rischio-paese

- Lo sviluppo del business è stato riposizionato principalmente sui **mercati esteri per diversificare il rischio-paese**, ad esempio per evitare il doppio effetto della sovrapposizione della cessazione degli incentivi in Italia e della crisi finanziaria dell'Euro che hanno colpito duramente la maggior parte dei concorrenti.

Minore rischio controparte

- Una **riduzione del rischio di controparte** attraverso una diversificazione delle iniziative e una selezione attenta delle controparti (sviluppatori, utilities, investitori e co-investitori, fornitori e subcontractors) per mantenere il livello dei partner che hanno finora avuto fiducia in TerniEnergia, che sono costituiti dai maggiori player europei.

Diversificazione tecnologica

- L'avvio di un processo di **diversificazione dell'offerta di tecnologie** per la **generazione** (PV, biomassa, biogas etc.), per il **recupero di risorse marginali** (PFU etc.) e per la **efficienza energetica**, che avviene **senza sacrificare la redditività di breve periodo**.

Potenziale di crescita

- La costruzione di un business con **potenziale di crescita** perché orientato a paesi con domanda energetica crescente e a tecnologie meno impattate dalla revisione dei sistemi di incentivazione o non dipendenti da incentivi pubblici.



5. Una piattaforma per il futuro sviluppo

La Green Economy sta rappresentando profili di rilevanza industriale in rapida crescita non solo in Italia, in particolare per quanto riguarda la produzione energetica pulita, il riciclo, il recupero di materia ed energia da risorse marginali.

A fronte dei nuovi bisogni legati alla sostenibilità non vi sono ancora soggetti industriali integrati esclusivamente nel settore Green, idonei a costituire una piattaforma di aggregazione, e al tempo stesso che rappresenti un'opportunità per gli investitori istituzionali.

Tale piattaforma deve avere i seguenti requisiti:

- Focalizzazione su segmenti chiaramente identificabili, costituiti in gran parte da asset tangibili in grado di generare flussi di cassa stabili di lungo periodo con basso profilo di rischio;
- Operare in un mercato regolamentato in modo da garantire la trasparenza e l'adozione delle best practice e un'adeguata forma di governance;
- Profilo internazionale;
- Track record industriale adeguato a dimostrare elevate capacità di realizzazione, di gestione e conseguimento di performance ottimali nel tempo;
- Dimensione tale da porsi come elemento aggregatore senza vincoli alla crescita posti dall'attuale azionista di riferimento.

TerniEnergia a seguito della fusione con TerniGreen ha le caratteristiche per costituire una piattaforma di aggregazione sul piano internazionale che risponda alle aspettative della comunità finanziaria e in particolare dei grandi investitori istituzionali di allocare nel settore Green una parte dei loro investimenti, favorendo il tempestivo rafforzamento di un nuovo settore industriale.