



> Relazione trimestrale
al 31 marzo 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	13
	3.1 Principi contabili	14
	3.2 Principali variazioni	15
	3.3 Andamento economico finanziario del Gruppo Enertad	16
> 4	Osservazioni degli amministratori	21
	4.1 Fatti gestionali più significativi e prevedibile evoluzione della gestione	22

> 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>
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

> 2. Prospetti contabili

2.1 Conto economico consolidato

Descrizione	31.03.2006	31.03.2005	Variazioni
Ricavi operativi			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	86.505	71.112	15.393
Variazione delle rimanenze dei prodotti finiti e dei lavori in corso su ordinazione	1.629	(1.009)	2.638
Altri ricavi e proventi operativi	1.339	445	894
Valore della produzione	89.473	70.548	18.925
Costi della produzione			
Acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(51.305)	(43.871)	(7.434)
Costi per servizi	(12.089)	(10.168)	(1.921)
Costi del personale	(9.341)	(8.499)	(842)
Altre spese operative	(755)	(682)	(73)
Ammortamenti	(5.237)	(4.047)	(1.190)
Svalutazioni e accantonamenti	(18)	(286)	268
Risultato operativo	10.728	2.995	7.733
Proventi e oneri finanziari netti	(3.833)	(3.522)	(311)
Proventi e oneri finanziari verso controllanti	54	542	(488)
Proventi e oneri da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto			
Risultato prima delle imposte	6.949	15	6.934
Imposte sul reddito dell'esercizio correnti, differite e anticipate			
Risultato delle attività continue	6.949	15	6.934
Risultato delle attività discontinue	(165)	(100)	(65)
Risultato del periodo	6.784	(85)	6.869
Quota di terzi			
Risultato del Gruppo	6.784	(85)	6.869

2.2 Stato patrimoniale consolidato

Descrizione	31.03.2006	31.03.2005	Variazioni
Immobilizzazioni materiali	227.424	225.538	1.886
Attività immateriali	94.442	93.912	530
Partecipazioni	2.530	2.330	200
Altre partecipazioni	4.263	4.263	0
Attività finanziarie	11.935	11.831	104
Altri crediti	4.085	4.423	(338)
Imposte anticipate	4.073	4.148	(75)
Totale attività non correnti	348.752	346.445	2.307
Rimanenze	54.870	45.080	9.790
Crediti commerciali	87.702	81.314	6.388
Crediti finanziari verso controllanti	3.397	3.343	54
Altri crediti	15.594	14.293	1.301
Attività fiscali	10.633	10.817	(184)
Partecipazioni disponibili per la vendita	117	904	(787)
Crediti per strumenti derivati	856		856
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	41.404	41.972	(568)
Totale attività correnti	214.573	197.723	16.850
Attività detenute per la vendita	5.051		5.051
TOTALE ATTIVITA'	568.376	544.168	24.208
Patrimonio netto di Gruppo	151.721	144.152	7.569
Patrimonio netto di Terzi	7.636	7.636	0
Totale patrimonio netto	159.357	151.788	7.569
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	2.126	2.365	(239)
Fondi per rischi e oneri	18.826	18.935	(109)
Debiti finanziari al netto della quota corrente	110.893	106.274	4.619
Debiti per strumenti derivati	16.249	15.950	299
Altri debiti	630	638	(8)
Imposte differite	4.468	4.477	(9)
Totale passività non correnti	153.192	148.639	4.553
Debiti finanziari, quota corrente	170.709	168.244	2.465
Debiti per strumenti derivati	1.850	2.178	(328)
Debiti commerciali	65.490	57.958	7.532
Altri debiti	11.553	12.682	(1.129)
Passività fiscali	2.630	2.679	(49)
Totale passività correnti	252.232	243.741	8.491
Passività destinate alla dismissione	3.595		3.595
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	568.376	544.168	24.208

2.3 Posizione finanziaria netta

Descrizione	31.03.2006	31.12.2005	31.03.2005
Cassa e altre disponibilità liquide (1)	41.565	38.334	26.342
Scoperti di conto corrente	(55.636)	(52.146)	(53.870)
Depositi bancari e postali vincolati		3.638	23.808
Indebitamento finanziario netto a breve	(14.071)	(10.174)	(3.720)
Crediti finanziari verso imprese collegate	7	7	7
Crediti finanziari verso controllate	5	26	1.061
Crediti finanziari verso controllanti	3.397	3.343	37.714
Crediti per strumenti derivati	856		
Attività finanziarie	4.265	3.376	38.782
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	(9.806)	(6.798)	35.062
Obbligazioni convertibili	(77.402)	(76.142)	(1.457)
Obbligazioni			(42)
Debiti verso soci per finanziamenti	(62)	(62)	(62)
Debiti verso banche	(25.490)	(27.550)	(23.006)
Debiti verso altri finanziatori	(12.433)	(12.345)	(15.987)
Debiti finanziari verso imprese controllate	(100)		(80)
Debiti per strumenti derivati	(1.850)	(2.178)	(3.546)
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	(117.337)	(118.277)	(44.180)
Immobilizzazioni finanziarie: crediti verso altri	11.271	11.167	9.210
Immobilizzazioni finanziarie: altri titoli	657	657	665
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	11.928	11.824	9.875
Obbligazioni convertibili			(75.076)
Debiti verso banche	(88.818)	(82.613)	(71.564)
Debiti verso altri finanziatori	(22.075)	(23.661)	(21.860)
Debiti per strumenti derivati	(16.249)	(15.950)	(15.087)
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	(127.142)	(122.224)	(183.587)
Posizione finanziaria netta	(242.357)	(235.475)	(182.830)

Nota (1): la voce comprende l'importo della cassa e altre disponibilità liquide delle società in fase di cessione il cui valore, pari a 161 migliaia di euro, è incluso nelle attività detenute per la vendita.

Nella presente relazione la posizione finanziaria netta totale al 31 marzo 2005 è stata riesposta e rideterminata, a fini comparativi, secondo i nuovi principi contabili. Le variazioni intervenute possono essere sintetizzate nella tabella seguente:

	31.03.2005
Posizione finanziaria netta totale da relazioni precedenti	(166.957)
Variazioni :	
Obbligazioni convertibili	1.615
	(200)
sub totale	1.415
Debiti verso banche	1.345
Debiti per strumenti derivati	(18.633)
sub totale	(18.633)
Posizione finanziaria netta totale IFRS	(182.830)

Note esplicative:

Obbligazioni convertibili:

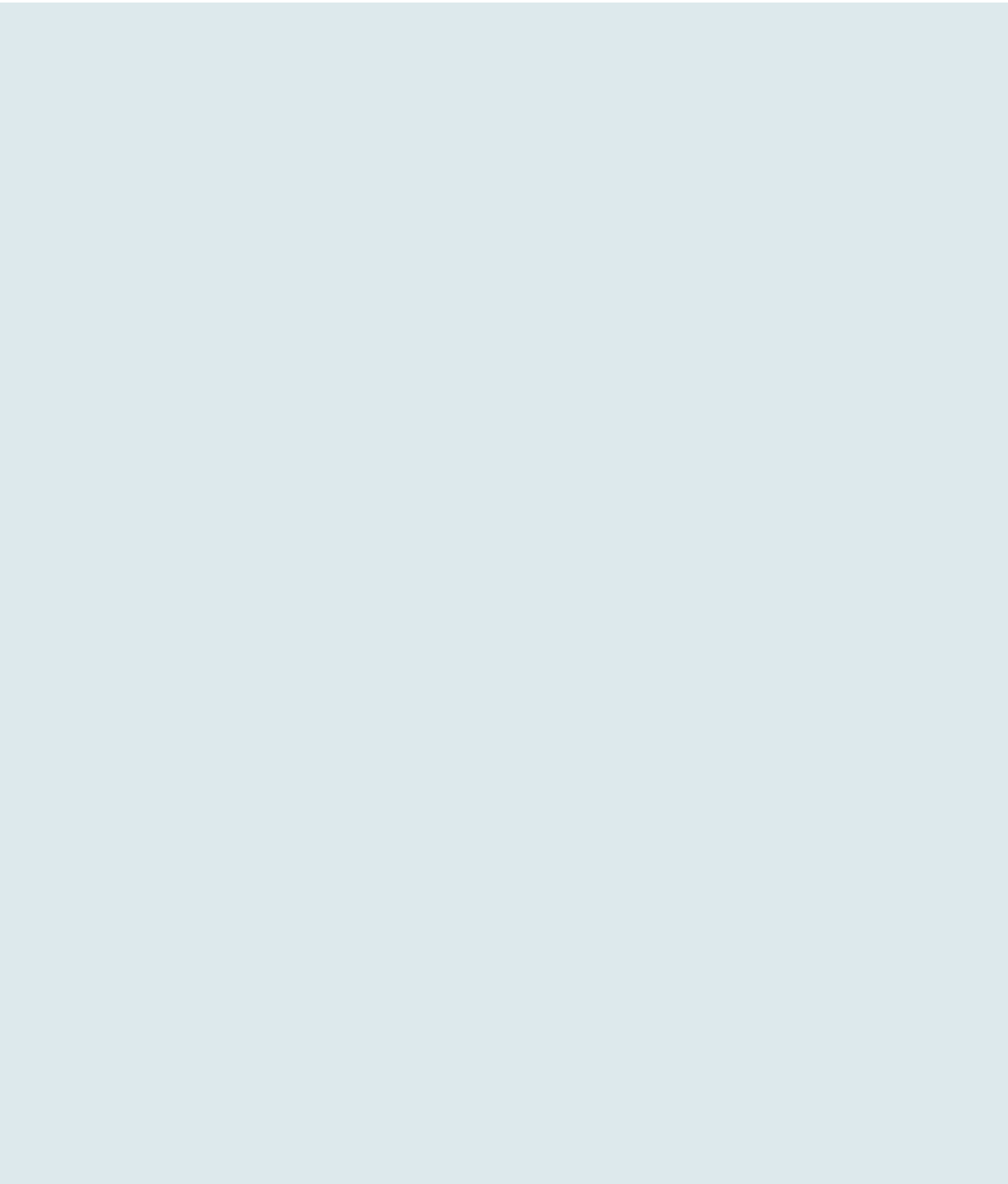
La riduzione pari a 1.415 migliaia di euro è dovuta: i) per 1.615 migliaia di euro agli oneri accessori al prestito obbligazionario convertibile, iscritti direttamente a riduzione del debito finanziario; ii) per 200 migliaia di euro alla valorizzazione dell'opzione di conversione concessa ai sottoscrittori.

Debiti verso banche:

La riduzione è dovuta agli oneri accessori ai project financing, iscritti direttamente a riduzione del debito finanziario.

Debiti per strumenti derivati:

l'incremento di 18.633 migliaia di euro è dovuto: i) per 15.087 all'iscrizione del debito pari al valore attuale dell'opzione di vendita esercitabile da terzi nei confronti del Gruppo per la cessione di possessori azionari di società non quotate (Sodai Italia SpA); ii) per 3.546 migliaia di euro all'iscrizione del "fair value" di strumenti derivati di gestione del rischio tasso.



> 3. Note di commento

3.1 Principi contabili

La relazione trimestrale al 31 marzo 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.

Rispetto al 31 marzo 2005 è stata inclusa nell'area di consolidamento la società Fim Inox Sas, attiva nel settore acciaio, acquisita il 31 agosto 2005. Come già riportato nella relazione annuale sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 sono in corso le attività di vendita della società Omnia e delle proprie società controllate e collegate per le quali si prevede di effettuare il "closing" non appena esperita da parte dell'acquirente la procedura antitrust.

Conseguentemente gli elementi patrimoniali al 31 marzo 2006 delle società oggetto di cessione sono stati consolidati e classificati nelle voci "Attività detenute per la vendita" e "Passività destinate alla dismissione". Analogamente il risultato al 31 marzo 2006 e al 31 marzo 2005 è espresso sinteticamente nella voce "Risultato delle attività discontinue" nel conto economico consolidato.

Al fine di consentire un confronto omogeneo, le informazioni economiche e patrimoniali al 31 marzo 2005 sono state riesposte e rideterminate secondo i nuovi principi contabili. Il risultato è stato calcolato al lordo delle imposte e della quota di competenza di terzi.

Le società incluse nell'area di consolidamento sono le seguenti:

Denominazione	Sede	% posseduta	Società controllante
Enertad SpA	Milano	==	Capogruppo
TAD Energia Ambiente SpA	Milano	100,00	Enertad SpA
<i>Settore acciaio:</i>			
Charron Inox Sas	Marsiglia - Francia	100,00	Enertad France Sas
Enertad France Sas	Marsiglia - Francia	100,00	Enertad SpA
Fim Inox Sas	Garges Les Gones - Francia	100,00	Enertad France Sas
Metalli Marchelli Srl	Milano	100,00	Enertad France Sas
Presco Sas	Rognac - Francia	100,00	Enertad France Sas
Sapim Sas	Montfavet - Francia	100,00	Enertad France Sas
Tad Inox Service BV	Heerlen - Olanda	100,00	Enertad France Sas
Tad Inox Service Gmbh	Bad Schonborn - Germania	100,00	Enertad France Sas
TCT Stainless Steel Inc	Delaware - Stati Uniti	100,00	Enertad France Sas
TCT Stainless Steel of Nashville Inc	Delaware - Stati Uniti	100,00	Enertad France Sas
<i>Settore eolico:</i>			
Eolo Srl	Atina (Fr)	51,00	TAD Energia Ambiente 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
EOS Windenergy Srl	Milano	100,00	Enertad SpA
<i>Settore waste to energy:</i>			
EALL Srl	Orvieto (Tr)	100,00	TAD Energia Ambiente SpA
Ecoenergie Srl	Paliano (Fr)	90,00	TAD Energia Ambiente SpA
Energie Pulite 2000 Srl	Milano	100,00	TAD Energia Ambiente SpA
Temi En.A. SpA	Temi	100,00	TAD Energia Ambiente SpA
<i>Settore waste management:</i>			
Enercombustibili Srl	Frosinone	100,00	TAD Energia Ambiente SpA
Ergo En.A. Srl	Frosinone	75,00	TAD Energia Ambiente SpA
Interpark Srl	Temi	100,00	TAD Energia Ambiente SpA
SAO SpA	Orvieto (Tr)	100,00	TAD Energia Ambiente SpA
<i>Settore servizi idrici:</i>			
Amatrice Servizi Scarl (1)	Rieti	99,42	TAD Energia Ambiente SpA
DSI Servizi Industriali Srl	Frosinone	100,00	Enertad SpA
Omnia Srl (1)	Rieti	100,00	TAD Energia Ambiente SpA
SODAI Italia SpA	Milano	51,00	Enertad SpA

nota (1): Società in fase di cessione

3.2 Principali variazioni

Sintesi dei Risultati

Nel corso del primo trimestre 2006 è proseguita l'attività strategica e gestionale al fine di dare pratica attuazione alle linee guida poste alla base del Piano Industriale 2005-2008 nonché a finalizzare le azioni intraprese per il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria, per la semplificazione del portafoglio di business e per la focalizzazione sullo sviluppo di energie rinnovabili.

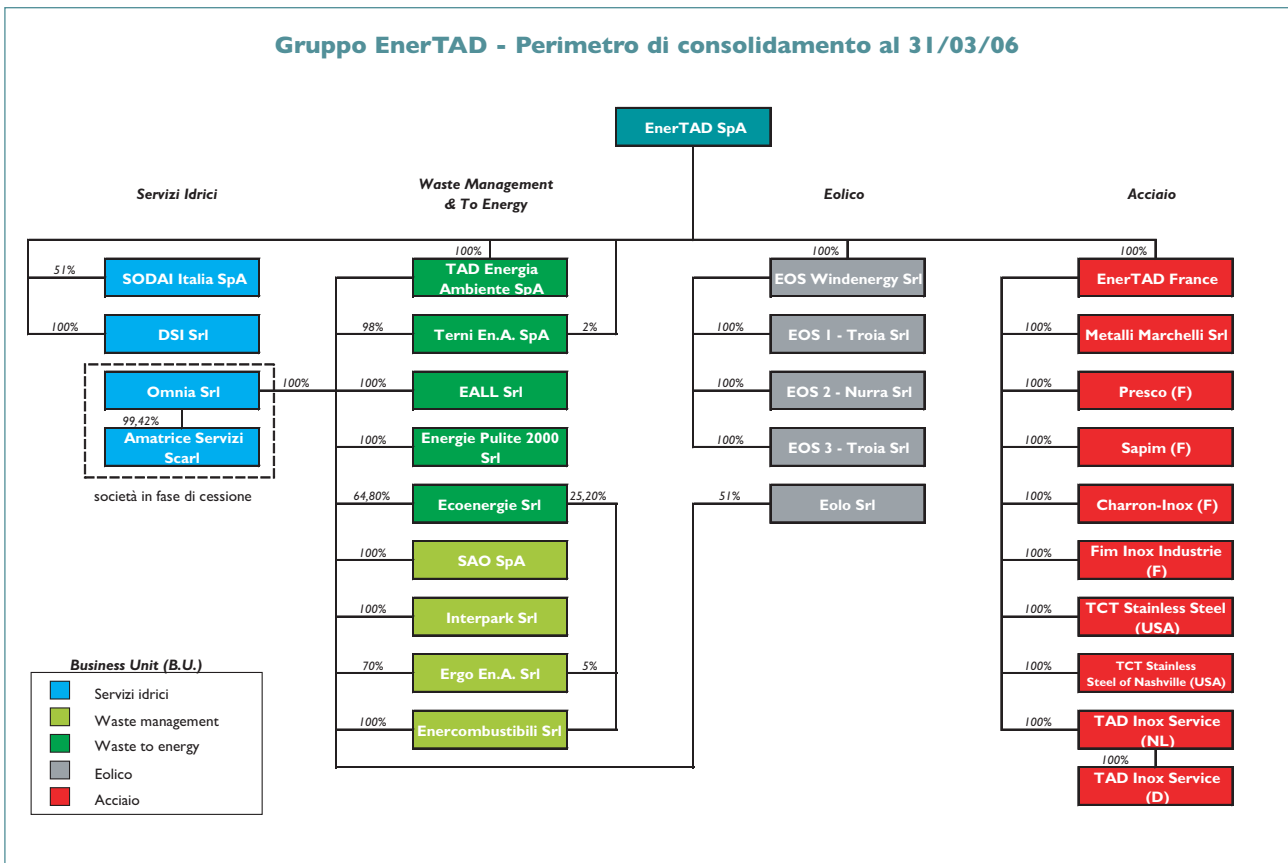
Il risultato operativo del Gruppo Enertad al 31 marzo 2006 è positivo per 10,7 milioni di euro, in aumento di 7,7 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2005.

Il risultato consolidato di periodo al lordo delle imposte del Gruppo Enertad al 31 marzo 2006 è positivo per 6,8 milioni di euro, in aumento di 6,9 milioni di euro rispetto al risultato negativo di 85 mila euro del primo trimestre 2005. La variazione positiva è da ricondursi in via principale alla maggiore redditività del business "Eolico" e, in via secondaria, a tutte le altre business unit che sono state caratterizzate da più favorevoli andamenti della redditività rispetto al 31 marzo 2005.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Enertad al 31 marzo 2006 è stato pari a 242,4 milioni di euro, in aumento di 6,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2005 (235,5 milioni di euro). Tale aumento è dovuto all'aumento dell'indebitamento per project financing del business "Eolico", passato da 103,8 milioni di euro al 31 dicembre 2005 a 113,1 milioni di euro al 31 marzo 2006.

Il perimetro di consolidamento al 31 marzo 2006 è stato interessato da una variazione rispetto a quello del primo trimestre 2005 relativa al business "Acciaio"; è stata inserita la società Fim Inox Industrie, acquisita dalla controllata Enertad France Sas.

Peraltro, si fa presente che sono in corso le fasi finali del processo di cessione del 100% della partecipazione in Enertad France Sas. Inoltre, è stato sottoscritto il contratto per la cessione del 100% della società Omnia Srl alla società Acea SpA, come indicato sul societogramma.



3.3 Andamento Economico Finanziario del Gruppo Enertad

La gestione economica

	(€/000)		
	I trimestre '06	I trimestre '05	Variazione
Ricavi netti	86.505	71.112	15.393
Margine operativo lordo	15.983	7.328	8.655
% sui ricavi	18,5%	10,3%	
Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni	(5.255)	(4.333)	(922)
Risultato operativo	10.728	2.995	7.733
Proventi e oneri finanziari	(3.779)	(2.980)	(799)
Risultato delle attività continue	6.949	15	6.934
Risultato delle attività discontinue	(165)	(100)	(65)
Risultato di periodo al lordo delle imposte	6.784	(85)	6.869

I ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 marzo 2006, pari a 86,5 milioni di euro, sono aumentati di 15,4 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2005 (+21,6%). L'importante crescita è riconducibile principalmente al business "Eolico" e "Acciaio", accompagnata, comunque, anche dalle positive performance degli altri business.

	(€/000)		
	I trimestre '06	I trimestre '05	Variazione
Eolico	7.866	1.872	5.994
Waste to energy	9.181	7.546	1.635
Waste management	3.639	3.111	528
Servizi idrici	1.577	1.063	514
Acciaio	64.242	57.520	6.722
Enertad SpA	0	0	0
Totale	86.505	71.112	15.393

> **"Eolico"**. L'incremento di 6 milioni di euro dei ricavi del business "Eolico" al 31 marzo 2006 rispetto al medesimo periodo del 2005, da 1,9 a 7,9 milioni di euro, è stato determinato in primo luogo dalla piena produzione del parco di Troia San Vincenzo (potenza installata di 38 MW distribuita su 19 aerogeneratori da 2 MW) che durante i primi tre mesi del 2005 era stato caratterizzato da una produzione di energia elettrica di 17 aerogeneratori progressivamente entrati in produzione.

In secondo luogo, nel mese di febbraio il nuovo parco di Troia San Cireo (potenza installata 30 MW distribuita su 15 aerogeneratori da 2 MW), entrato in produzione progressivamente a partire dallo scorso mese di dicembre, ha raggiunto la sua piena produzione, contribuendo ai ricavi del primo trimestre 2006 con 17.227 MWh prodotti e ceduti.

In ultimo, ai ricavi del business "Eolico" ha contribuito anche il parco di Viticuso facente capo alla società Eolo Srl (potenza installata nel corso del 2004 fino a 9 MW), la cui produzione è passata da 1.465 MWh a 3.701 MWh grazie alla gestione dinamica della produzione attuata tramite un software operativo. Peraltro, la produzione continua ad essere inferiore alle potenzialità di progetto per la limitazione a 3,5 MW della linea di trasmissione (il completamento della nuova linea è previsto entro il 2006).

	Troia San Vincenzo	Eolo (Viticuso)	Troia San Cireo	Totale
Produzione (MWh)				
I trimestre '06	24.450	3.701	17.227	45.378
I trimestre '05	10.383	1.465	-	11.848
Variazione	14.067	2.236	17.227	33.530

> **"Waste to energy"**. I ricavi del business "Waste to energy" al 31 marzo 2006 sono stati pari a 9,2 milioni di euro, in aumento di 1,6 milioni di euro rispetto al medesimo periodo del 2005 (+21,7%). Mentre la cessione di energia elettrica del termovalorizzatore di EALL è rimasta sostanzialmente invariata, quella relativa al termovalorizzatore di Terni En.A. SpA è aumentata di 2.058 MWh rispetto al 31 marzo 2005, poiché allora si verificò una fermata non programmata dovuta a problematiche tecniche. Tuttavia, l'andamento positivo del fatturato, è da imputarsi principalmente agli aumenti delle tariffe CIP6 susseguitisi durante i dodici mesi intercorsi nonché alle tariffe di conguaglio CIP6 per l'esercizio 2005 comunicate dalla Cassa Conguaglio per l'Energia Elettrica nel 2006.

	Termoval EALL	Termoval TERNI EN.A.	Totale Termoval
Energia Ceduta (MWh)			
I trimestre '06	18.039	18.252	36.291
I trimestre '05	18.860	16.194	35.054
Variazione	(821)	2.058	1.237
Variazione %	-4%	12,7%	3,5%
Ricavi da cessione e.e. (€/000)			
I trimestre '06	3.880	3.916	7.796
I trimestre '05	3.668	3.151	6.819
Variazione	212	765	977
Variazione %	6%	24,3%	14,3%

- > **“Waste management”**. I ricavi del business “Waste management” sono passati da 3,1 milioni di euro al 31 marzo 2005 a 3,6 milioni di euro al 31 marzo 2006 (+17 %). Per quanto riguarda la discarica “Le Crete”, sono stati conferiti 23.103 tonnellate di rifiuti con un incremento di 1.834 tonnellate rispetto al medesimo periodo del 2005. Anche in termini di ricavi, si è manifestato un incremento dovuto al differente mix di rifiuti conferiti con prevalenza di quelli a tariffa superiore (frazione organica).

	I trimestre '06	I trimestre '05	Variazione
Rifiuti Conferiti in Discarica Le Crete (tonn)			
RSU	9.735	7.659	2.076
Speciali	1.489	1.668	(179)
Frazione Organica e Fanghi	8.873	6.934	1.939
Frazione Secca	3.006	5.008	(2.002)
TOTALE	23.103	21.269	1.834

Dall'altro lato, il business “Waste management” ha beneficiato del miglioramento dei ricavi dell'impianto di Paliano (FR) per la produzione di CDR, facente capo alla società Enercombustibili Srl, che sono passati da 0,9 milioni di euro al 31 marzo 2005 a 1,1 milioni di euro al 31 marzo 2006. La variazione positiva è dovuta a seguito di i) tariffe di conferimento dei rifiuti speciali che si sono attestate su valori più elevati, ii) di mix di composizione del CDR prodotto caratterizzato da una maggiore incidenza dei rifiuti speciali.

	I trimestre '06	I trimestre '05	Variazione
Rifiuti conferiti a Paliano (tonn)			
	23.622	25.119	(1.497)
% rifiuti speciali	42,8%	31,8%	
% frazione secca	57,2%	68,2%	
CDR Prodotto a Paliano (tonn)	20.399	18.683	1.716
Ricavi da conferimenti rifiuti (€/000)	1.084	877	207

Inoltre, si segnala che le attività “Trasporti e bonifiche”, che appartenevano alla società Omnia S.p.A. della business unit “Servizi idrici”, sono state conferite ad Interpark a decorrere dallo scorso mese di ottobre con conseguenti effetti sui volumi trasportati e i relativi ricavi.

- > **“Servizi idrici”**. I ricavi del business “Servizi idrici” sono aumentati di 0,5 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2005, passando da 1,1 a 1,6 milioni di euro al 31 marzo 2006 (+48,3%). L'incremento è dovuto principalmente alla società DSI Srl che è passata da ricavi pari a 0,1 milioni di euro al 31 marzo 2005 a 0,5 milioni di euro al 31 marzo 2006. Tale aumento è anche riconducibile al conferimento di un ramo d'azienda da parte della società Omnia a decorrere dallo scorso 1° gennaio 2006.
- > **“Acciaio”**. I ricavi del business “Acciaio”, pari a 64,2 milioni di euro, sono aumentati di 6,7 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2005 (+11,7%). Tale positivo andamento è da attribuirsi all'aumento dei prezzi dovuto al forte aumento del prezzo del Nickel e dall'anticipazione della domanda che, generalmente, raggiunge il suo picco nel mese di maggio.

2. Il **marginale operativo lordo (EBITDA)** consolidato al 31 marzo 2006, pari a 16 milioni di euro, è in aumento di 8,7 milioni di euro rispetto al medesimo periodo del 2005 (+118,1%). Il sensibile miglioramento è da ricondursi principalmente al business "Eolico", seguito comunque da buone performance del business "Acciaio" e delle altre business unit.

	I trimestre '06	I trimestre '05	Var	Var %
	(€/000)			
Eolico	7.071	1.495	5.576	373,0%
Waste to energy	4.291	3.711	580	15,6%
Waste management	(225)	(740)	515	(69,6%)
Servizi idrici	237	(73)	310	(424,7%)
Acciaio	5.909	4.277	1.632	38,2%
Enertad SpA	(1.300)	(1.342)	42	(3,1%)
Totale	15.983	7.328	8.655	118,1%

- > **"Eolico"**. L'incremento dell'EBITDA di 5,6 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2005 (+373%) è da ricondursi, come già spiegato in precedenza in merito ai ricavi, all'entrata in piena produzione del parco di Troia San Vincenzo, allo start-up del nuovo parco di Troia San Cireo e a migliori performance del parco di Viticuso (Eolo Srl).
- > **"Waste to energy"**. L'EBITDA del business "Waste to energy", pari a 4,3 milioni di euro, è aumentato di 0,6 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2005. I motivi di tale positiva performance sono riconducibili alle argomentazioni sopra esposte in merito ai ricavi.
- > **"Waste management"**. L'EBITDA del business "Waste management", pari a -0,2 milioni di euro, è migliorato di 0,5 milioni di euro rispetto a quello al 31 marzo 2005. Relativamente alle cause, si rimanda alle argomentazioni esposte in merito ai ricavi.
- > **"Servizi idrici"**. L'EBITDA del business dei "Servizi idrici" al 31 marzo 2006 è positivo per 0,2 milioni di euro rispetto ad un risultato negativo di 0,1 milioni di euro registrato al 31 marzo 2005. Ciò grazie all'aumento aumento dei ricavi registrato dalla società DSI Srl di cui si è già fatta menzione.
- > **"Acciaio"**. Il business "Acciaio" è stato caratterizzato da un EBITDA pari a 5,9 milioni di euro, in aumento di 1,6 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2005. Il buon andamento dell'EBITDA è la conseguenza dell'incremento dei ricavi da ricondursi, come già esposto in merito a questi ultimi, all'aumento dei prezzi ed all'anticipazione della domanda rispetto al mese di maggio, epoca alla quale raggiunge caratteristicamente il suo picco.
- > **"Enertad SpA"**. L'EBITDA negativo al 31 marzo 2006 di 1,3 milioni di euro è in linea con quello del primo trimestre 2005.

3. Il **personale**. L'organico è complessivamente diminuito di 20 unità, passate da 824 al 31 dicembre 2005 a 804 unità al 31 marzo 2006; tale diminuzione è da imputarsi quasi esclusivamente al business "Servizi idrici" che, rinunciando ad alcuni contratti di servizio, ha comportato la riassunzione del relativo personale dedicato presso le nuove società di gestione.

	al 31/03/06	al 31/12/05	Variazione	al 31/03/05
	(Unità)			
Eolico	5	4	1	2
WTE & Waste management	198	201	(3)	234
Servizi idrici	78	96	(18)	100
Acciaio	495	495	0	457
Enertad SpA	28	28	0	30
Totale	804	824	(20)	823

4. **Gli ammortamenti** al 31 marzo 2006, pari a 5,2 milioni di euro, sono aumentati di 1,2 milioni di euro rispetto a quelli al 31 marzo 2005. Tale aumento è riconducibile al parco eolico di Troia San Cireo i cui aerogeneratori sono ammortizzati a partire dal 2006.

5. Il **risultato operativo consolidato**, pari a 10,7 milioni di euro, è aumentato di 7,7 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2005 (+258,2%). Tale positiva performance è riconducibile alle stesse argomentazioni sopra esposte in merito ai ricavi e all'EBITDA.

6. Al 31 marzo 2006 gli **oneri finanziari netti**, pari a 3,8 milioni di euro, sono cresciuti rispetto al 31 marzo 2005 di 0,8 milione di euro. Tale scostamento è riconducibile per 0,3 milione di euro all'aumento dell'indebitamento netto consolidato, passato da 182,8 milioni di euro al 31 marzo 2005 a 242,4 milioni di euro al 31 marzo 2006; dall'altro lato da minori proventi finanziari per 0,5 milioni di euro verso controllanti.

La gestione patrimoniale

(€/000)

	al 31/03/06	al 31/12/05	Variazione
A. Immobilizzazioni	328.776	326.947	1.829
Immobilizzazioni materiali	227.424	225.538	1.886
Immobilizzazioni immateriali	94.442	93.912	530
Immobilizzazioni finanziarie	6.910	7.497	(587)
B. Capitale di esercizio	75.064	62.681	12.383
Rimanenze di magazzino	54.870	45.080	9.790
Crediti commerciali	87.702	81.314	6.388
Altre attività	34.380	33.655	725
Attività detenute per la vendita	5.465	0	5.465
Debiti commerciali	(65.490)	(57.957)	(7.533)
F.do rischi e oneri	(18.826)	(18.935)	109
Altre passività	(19.281)	(20.476)	1.195
Passività destinate alla dismissione	(3.756)	0	(3.756)
C. Capitale investito dedotte passività d'esercizio (A+B)	403.840	389.628	14.212
D. Tfr	(2.126)	(2.365)	239
E. Capitale investito dedotte passività d'esercizio e tfr (C+D)	401.714	387.263	14.451
Coperto da:			
F. Capitale proprio	(159.357)	(151.788)	(7.569)
Quota della Capogruppo	(151.721)	(144.152)	(7.569)
Quota di terzi	(7.636)	(7.636)	0
G. Indebitamento finanziario m/l termine	(115.214)	(110.400)	(4.814)
H. Indebitamento finanziario netto breve termine	(127.143)	(125.075)	(2.068)
Debiti finanziari a breve	(117.337)	(118.277)	940
Disponibilità e crediti finanziari a breve	(9.806)	(6.798)	(3.008)
Totale indebitamento (G+H)	(242.357)	(235.475)	(6.882)
I. Totale (F+G+H)	(401.714)	(387.263)	(14.451)

Nota: la tabella, i cui valori sono IAS compliant, è caratterizzata da una diversa riclassifica finalizzata ad una migliore comprensione e confronto con l'esercizio precedente.

La struttura patrimoniale del Gruppo Enertad al 31 marzo 2006 è caratterizzata da un capitale investito netto di 401,7 milioni di euro (387,3 milioni di euro al 31 dicembre 2005), alla cui copertura concorre per il 39,7% il capitale proprio (39,2% al 31 dicembre 2005) e per il 60,3% l'indebitamento finanziario netto (60,8% al 31 dicembre 2005).

La gestione patrimoniale

L' **indebitamento netto** consolidato al 31 marzo 2006 ammonta a 242,4 milioni di euro con un incremento di 6,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2005, quando l'indebitamento netto ammontava a 235,5 milioni di euro.

	al 31/03/06	al 31/12/05	Variazione	(€/000) al 31/03/05
Attività finanziarie correnti	45.830	45.348	482	88.931
Verso controllanti	3.397	3.343	54	37.714
Verso imprese del gruppo	12	33	(21)	1.068
Verso terzi	0	0	0	0
Disponibilità liquide	41.565	38.334	3.231	26.342
Disponibilità liquide in pegno	0	3.638	(3.638)	23.807
Crediti per strumenti derivati	856	0	856	0
Passività finanziarie correnti	(172.973)	(170.423)	(2.550)	(98.050)
Verso controllanti	(62)	(62)	0	(62)
Verso imprese del gruppo	(100)	0	(100)	(80)
Verso terzi	(170.961)	(168.183)	(2.778)	(94.362)
Strumenti derivati	(1.850)	(2.178)	328	(3.546)
POSIZIONE FINANZIARIA CORRENTE	(127.143)	(125.075)	(2.068)	(9.119)
Attività finanziarie non correnti	11.928	11.824	104	9.875
Verso imprese del gruppo	0	0	0	0
Verso terzi	11.928	11.824	104	9.875
Passività finanziarie non correnti	(127.142)	(122.224)	(4.918)	(183.587)
Verso imprese del gruppo		0	0	0
Verso terzi	(110.893)	(106.274)	(4.619)	(168.500)
Strumenti derivati	(16.249)	(15.950)	(299)	(15.087)
POSIZIONE FINANZIARIA NON CORRENTE	(115.214)	(110.400)	(4.814)	(173.712)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(242.357)	(235.475)	(6.882)	(182.831)
<i>di cui project financing non recourse</i>	<i>(113.125)</i>	<i>(103.820)</i>		
<i>incidenza project financing</i>	<i>47%</i>	<i>44%</i>		

Nota: la tabella, i cui valori sono IAS compliant, è caratterizzata da una diversa riclassifica rispetto a come richiesto dai principi contabili internazionali perchè finalizzata ad una migliore comprensione e confronto con l'esercizio precedente.

A tale incremento hanno contribuito sia l'esposizione a breve, che è cresciuta di 2,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2005, sia quella a m/l aumentata di 4,8 milioni di euro. Di seguito si commentano le principali variazioni.

Le disponibilità liquide del Gruppo, pari a 41,6 milioni di euro sono aumentate di oltre 3,2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2005 a seguito dello svincolo della liquidità data in pegno per il rilascio della fidejussione bancaria verso il fornitore Repower System AG a garanzia dei pagamenti delle forniture degli aerogeneratori installati nel parco eolico di Troia San Vincenzo.

Le disponibilità liquide in pegno sono state totalmente svincolate come già commentato nel punto precedente.

I crediti per strumenti derivati pari a 0,9 milioni di euro si riferiscono al fair value dei quattro prodotti derivati a copertura del rischio tasso d'interesse accesi sul project financing relativo al parco eolico di Troia San Cireo. Al 31 dicembre 2005 il fair value dei medesimi prodotti era negativo.

I debiti finanziari a breve termine sono aumentati di 2,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2005, passando da 168,2 milioni di euro al 31 dicembre 2005 a 171 milioni di euro. Tale incremento è da addebitarsi principalmente al business "Acciaio".

I debiti finanziari a m/l termine, pari a 122,2 milioni di euro, sono aumentati di 4,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2005. L'incremento è principalmente riconducibile alle erogazioni nel trimestre per il project financing di Troia San Cireo.

> 4. Osservazioni degli Amministratori

4.1 Fatti gestionali più significativi e prevedibile evoluzione della gestione

- > **“Eolico”**: con il completamento, alla fine del mese di febbraio, del nuovo parco eolico di Troia San Cireo (15 aerogeneratori per una potenza complessiva di 30 MW) sono in produzione 77 MW, includendo i 38 MW del parco di Troia San Vincenzo e i 9 MW di Eolo –Viticuso (questi ultimi saranno pienamente sfruttabili con la realizzazione di una nuova linea di trasmissione già autorizzata e da realizzarsi entro il corrente anno).

In data 3 febbraio è stato acquistato il ramo d'azienda del parco eolico di Faeto in Puglia (autorizzati 24 MW); per questo progetto entro il mese di maggio sarà assegnato l'incarico di arranger del project financing e sarà dato avvio alla costruzione.

Inoltre nei prossimi mesi si darà avvio all'ampliamento del parco eolico di Troia San Vincenzo da 38 MW a 42 MW.

Infine, sono in corso le attività per il completamento dell'iter autorizzativo di altri parchi eolici già opzionati per circa 100 MW e per la loro acquisizione entro il secondo trimestre 2006.

- > **“Waste to energy & Waste management”**: per i termovalorizzatori si prevede il mantenimento e il consolidamento del recupero di efficienza e redditività registrato durante l'ultimo trimestre 2005 in seguito agli interventi di miglioramento tecnologico effettuati durante il primo semestre dello stesso esercizio. Per la discarica SAO di Orvieto si prevede l'aumento dei volumi di rifiuti conferiti dall'ATO 2-Umbria (iniziato dal 16 marzo 2006) nell'ammontare di 24.000 tonnellate su base annua; prosegue il confronto con la Provincia di Terni per l'approvazione da parte dell'ATO-4 Umbria del piano di adeguamento tariffario e della possibilità di smaltire in discarica rifiuti speciali (con valori di conferimento significativamente maggiori dei rifiuti urbani).

In data 28 febbraio la Società ha ricevuto un'offerta da parte di Acea S.p.A. per l'acquisizione di una quota significativa del business. Successivamente, in data 12 maggio 2006, la stessa Acea S.p.A. ha presentato una offerta vincolante per l'acquisto del 100% delle azioni di TAD Energia Ambiente SpA, la subholding cui fanno capo tutte le attività del business, di proprietà di EnerTAD S.p.A..

In data 15 maggio il Consiglio d'Amministrazione di EnerTAD S.p.A. ha approvato l'accettazione di detta offerta. Il valore della transazione (enterprise value) è pari a 149,5 milioni di euro. L'incasso complessivo dell'operazione, che include anche il rimborso del debito infragruppo, è di circa 100 milioni di euro ed è previsto al closing dell'operazione, entro la fine di giugno 2006 e, comunque, una volta esperita la procedura anti-trust. La cessione avverrà con decorrenza 1° gennaio 2006. Il contratto prevede inoltre la revisione del prezzo sulla base della posizione finanziaria netta alla data del closing.

- > **“Servizi idrici”**: in data 20 gennaio è stato sottoscritto il contratto di cessione del 100% di Omnia Srl alla società Acea S.p.A. con decorrenza 1° gennaio 2006. La procedura anti-trust si è conclusa positivamente il 20 aprile. Il closing e l'incasso complessivo dell'operazione di circa 2,5 milioni di euro avverranno entro il mese di maggio.
- > **“Acciaio”**: per i prossimi mesi si prevede continui l'attuale favorevole andamento dei margini commerciali.

In data 15 maggio, il Consiglio di Amministrazione di Enertad ha approvato in data odierna l'avvio della fase finale di negoziazione per la cessione di Enertad France SAS, capo settore del business “Acciaio”, con decorrenza 1° gennaio 2006, ad ASBM Ltd., compagnia di investimento statunitense che fa capo ad un gruppo di investitori operante nel settore della distribuzione dei metalli.

Il closing è previsto entro la fine di maggio 2006, dopo la consueta informativa e consultazione con le rappresentanze sindacali locali. L'incasso del corrispettivo della cessione delle quote, per un importo di circa 55 milioni euro (enterprise value pari a circa 100 milioni euro), è previsto entro la fine di giugno 2006.

Inoltre si sono manifestati i seguenti fatti di rilievo:

In data 10 aprile 2006 il Consiglio d'Amministrazione ha approvato e adottato il Modello di organizzazione e controllo ex D. Lgs 231/2001. Conseguentemente, ha nominato i membri dell'Organismo di Vigilanza della Società.

In data 12 aprile 2006 il Consiglio d'Amministrazione ha approvato l'ipotesi di aumento di capitale sociale nell'ordine di 45 milioni di euro comprensivi del sovrapprezzo, dando mandato al Presidente del Consiglio d'Amministrazione di formulare una compiuta proposta. A tal proposito, un primario istituto di credito ha assunto un impegno a garantire integralmente, in via diretta e per conto di soggetti terzi, la sottoscrizione del suddetto aumento di capitale.

In data 28 Aprile 2006 l'Assemblea degli azionisti di Enertad SpA ha approvato il bilancio dell'esercizio 2005.

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.

ATO: ambito territoriale ottimale. Secondo il D. Lgs. 22/97 c.d. "Legge Ronchi" per la gestione dei rifiuti urbani sono costituiti gli ambiti territoriali ottimali che, salvo diversa disposizione regionale, corrispondono alle Province.

CDR: combustibile da rifiuti. La sua composizione è normata e prevede che non possa essere costituito utilizzando le frazioni derivanti dalla raccolta differenziata ma ad esso possano essere aggiunti per una quota non superiore al 50% in peso scarti industriali. La relativa normativa fissa anche le sue caratteristiche in termini di umidità, potere calorifico, ceneri, composizione chimica e prevede il suo utilizzo sia in termovalorizzatori dedicati sia in impianti industriali quali cementifici, centrali termoelettriche a carbone.

CIP6: tariffe incentivanti alle quali il Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale (GRTN) acquista l'energia elettrica prodotta da impianti alimentati con fonti rinnovabili e assimilate stabilite dal provvedimento CIP6/92.

Energia eolica: energia prodotta dal vento.

FORSU: frazione organica da rifiuti solidi urbani

RSAU: rifiuti solidi assimilabili agli urbani

RSU: rifiuti solidi urbani.

Termovalorizzatore: impianto per lo smaltimento dei rifiuti solidi urbani finalizzato alla produzione di energia elettrica.

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

Waste treatment: ogni attività tesa alla raccolta, trasporto, selezione del rifiuto

