



> Relazione trimestrale
al 30 settembre 2006

EnerTAD SpA

Sede legale e Amministrativa
Corso di Porta Nuova 13-15
20121 Milano
Tel. +39 02 62631 – Fax +39 02 654884

Capitale sociale Euro 94.870.629,00 i.v.
Rea di Milano n. 1078902
Codice Fiscale 00276450632
Partita IVA 09077420157

> Indice

> 1	Cariche sociali	5
> 2	Prospetti contabili	7
	2.1 Conto economico consolidato	8
	2.2 Stato patrimoniale consolidato	9
	2.3 Posizione finanziaria netta	10
> 3	Note di commento	11
	3.1 Principi contabili	12
	3.2 Principali variazioni	13
	3.3 Analisi dei risultati del Gruppo enertad	16
	3.4 La Gestione patrimoniale	20
> 4	Osservazioni degli amministratori	23
	4.1 Fatti gestionali più significativi del terzo trimestre 2006 e successivi	24
	4.2 Evoluzione prevedibile della gestione	24

> I. Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione

Russo Salvatore	<i>Presidente e Amministratore Delegato</i>
Panella Paolo	<i>Vice Presidente e Amministratore Delegato</i>
Bonamigo Mario *	<i>Consigliere</i>
Cimoli Giancarlo	<i>Consigliere</i>
Colleoni Gastone	<i>Consigliere</i>
Loli Giorgio**	<i>Consigliere</i>
Garrone Alessandro ***	<i>Consigliere</i>
Gatti Giuseppe ***	<i>Consigliere</i>
Monti Ernesto	<i>Consigliere</i>

Collegio Sindacale

de Ruvo Marco	<i>Presidente del Collegio Sindacale</i>
della Fontana Alessandro	<i>Sindaco effettivo</i>
Tavormina Carlo	<i>Sindaco effettivo</i>
Dè Mozzi Myrta	<i>Sindaco supplente</i>
Messina Gioacchino	<i>Sindaco supplente</i>

Segretario del Consiglio

Lodola Danilo

Società di Revisione

Deloitte & Touche SpA

(*) Consigliere dimissionario dal 24 ottobre 2006

(**) Consigliere dimissionario dal 10 novembre 2006

(***) Consiglieri cooptati in data 10 novembre 2006

> 2. Prospetti contabili

2.1 Conto economico consolidato

(€/000)

Descrizione	AI 30.09.2006	AI 30.09.2005	III Trim 2006	III Trim 2005
Ricavi operativi				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	26.353	11.265	9.895	4.323
Variatione delle rimanenze dei prodotti finiti e dei lavori in corso su ordinazione	(7)	(14)	0	0
Altri ricavi e proventi operativi	1.182	662	895	247
Valore della produzione	27.528	11.913	10.790	4.570
Costi della produzione				
Acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(352)	(314)	(123)	(82)
Costi per servizi	(8.495)	(5.753)	(4.132)	(2.338)
Costi del personale	(3.464)	(3.238)	(948)	(887)
Altre spese operative	(477)	(338)	(53)	(245)
Ammortamenti	(4.458)	(1.739)	(1.488)	(585)
Svalutazioni e accantonamenti	(2.297)	0	(797)	549
Risultato operativo	7.985	531	3.249	982
Proventi e oneri finanziari netti	(5.397)	(4.166)	(1.731)	(1.452)
Proventi e oneri finanziari verso controllanti	163	1.644	55	555
Risultato prima delle imposte	2.751	(1.991)	1.573	85
Imposte sul reddito dell'esercizio correnti, differite e anticipate	(796)	(500)	(249)	(166)
Risultato delle attività continue	1.955	(2.491)	1.324	(81)
Risultato delle attività discontinue	(193)	(4.096)	(538)	(250)
Risultato del periodo	1.762	(6.587)	786	(331)
Quota di terzi	(221)	148	(8)	(49)
Risultato del Gruppo	1.541	(6.439)	778	(380)

2.2 Stato patrimoniale consolidato

Descrizione	30.09.2006	30.06.2006	Variazioni
Attività materiali	91.051	92.087	(1.036)
Attività immateriali	45.016	44.308	708
Altre partecipazioni	4.263	4.263	0
Attività finanziarie	13.021	13.021	0
Altri crediti	2.950	2.500	450
Imposte anticipate	133	149	(16)
Totale attività non correnti	156.434	156.328	106
Crediti commerciali	6.204	4.118	2.086
Crediti finanziari verso controllanti	3.507	3.451	56
Altri crediti	29.801	23.790	6.011
Attività fiscali	7.050	7.467	(417)
Partecipazioni disponibili per la vendita	2	2	0
Crediti per strumenti derivati	793	1.264	(471)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	147.601	47.662	99.939
Totale attività correnti	194.958	87.754	107.204
Attività detenute per la vendita		193.098	(193.098)
TOTALE ATTIVITA'	351.392	437.180	(85.788)
Patrimonio netto di Gruppo	146.956	146.698	258
Patrimonio netto di Terzi	7.816	7.859	(43)
Totale patrimonio netto	154.772	154.557	215
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	437	424	13
Fondi per rischi e oneri	2.515	1.799	716
Debiti finanziari al netto della quota corrente	47.523	48.056	(533)
Debiti per strumenti derivati	16.863	16.553	310
Imposte differite	44	99	(55)
Totale passività non correnti	67.382	66.931	451
Debiti finanziari, quota corrente	110.552	109.505	1.047
Debiti per strumenti derivati	0	0	0
Debiti commerciali	14.630	13.876	754
Altri debiti	3.373	3.032	341
Passività fiscali	683	465	218
Totale passività correnti	129.238	126.878	2.360
Passività destinate alla dismissione		88.814	(88.814)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	351.392	437.180	(85.788)

2.3 Posizione finanziaria netta

(€/000)					
Descrizione	30.09.2006	31.12.2005	30.09.2005	Variazioni	
	(1)	(2)	(3)	(4)=(1)-(3)	(5)=(1)-(2)
Cassa e altre disponibilità liquide	147.601	38.334	17.065	109.267	130.536
Scoperti di conto corrente	(22.196)	(52.146)	(63.134)	29.950	40.938
Depositi bancari e postali vincolati		3.638	4.255	(3.638)	(4.255)
Indebitamento finanziario netto a breve	125.405	(10.174)	(41.814)	135.579	167.219
Crediti finanziari verso imprese collegate		7	7	(7)	(7)
Crediti finanziari verso controllate		26	1.084	(26)	(1.084)
Crediti finanziari verso controllanti	3.507	3.343	38.815	164	(35.308)
Crediti per strumenti derivati	793	0	0	793	793
Attività finanziarie	4.300	3.376	39.906	924	(35.606)
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	129.705	(6.798)	(1.908)	136.503	131.613
Obbligazioni convertibili	(77.746)	(76.142)	(1.470)	(1.604)	(76.276)
Debiti verso soci per finanziamenti	(62)	(62)	(62)	0	0
Debiti verso banche	(9.852)	(27.550)	(20.467)	17.698	10.615
Debiti verso altri finanziatori	(696)	(12.345)	(27.342)	11.649	26.646
Debiti finanziari verso imprese controllate		0	0	0	0
Debiti per strumenti derivati		(2.178)	(3.547)	2.178	3.547
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	(88.356)	(118.277)	(52.888)	29.921	(35.468)
Immobilizzazioni finanziarie: crediti verso altri	13.021	11.167	11.167	1.854	1.854
Immobilizzazioni finanziarie: altri titoli		657	665	(657)	(665)
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	13.021	11.824	11.832	1.197	1.189
Obbligazioni convertibili	0	0	(75.538)	0	75.538
Debiti verso banche	(47.523)	(82.613)	(71.095)	35.090	23.572
Debiti verso altri finanziatori	0	(23.661)	(23.984)	23.661	23.984
Debiti per strumenti derivati	(16.863)	(15.950)	(15.657)	(913)	(1.206)
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	(64.386)	(122.224)	(186.274)	57.838	121.888
Posizione finanziaria netta	(10.016)	(235.475)	(229.238)	225.459	219.222

> 3. Note di commento

3.1 Principi contabili

La relazione trimestrale al 30 settembre 2006 è stata redatta seguendo le indicazioni fornite dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) nel Regolamento Emittenti ed è conforme ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, nonché dei documenti dell'International Financial Interpretations Committee (IFRIC).

Come già riportato nella relazione semestrale sul bilancio consolidato al 30 giugno 2006, nel corso del periodo oggetto della presente relazione sono state cedute le società: i) EnerTAD France Sas e sue controllate, ii) Omnia Srl e sua controllata iii) TAD Energia Ambiente SpA e sue controllate.

Pertanto, rispetto al 30 settembre 2005, sono state escluse dall'area di consolidamento le seguenti società:

- > EnerTAD France Sas;
 - Charron Inox Sas;
 - Fim Inox Sas;
 - Metalli Marchelli Srl;
 - Presco Sas;
 - Sapim Sas;
 - TCT Stainless Steel of Nashville Inc;
 - TCT Stainless Steel Inc;
 - TAD Inox Service BV;
 - TAD Inox Service GmbH.

- > Omnia Srl;
 - Amatrice Scarl.

- > TAD Energia Ambiente SpA;
 - Termi En.A SpA;
 - EALL Srl;
 - Interpark Srl;
 - SAO SpA;
 - Ergo En.A Srl;
 - Ecoenergie Srl;
 - Enercombustibili Srl.

Le attività e le passività delle società sopra menzionate non sono state consolidate al 30 settembre 2006 mentre il risultato economico per i mesi di possesso del Gruppo, in ottemperanza alle disposizioni dell'IFRS 5, è stato classificato nella linea "Risultato delle attività discontinue" unitamente alla plusvalenza realizzata al netto degli oneri accessori alla vendita.

Analogamente il conto economico comparativo al 30 settembre 2005 espone nella linea "Risultato delle attività discontinue" i costi e ricavi, i proventi e oneri afferenti alle società cedute che, nel conto economico consolidato della relazione trimestrale al 30 settembre 2005, erano state classificate, sulla base della loro natura, tra i costi e ricavi, i proventi e oneri delle attività continue.

Inoltre sono state incluse nell'area di consolidamento le seguenti nuove società titolari delle concessioni dei nuovi parchi eolici in fase di completamento o di costruzione:

- > EOS4-Faeto Srl, costituita nel mese di giugno 2006;
- > EOS5-Tursi Colobrarò Srl, costituita nel mese di giugno 2006;
- > EOS6-Joppolo Srl, costituita nel mese di settembre 2006.

Le società incluse nell'area di consolidamento al 30 settembre 2006 sono le seguenti:

Denominazione	Sede	% posseduta	Società controllante
EnerTAD SpA	Milano	==	Capogruppo
<i>Settore eolico:</i>			
Eolo Srl	Atina (Fr)	51,00	EnerTAD SpA
EOS1-Troia Srl	Milano	100,00	EOS Windenergy Srl
EOS2-Nurra Srl	Milano	100,00	EOS Windenergy Srl
EOS3-Troia Srl	Milano	100,00	EOS Windenergy Srl
EOS4-Faeto Srl	Milano	100,00	EOS Windenergy Srl
EOS5-Tursi Colobraro Srl	Milano	100,00	EOS Windenergy Srl
EOS6-Joppolo Srl	Milano	100,00	EOS Windenergy Srl
EOS Windenergy Srl	Milano	100,00	EnerTAD SpA
<i>Settore servizi idrici:</i>			
DSI Servizi Industriali Srl	Frosinone	100,00	EnerTAD SpA
Sodai Italia SpA	Milano	51,00	EnerTAD SpA
<i>Altre società:</i>			
Energie Pulite 2000 Srl	Milano	100,00	EnerTAD SpA

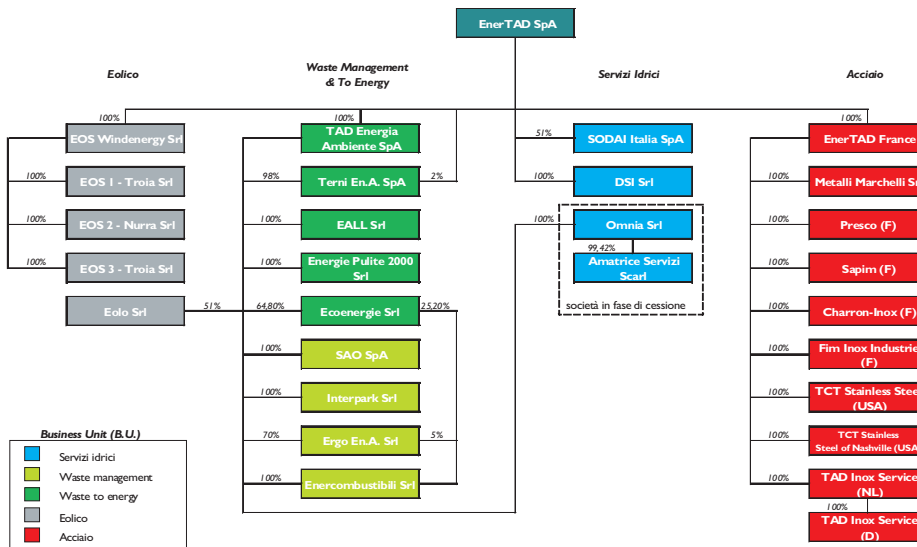
3.2 Principali variazioni

Nei primi nove mesi 2006 sono state portate a termine le azioni intraprese per il riposizionamento strategico del Gruppo e per il riequilibrio della struttura finanziaria tramite la cessione del business "Acciaio" finalizzata in data 31 maggio 2006, del business "Waste to energy"/"Waste management" finalizzata in data 4 luglio 2006 e della società Omnia Srl (facente capo al business "Servizi idrici") finalizzata in data 31 maggio 2006. Di tali operazioni straordinarie è stato fornito ampio dettaglio nella Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2006.

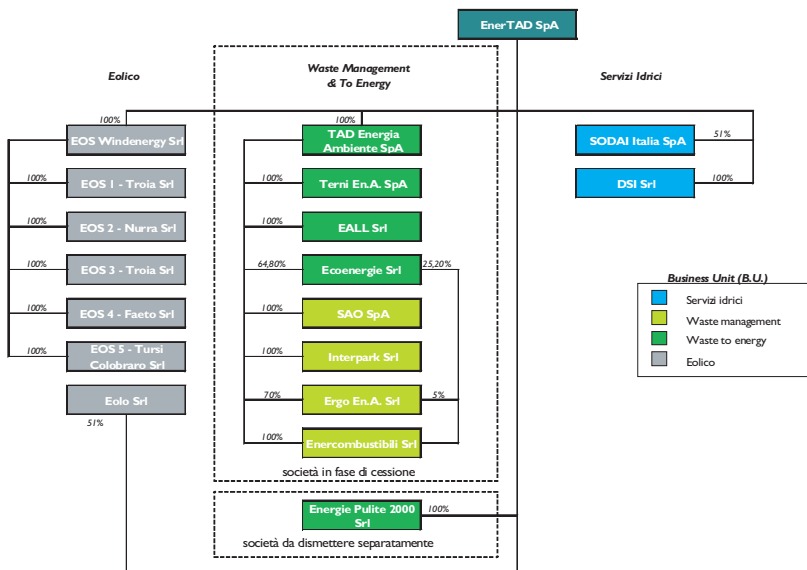
In merito alla cessione alla società Acea SpA della partecipazione in TAD Energia Ambiente SpA, caposettore dei business "Waste to energy" e "Waste management", lo scorso 31 ottobre 2006 la società di revisione Deloitte & Touche ha portato a termine per conto delle controparti EnerTAD SpA e Acea SpA la verifica dello stato patrimoniale consolidato di TAD Energia Ambiente SpA alla data di cessione e la cui definitiva certificazione sarà predisposta da parte di Deloitte & Touche entro i prossimi giorni. Poiché il contratto di compravendita prevedeva il riconoscimento di un conguaglio del prezzo di cessione pari alla differenza tra la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2005 e 30 giugno 2006, l'audit ha confermato un conguaglio a favore di EnerTAD SpA di 6,3 milioni di euro che Acea SpA ha riconosciuto per il 90% in data 19 ottobre 2006 e riconoscerà per il restante 10% entro il mese di novembre 2006.

Il **perimetro di consolidamento** al 30 settembre 2006 presenta importanti variazioni rispetto a quello al 30 giugno 2006. Si riportano di seguito le strutture societarie al 31 dicembre 2005, al 30 giugno 2006 ed al 30 settembre 2006.

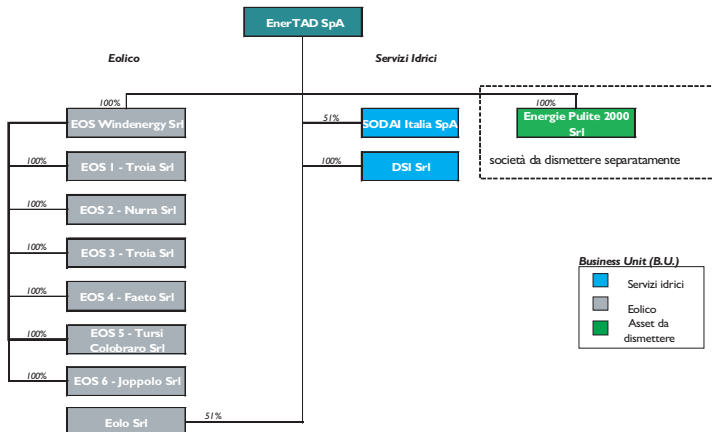
Gruppo Enertad - Perimetro di consolidamento al 31.12.05



Gruppo Enertad - Perimetro di consolidamento al 30.06.06



Gruppo Enertad - Perimetro di consolidamento al 30/09/06



In forza delle operazioni sopra citate, i dati di conto economico e stato patrimoniale consolidati di seguito esposti e commentati sono stati redatti adottando i criteri così sintetizzati:

Perimetro di consolidamento

Business	Stato	Conto Economico	Stato patrimoniale
Eolico	in essere	consolidato (attività continue)	consolidato
Waste to energy	ceduto 04/07/06	consolidato (attività discontinue)	deconsolidato
Waste management	ceduto 04/07/06	consolidato (attività discontinue)	deconsolidato
Servizi idrici *	in essere	consolidato (attività continue)	consolidato
Acciaio	ceduto 31/05/06	consolidato (attività discontinue)	deconsolidato

(*) eccetto Omnia Srl ceduta in data 31/05/06 il cui risultato rientra in conto economico tra le attività discontinue ed è deconsolidata nello stato patrimoniale

In seguito all'adozione dei criteri sopra definiti, i risultati consolidati del Gruppo nei primi nove mesi vengono distinti come segue:

	(€/000)					
	Terzo Trimestre			Primi 9 mesi		
	2006	2005	Variazione	2006	2005	Variazione
Ricavi vendite e prestazioni attività continue	9.895	4.323	5.572	26.353	11.265	15.088
Margine operativo lordo attività continue	5.534	1.018	4.516	14.740	2.270	12.470
% sui ricavi	55,9%	23,5%	81,0%	55,9%	20,2%	82,6%
Risultato operativo attività continue	3.249	982	2.267	7.985	531	7.454
Risultato netto attività continue	1.324	(81)	1.405	1.955	(2.491)	4.446
Risultato netto attività discontinue	(538)	(250)	(288)	(193)	(4.096)	3.903
Risultato netto di periodo, di cui	786	(331)	1.117	1.762	(6.587)	8.349
di Gruppo	778	(380)	1.158	1.541	(6.439)	7.980
di Terzi	8	49	(41)	221	(148)	369

N.B.: il confronto con i primi 9 mesi/terzo trimestre 2005 è effettuato a parità di perimetro

Il margine operativo lordo delle attività continue relativo al terzo trimestre 2006, pari a 5,5 milioni di euro, è incrementato di 4,5 milioni di euro rispetto al terzo trimestre 2005 prevalentemente per il contributo del business "Eolico" (+4,2 milioni di euro) che ha beneficiato di: (i) un significativo incremento dell'energia ceduta rispetto al corrispondente trimestre 2005 (+82,9%) per la marcia a regime dei parchi eolici di Troia San Vincenzo (38MW) e Troia San Cireo (30MW) e migliore performance del parco di Eolo – Viticuso (9MW); (ii) un aumento del prezzo di cessione dell'energia elettrica (+29,1%); (iii) un aumento del prezzo dei certificati verdi (+10,1%) e (iv) rettifica dei ricavi relativi ai certificati verdi del primo e secondo trimestre 2006 conseguente all'aumento del loro prezzo.

Il margine operativo lordo delle attività continue dei primi nove mesi 2006, pari a 14,7 milioni di euro, è aumentato di 12,5 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi del 2005 per le medesime ragioni: (i) incremento dell'energia ceduta (+126,5%); (ii) incremento del prezzo dell'energia elettrica (+29,1%) e (iii) incremento del prezzo dei certificati verdi (+10,1%).

Il risultato netto delle attività continue del terzo trimestre 2006, pari a 1,3 milioni di euro (+1,4 milioni di euro rispetto al terzo trimestre 2005), riflette: (i) maggiori ammortamenti (+0,9 milioni di euro) per l'entrata in marcia dei nuovi investimenti nel business eolico; (ii) un accantonamento a fondo rischi non ricorrente di 0,8 milioni di euro relativo alle operazioni straordinarie di dismissione (aggiuntivo rispetto all'accantonamento di 1,5 milioni di euro già previsto nella semestrale scorsa); (iii) maggiori oneri finanziari (+0,8 milioni di euro) e (iv) maggiori imposte (+0,1 milioni di euro).

Il risultato netto delle attività continue dei primi nove mesi 2006, pari a 2 milioni di euro (+4,4 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi 2005), riflette le medesime ragioni: (i) maggiori ammortamenti (+2,7 milioni di euro) per l'entrata in marcia dei nuovi investimenti nel business eolico; (ii) un accantonamento a fondo rischi non ricorrente di 2,3 milioni di euro relativo alle operazioni straordinarie di dismissione; (iii) maggiori oneri finanziari (+2,7 milioni di euro) e (iv) maggiori imposte (+0,3 milioni di euro).

Il risultato netto delle attività discontinue nei primi nove mesi è stato pari a 0,2 milioni di euro:

Cessioni business

(K/€)	Acciaio	WTE/WM	Omnia	Totale
Prezzo di vendita	58.250 *	20.223		444
Valore di carico al 31/12/2005	55.422	18.595 **	202	
Risultato del periodo di consolidamento		(1.565)	(187)	
Plusvalenza Lorda	2.828	63	55	2.946
Oneri accessori	(1.521)	(1.618)	0	(3.139)
Plus(Minus)valenza Netta	1.307	(1.555)	55	(193)

(*) il prezzo di vendita comprende già il risultato di periodo pari a 5.988 K/€

(**) il valore di carico comprende la plusvalenza di 2,9 milioni di euro relativa alla cessione ad EnerTAD SpA della partecipazione in Eolo nonché la ricapitalizzazione di 2,8 milioni di euro effettuata da EnerTAD SpA nel gennaio 2006.

Il personale è passato da 824 unità al 31 dicembre 2005 a 64 unità al 30 settembre 2006.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 settembre 2006 è di 10 milioni di euro, in diminuzione di 140 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2006 (150 milioni di euro). Tale significativo miglioramento è riconducibile a (i) incasso del conguaglio del prezzo di vendita del business "Acciaio" (8,2 milioni di euro), (ii) deconsolidamento dell'indebitamento finanziario netto dei business "Waste to energy" e "Waste management", conseguente alla cessione di TAD Energia Ambiente; (iii) incasso per la cessione della partecipazione stessa (99 milioni di euro) salvo il conguaglio di 6,3 milioni di euro incassato nel quarto trimestre 2006.

Come già indicato nella Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2006, EnerTAD SpA destinerà la liquidità riveniente dalle cessioni in primo luogo al rimborso del prestito obbligazionario convertibile di 76,4 milioni di euro, in scadenza il prossimo 30 novembre 2006 e, in secondo luogo, allo sviluppo del core business di EnerTAD SpA nel settore eolico su cui la società intende focalizzare la propria attività.

3.3 Analisi dei risultati del gruppo enertad

I ricavi delle vendite e delle prestazioni delle attività continue del terzo trimestre 2006 sono stati pari a 9,9 milioni di euro (+128,9% rispetto al terzo trimestre 2005). Nei primi nove mesi 2006 i ricavi delle vendite sono stati pari a 26,4 milioni di euro, in aumento di 15,1 milioni di euro rispetto ai ricavi dei primi nove mesi 2005 (+133,9%). La crescita è riconducibile principalmente al business "Eolico".

Ricavi delle attività continue

(€/000)

	Terzo Trimestre			Primi 9 mesi		
	2006	2005	Variazione	2006	2005	Variazione
Eolico	7.959	3.397	4.562	21.516	8.137	13.379
Servizi idrici	1.544	896	648	4.432	3.020	1.412
Holding	392	30	362	405	108	297
TOTALE	9.895	4.323	5.572	26.353	11.265	15.088

L'analisi dei ricavi delle vendite e delle prestazioni relativa al terzo trimestre 2006 è di seguito commentata per ciascuna business unit:

> **"Eolico"**. L'incremento di 4,6 milioni di euro dei ricavi del business "Eolico" del terzo trimestre 2006 rispetto al medesimo periodo del 2005 (+134,3%), da 3,4 a 8 milioni di euro, è riconducibile innanzitutto al nuovo parco eolico di Troia San Cireo (potenza installata 30 MW distribuita su 15 aerogeneratori da 2 MW), entrato progressivamente in produzione nel periodo dicembre 2005 – febbraio 2006. In secondo luogo alla maggiore quantità di energia ceduta (+4%) del parco di Troia San Vincenzo (potenza installata di 38 MW distribuita su 19 aerogeneratori da 2 MW) rispetto al medesimo trimestre 2005. Anche il parco eolico di Viticuso facente capo alla Eolo Srl (9MW) è stato caratterizzato da un incremento dell'energia ceduta (+112,5%) grazie alla gestione ottimizzata attuata mediante un software di controllo della marcia degli aerogeneratori.

Produzione parchi eolici (energia ceduta)

(MWh)

	Terzo Trimestre		
	2006	2005	Variazione
Troia San Vincenzo	17.945	17.259	686
Troia San Cireo	13.388	0	13.388
Viticuso	1.630	767	863
TOTALE	32.963	18.026	14.937

Al positivo andamento dei ricavi ha contribuito anche: (i) la crescita del prezzo di cessione dell'energia elettrica che durante il terzo trimestre 2005 era di circa 55 euro per MWh, mentre nello stesso periodo 2006 è stata di circa 71 euro per MWh; (ii) l'aumento di prezzo dei certificati verdi che nel terzo trimestre 2005 era pari a 109 euro per MWh, mentre nello stesso periodo dell'esercizio in corso è stato assunto pari a 120 euro per MWh, recependo prudenzialmente il comunicato emesso da GSE SpA (già GRTN) in data 31 ottobre 2006 che stabilisce in 125,28 euro per MWh il prezzo di riferimento dei certificati verdi per l'anno 2006 e (iii) la rettifica in aumento dei ricavi del primo semestre 2006 per l'applicazione del nuovo prezzo dei certificati verdi relativamente al detto periodo.

- > **“Servizi idrici”**. I ricavi del business “Servizi idrici” del terzo trimestre 2006 sono aumentati di 0,6 milioni di euro rispetto al medesimo trimestre 2005, passando da 0,9 a 1,5 milioni di euro (+72,3%). L'incremento è dovuto principalmente alla società DSI Servizi Industriali Srl i cui ricavi sono passati da 0,04 milioni di euro del terzo trimestre 2005 a 0,5 milioni di euro del terzo trimestre 2006 a seguito del conferimento di un ramo d'azienda da parte della Omnia Srl a decorrere dallo scorso 1° gennaio 2006 nonché all'aumento dell'attività dell'impianto di Frosinone.

L'analisi dei **ricavi delle vendite e delle prestazioni relativa ai primi nove mesi 2006** è di seguito commentata per ciascuna business unit:

- > **“Eolico”**. L'incremento di 13,4 milioni di euro dei ricavi del business “Eolico” dei primi nove mesi 2006 rispetto al medesimo periodo del 2005 (+164,4%), da 8,1 a 21,5 milioni di euro, è stato determinato in primo luogo dalla piena produzione in tutto il periodo del parco di Troia San Vincenzo, mentre i primi nove mesi 2005 erano stati caratterizzati dalla entrata in produzione graduale degli aerogeneratori completata nel corso del mese di aprile. La messa a regime del parco ha comportato l'aumento della produzione di 12.575 MWh (+27,9%) rispetto al 30 settembre 2005 da 45.102 MWh a 57.677 MWh.

In secondo luogo, nello scorso mese di febbraio, il nuovo parco di Troia San Cireo ha raggiunto la piena capacità, contribuendo ai ricavi dei primi nove mesi 2006 con 44.548 MWh prodotti e ceduti.

In ultimo, ai ricavi del business “Eolico” ha contribuito anche il parco di Viticuso, la cui produzione è passata da 3.153 MWh a 7.092 MWh per le ragioni già esposte a commento dell'andamento del singolo trimestre. Peraltro, la produzione continua ad essere inferiore alla potenzialità di progetto per la limitazione a 3,5 MW della capacità di trasporto della linea di trasmissione la cui nuova linea elettrica è in fase di costruzione.

Produzione parchi eolici (energia ceduta)

(MWh)

	Primi 9 mesi		
	2006	2005	Variazione
Troia San Vincenzo	57.677	45.102	12.575
Troia San Cireo	44.548	0	44.548
Viticuso	7.092	3.153	3.939
TOTALE	109.317	48.255	61.062

Così come già esposto per il terzo trimestre, anche per i primi nove mesi restano validi i contributi al positivo andamento dei ricavi forniti dalla crescita del prezzo di cessione dell'energia elettrica, nonché dall'aumento di prezzo dei certificati verdi rispetto ai primi nove mesi 2005.

- > **“Servizi idrici”**. I ricavi del business “Servizi idrici” sono aumentati di 1,4 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi 2005, passando da 3 a 4,4 milioni di euro dei primi nove mesi 2006 (+46,8%). L'incremento è dovuto principalmente alla società DSI Servizi Industriali Srl i cui ricavi sono passati da 0,1 milioni di euro dei primi nove mesi 2005 a 1,2 milioni di euro dello stesso periodo 2006, avendo la società beneficiato della graduale ripresa dei volumi trattati nel corso del 2006 nonché del conferimento di un ramo d'azienda da parte della Omnia Srl a decorrere dallo scorso 1° gennaio 2006. Per Sodai Italia, che è passata da ricavi al 30 settembre 2005 per 2,9 milioni di euro a 3,2 milioni di euro al 30 settembre 2006, l'incremento è dovuto ai maggiori volumi di reflui trattati.

2. Il **marginale operativo lordo (EBITDA) delle attività continue del terzo trimestre 2006** è pari a 5,5 milioni di euro, in aumento di 4,5 milioni di euro rispetto al terzo trimestre 2005 (1 milione di euro). **Nei primi nove mesi 2006 l'EBITDA** è stato pari a 14,7 milioni di euro, in aumento di 12,5 milioni di euro rispetto al medesimo periodo del 2005 (+549.3%). Il miglioramento è da ricondursi principalmente al business "Eolico".

Margine operativo lordo attività continue (EBITDA)

(€/000)

	Terzo Trimestre			Primi 9 mesi		
	2006	2005	Variazione	2006	2005	Variazione
Eolico	7.082	2.843	4.239	19.055	6.944	12.111
Servizi idrici	(64)	(261)	197	132	(433)	565
Holding	(1.484)	(1.564)	80	(4.447)	(4.241)	(206)
TOTALE	5.534	1.018	4.516	14.740	2.270	12.470

L'analisi dell'EBITDA relativo al terzo trimestre 2006 è di seguito commentata per ciascuna business unit:

- > **"Eolico"**. L'EBITDA del business "Eolico" del terzo trimestre 2006 è stato pari a 7,1 milioni di euro, in aumento di 4,2 milioni di euro rispetto al dato del medesimo trimestre 2005 (+149,1%). Tale incremento è da ricondursi alle ragioni già spiegate in precedenza in merito ai ricavi.
- > **"Servizi idrici"**. L'EBITDA del business dei "Servizi idrici" del terzo trimestre 2006 è stato negativo per 0,1 milioni di euro, in miglioramento di 0,2 milioni di euro rispetto al terzo trimestre 2005 quando il risultato fu negativo di 0,3 milioni di euro. Ciò grazie all'aumento dei ricavi registrato dalla società DSI Servizi Industriali Srl di cui si è già fatta menzione.
- > **"Holding"/"Energie Pulite"**. L'EBITDA del terzo trimestre 2006 è negativo per 1,5 milioni di euro, in miglioramento di 0,1 milioni di euro rispetto al terzo trimestre 2005 che si chiuse con un EBITDA negativo di 1,6 milioni di euro.

L'analisi dell'EBITDA relativo ai primi nove mesi 2006 è di seguito commentata per ciascuna business unit:

- > **"Eolico"**. L'EBITDA del business "Eolico" dei primi nove mesi 2006 è stato pari a 19,1 milioni di euro, in aumento di 12,1 milioni di euro rispetto al dato del medesimo periodo 2005 (+174,4%). Tale incremento è da ricondursi alle ragioni già spiegate in precedenza in merito ai ricavi.
- > **"Servizi idrici"**. L'EBITDA del business dei "Servizi idrici" dei primi nove mesi 2006 è positivo per 0,1 milioni di euro rispetto ad un risultato negativo di 0,4 milioni di euro registrato al 30 settembre 2005. Ciò grazie all'aumento dei ricavi registrato dalla società DSI Servizi Industriali Srl di cui si è già fatta menzione.
- > **"Holding"/"Energie Pulite"**. L'EBITDA dei primi nove mesi 2006 è negativo per 4,4 milioni di euro, in aumento di 0,2 milioni di euro rispetto a quello dello stesso periodo 2005. Peraltro, si rileva che durante il periodo si sono manifestati 0,6 milioni di euro di costi per attività collegate all'OPA e altre operazioni straordinarie e, pertanto, non ricorrenti.

3. Il **risultato operativo consolidato delle attività continue relativo al terzo trimestre 2006** è pari a 3,2 milioni di euro, in aumento di 2,3 milioni di euro rispetto al terzo trimestre 2005. **Il risultato operativo dei primi nove mesi 2006** è stato pari a 8 milioni di euro, in aumento di 7,5 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi 2005 quando il risultato fu pari 0,5 milioni di euro. Il risultato operativo sconta maggiori oneri per ammortamenti sia relativi al terzo trimestre 2006 (+ 0,9 milioni di euro rispetto al terzo trimestre 2005) sia relativi ai primi nove mesi 2006 (+2,7 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi 2005) a seguito dei nuovi investimenti effettuati nel business "Eolico"; inoltre, in capo alla holding EnerTAD SpA è stato effettuato il già citato accantonamento non ricorrente relativo alle operazioni straordinarie di 2,3 milioni di euro a fondo rischi.

Risultato operativo attività continue

(€/000)

	Terzo Trimestre			Primi 9 mesi		
	2006	2005	Variazione	2006	2005	Variazione
Eolico	5.698	2.395	3.303	14.961	5.599	9.362
Servizi idrici	(150)	(360)	210	(173)	(729)	556
Holding/Energie Pulite	(1.502)	(1.053)	(449)	(4.506)	(4.339)	(167)
SUBTOTALE	4.046	982	3.064	10.282	531	9.751
Accantonamento non ricorrente relativo alle operazioni straordinarie	(797)	0	(797)	(2.297)	0	(2.297)
TOTALE	3.249	982	2.267	7.985	531	7.454

4. Il **risultato netto delle attività continue relativo al terzo trimestre 2006** è stato positivo per 1,3 milioni di euro, in aumento di 1,4 milioni di euro rispetto al terzo trimestre 2005. **I primi nove mesi 2006** si sono invece chiusi con un risultato positivo delle attività continue pari a 2 milioni di euro, in aumento di 4,5 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi 2005.

Il risultato sconta maggiori oneri finanziari sia nel confronto tra i singoli trimestri (+0,8 milioni di euro) sia in quello tra i primi nove mesi (+2,7 milioni di euro) a seguito di: (i) riduzione dei proventi finanziari che maturavano sui crediti verso l'azionista TAD Fin SpA incassati tramite escussione della relativa garanzia nello scorso mese di novembre 2005; (ii) aumento dell'indebitamento medio; (iii) aumento del costo del denaro.

Inoltre, il risultato trimestrale sconta 0,2 milioni di euro di imposte (+0,1 milioni di euro rispetto al medesimo trimestre 2005). Il risultato dei primi nove mesi sconta imposte per 0,8 milioni di euro (+0,3 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi 2005). Tali imposte sono rappresentate dall'IRAP di periodo.

5. Il **risultato netto delle attività discontinue dei primi nove mesi 2006** è negativo per 0,2 milioni di euro in aumento di 3,9 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2005, quando il periodo si chiuse con il risultato negativo per 4,1 milioni di euro.

Le cessioni dei business "Acciaio", "Waste to energy", "Waste management" e della società Omnia Srl hanno prodotto una plusvalenza complessiva di 2,9 milioni di euro. Tra gli oneri accessori a tali cessioni, pari a 3,1 milioni di euro, è anche compresa IVA indetraibile per 0,4 milioni di euro poiché, essendo le cessioni di partecipazioni operazioni esenti, non è possibile il recupero dell'IVA dei relativi costi.

6. Il **risultato consolidato netto complessivo (attività continue e discontinue) relativo al terzo trimestre 2006** è stato pari a 0,8 milioni di euro, in aumento di 1,1 milioni di euro rispetto al medesimo periodo 2005. Il **risultato netto dei primi nove mesi 2006** è stato di 1,8 milioni di euro, in aumento di 8,4 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi 2005, quando il periodo si chiuse con il risultato negativo di 6,6 milioni di euro.

7. Il **personale**. Durante i primi nove mesi 2006, a seguito della cessione dei business "Acciaio", "Waste to energy", "Waste management" e della società Omnia, l'organico è complessivamente diminuito di 760 unità, passando da 824 al 31 dicembre 2005 a 64 unità al 30 settembre 2006.

Personale	(unità)		
	al 31/12/05	al 30/06/06	al 30/09/06
Acciaio	495	ceduto	ceduto
WTE & WM	201	198	ceduto
Servizi idrici	96	38	34
EnertTAD SpA + Eolico	32	32	30
Totale	824	268	64

3.4 La gestione patrimoniale

Lo stato patrimoniale al 30 settembre 2006 è caratterizzato dal deconsolidamento dei business "Acciaio", "Waste to energy", "Waste management" e della società Omnia Srl.

	(€/000)		
	al 30/09/06	al 30/06/06	Variazione
A. Immobilizzazioni	140.332	140.660	(328)
Immobilizzazioni materiali	91.051	92.087	(1.036)
Immobilizzazioni immateriali	45.016	44.308	708
Immobilizzazioni finanziarie	4.265	4.265	0
B. Capitale di esercizio	24.893	164.357	(139.464)
Rimanenze di magazzino	0	0	0
Crediti commerciali	6.204	4.118	2.086
Altre attività	39.934	33.906	6.028
Attività detenute per la vendita	0	183.348	(183.348)
Debiti commerciali	(14.630)	(13.876)	(754)
F.do rischi e oneri	(2.515)	(1.799)	(716)
Altre passività	(4.100)	(3.596)	(504)
Passività destinate alla dismissione	0	(37.744)	37.744
C. Capitale investito dedotte passività d'esercizio (a+b)	165.225	305.017	(139.792)
D. Tfr	(437)	(424)	(13)
E. Capitale investito dedotte passività d'esercizio e tfr (c+d)	164.788	304.593	(139.805)
Coperto da:			
F. Capitale proprio	(154.772)	(154.557)	(215)
Quota della Capogruppo	(146.956)	(146.698)	(258)
Quota di terzi	(7.816)	(7.859)	43
G. Indebitamento finanziario m/l termine	(51.365)	(85.212)	33.847
H. Indebitamento finanziario netto breve termine	41.349	(64.824)	106.173
Debiti finanziari a breve	(88.356)	(102.186)	13.830
Disponibilità e crediti finanziari a breve	129.705	37.362	92.343
Totale indebitamento (g+h)	(10.016)	(150.036)	140.020
I. Totale (f+g+h)	(164.788)	(304.593)	139.805

La struttura patrimoniale del Gruppo EnerTAD al 30 settembre 2006 è caratterizzata da un capitale investito netto di 164,8 milioni di euro (304,6 milioni di euro al 30 giugno 2006), alla cui copertura concorre per il 93,9% il capitale proprio (50,7% al 30 giugno 2006) e per il 6,1% l'indebitamento finanziario netto (49,3% al 30 giugno 2006).

L'indebitamento netto consolidato al 30 settembre 2006 ammonta a 10 milioni di euro con una diminuzione di 140 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2006, quando l'indebitamento netto ammontava a 150 milioni di euro.

	(€/000)			
	al 30/09/06	al 30/06/06	Variazione	al 31/12/05
Attività finanziarie correnti	151.901	62.189	89.712	45.348
Passività finanziarie correnti	(110.552)	(127.013)	16.461	(170.423)
POSIZIONE FINANZIARIA CORRENTE	41.349	(64.824)	106.173	(125.075)
Attività finanziarie non correnti	13.021	13.021	0	11.824
Passività finanziarie non correnti	(64.386)	(98.233)	33.847	(122.224)
POSIZIONE FINANZIARIA NON CORRENTE	(51.365)	(85.212)	33.847	(110.400)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(10.016)	(150.036)	140.020	(235.475)

Tale miglioramento è dovuto a: (i) incasso di 99 milioni di euro relativo alla cessione ad Acea SpA dei business "Waste to energy"/"Waste management"; (ii) deconsolidamento dell'indebitamento netto specifico di tale business, pari a 39,7 milioni di euro; (iii) incasso del conguaglio del prezzo di vendita della partecipazione in EnerTAD France Sas, capo settore del business "Acciaio", pari a 8,2 milioni di euro.

Come già evidenziato nelle premesse, la liquidità riveniente dalle cessioni è destinata in primo luogo al rimborso del prestito obbligazionario "EnerTAD 2003-2006 convertibile" di 76,4 milioni di euro e della relativa cedola di 2,2 milioni di euro, ambedue aventi scadenza il prossimo 30 novembre 2006; in secondo luogo, allo sviluppo del core business di EnerTAD SpA nel settore eolico su cui la società intende focalizzare la propria attività.

Le **attività finanziarie correnti**, pari a 151,9 milioni di euro, sono rappresentate principalmente da (i) liquidità pari a 147,6 milioni di euro riveniente quasi esclusivamente dagli incassi per le cessioni dei business "Acciaio", "Waste to energy" e "Waste management"; (ii) crediti verso Fintad International SA pari a 3,5 milioni di euro.

Le **passività finanziarie correnti**, pari a 110,6 milioni di euro, sono rappresentate principalmente da: (i) prestito obbligazionario "EnerTAD 2003-2006 convertibile" di 76,4 milioni di euro; (ii) scoperti di conto corrente di EnerTAD SpA, pari a 22,2 milioni di euro; (iii) quota a breve del debito non recourse per 9,9 milioni di euro relativo ai project financing del business "Eolico".

Le **attività finanziarie non correnti**, pari a 13 milioni di euro, sono rappresentate da (i) polizze assicurative a capitalizzazione per 11 milioni di euro accese per l'ottenimento di fidejussioni contrattualmente previste a garanzia dell'eventuale acquisizione del 49% della società Sodai Italia SpA detenuta da Trenitalia; (ii) da una fideiussione pari a 1,9 milioni di euro rilasciata a GSE SpA (già GRTN) per la realizzazione della sottostazione elettrica a servizio del parco eolico di Troia San Vincenzo. Tale fideiussione è stata smobilizzata nello scorso mese di ottobre.

Le **passività finanziarie non correnti**, pari a 64,4 milioni di euro, sono rappresentate da (i) quota a m/l del debito non recourse per 47,5 milioni di euro relativo ai project financing del business "Eolico"; (ii) debito pari a 16,9 milioni di euro relativo all'opzione "put" concessa alla società Trenitalia sul 49% della società Sodai Italia SpA in suo possesso da esercitarsi nei periodi compresi tra il 1° aprile e il 31 maggio degli esercizi 2007, 2008 e 2009.

> 4. Osservazioni degli Amministratori

4.1 Fatti gestionali più significativi del terzo trimestre 2006 e successivi

Si segnalano di seguito i fatti più significativi fino alla data odierna:

In data 4 luglio 2006 è stato finalizzato il contratto di cessione della partecipazione in TAD Energia Ambiente SpA ad Acea SpA, di cui si è fornita ampia descrizione nella Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2006.

In data 4 agosto 2006 la controllata EOS Windenergy Srl ha acquistato il ramo d'azienda relativo al parco eolico di Joppolo (VV). In data 21 settembre 2006 è stata costituita la società EOS6-Joppolo Srl.

In data 10 agosto 2006, in merito all'offerta pubblica di acquisto (OPA) lanciata in data 5 giugno 2006 dalla società ERG SpA sul 100% delle azioni di EnerTAD SpA e il cui periodo di adesione scadeva in data 9 agosto 2006, l'offerente ha emanato un comunicato stampa con il quale ha portato a conoscenza del pubblico il mancato avveramento delle condizioni di efficacia dell'offerta che, pertanto, non si è perfezionata.

In data 16 ottobre 2006 ERG ha comunicato di avere acquisito la quota di maggioranza di EnerTAD SpA pari al 51,3%. Alerion mantiene la sua quota del 17,0%.

Nell'ambito delle intese tra Alerion ed ERG raggiunte il 27 luglio e il 3 agosto scorsi, già oggetto di precedenti comunicati congiunti in pari data, è stato formalizzato l'acquisto da parte di ERG; al prezzo di 3,10 euro per azione, delle quote detenute dal Gruppo TAD in EnerTAD, attraverso Fintad International e TAD Fin. L'acquisizione si è perfezionata a seguito dell'assenso formale da parte di tutte le banche creditrici del Gruppo TAD.

Sempre il 16 ottobre 2006 sono stati sottoscritti tra ERG ed Alerion i patti parasociali che regoleranno la loro comune partecipazione in EnerTAD ed è stata data definitiva formalizzazione ad altre pattuizioni oggetto delle intese di luglio tra le quali, in particolare, la stipula del contratto di opzione "call" a favore di ERG sull'intera quota detenuta da Alerion a fronte di un corrispettivo di 0,70 euro per azione. L'opzione potrà essere esercitata entro dicembre 2007 ad un prezzo di 3,10 euro per azione.

In merito alla cessione alla società Acea SpA della partecipazione in TAD Energia Ambiente SpA, caposettore dei business "Waste to energy" e "Waste management", lo scorso 31 ottobre 2006 la società di revisione Deloitte & Touche ha portato a termine per conto delle controparti EnerTAD e Acea la verifica dello stato patrimoniale consolidato di TAD Energia Ambiente SpA alla data di cessione, la cui definitiva certificazione sarà predisposta da parte di Deloitte & Touche entro i prossimi giorni. Poiché il contratto di compravendita prevedeva il riconoscimento di un conguaglio del prezzo di cessione pari alla differenza tra la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2005 e 30 giugno 2006, l'audit ha confermato un conguaglio a favore di EnerTAD SpA di 6,3 milioni di euro che Acea SpA ha riconosciuto per il 90% in data 19 ottobre 2006 e riconoscerà per il restante 10% entro il mese di novembre 2006.

4.2 Evoluzione prevedibile della gestione

L'evoluzione prevedibile della gestione è in linea con il Piano Industriale 2006-2009 del 26 giugno 2006 e con la relazione semestrale dell'11 settembre scorso. Entro la fine dell'esercizio 2006 si prevede che la gestione sarà caratterizzata dalle seguenti azioni:

- > **"Holding"**: le cessioni dei business "Acciaio", "Waste to energy" e "Waste management" più volte menzionate hanno permesso di riequilibrare la struttura patrimoniale e finanziaria, semplificare il portafoglio di business e focalizzare sullo sviluppo delle energie rinnovabili. I flussi di cassa derivanti da tali cessioni permetteranno di rimborsare alla scadenza del 30 novembre 2006 il prestito obbligazionario convertibile nonché di sviluppare il core business di EnerTAD SpA nel settore eolico.
- **"Eolico"**: con il completamento dei collaudi degli aerogeneratori, i parchi di Troia San Vincenzo e Troia San Cireo sono entrambi in produzione a regime mentre il parco di Eolo-Viticuso si prevede andrà a regime con il completamento della costruzione della nuova linea di trasmissione elettrica previsto entro la primavera del 2007.
Nei prossimi mesi sarà dato avvio ai lavori di costruzione dei progetti autorizzati, in particolare all'ampliamento del parco eolico di Troia San Vincenzo da 38 a 42 MW e ai nuovi parchi di Faeto (24 MW), di Tursi Colobraro (74 MW) e di Joppolo (28 MW). I tempi di completamento di tali parchi dipenderanno dai termini di consegna degli aerogeneratori che si stanno allungando a causa della forte domanda e che sono in corso di negoziazione con i fornitori.
- **"Servizi idrici"**: la società Sodai Italia SpA proseguirà nell'espletamento degli iter autorizzativi per l'ampliamento di alcune piattaforme di depurazione acque per il trattamento dei rifiuti liquidi non condottati.
Inoltre, Sodai Italia SpA, in forza di quanto previsto dal contratto con Trenitalia stipulato in data 6 giugno 2004, ha comunicato a quest'ultima nello scorso mese di marzo di voler esercitare la retrocessione di alcuni impianti. L'effetto economico e finanziario, determinato secondo il metodo contrattualmente convenuto e pari a 0,9 milioni di euro, è in fase di valutazione da parte di Trenitalia. A tutt'oggi, comunque, la società non ha ancora appostato in bilancio alcun ammontare.

Gli Amministratori sottolineano la possibilità che insorgano fatti, ad oggi non conosciuti, che influenzino la realizzazione di talune delle azioni sopra esposte, nonché la possibilità che si verifichino scostamenti nelle previsioni economico-produttive alla base dei piani economici/finanziari del Gruppo.

Glossario

Aerogeneratore: impianto in grado di trasformare l'energia cinetica posseduta dal vento in energia meccanica, la quale a sua volta viene utilizzata per la produzione di energia elettrica.

Certificati verdi (CV): titoli annuali attribuiti all'energia prodotta da fonti rinnovabili con impianti entrati in funzione dopo il 1° aprile 1999. Ogni certificato è di valore pari o multiplo di 100 MWh, è emesso dal gestore della rete ed è valido solo per l'anno cui si riferiscono.

Energia eolica: energia prodotta dal vento.

Waste to energy: processo di trasformazione dei rifiuti in energia.

Waste management: ogni attività tesa alla raccolta, trasporto, selezione del

