



> Relazione trimestrale  
al 30 giugno 2007

**Enertad SpA**

Sede legale e amministrativa  
Corso di Porta Nuova 13/15, 20121 Milano  
T. +39 02 6263.1 - Fax +39 02 654884

Capitale Sociale Euro 94.876.941,00 i.v.  
Rea di Milano n. 1078902  
Codice fiscale 00276450632  
Partita iva 09077420157

Società soggetta all'attività di direzione  
e coordinamento di ERG SpA





## > Indice

> <b>1</b>	<b>Cariche sociali</b>	5
> <b>2</b>	<b>Prospetti contabili</b>	7
	2.1 Conto economico consolidato	8
	2.2 Stato patrimoniale consolidato	9
	2.3 Posizione finanziaria netta	10
> <b>3</b>	<b>Note di commento</b>	11
	3.1 Principi contabili	12
	3.2 Principali variazioni	14
	3.3 Analisi dei risultati del Gruppo Enertad	17
> <b>4</b>	<b>Osservazioni degli amministratori</b>	25
	4.1 Fatti gestionali più significativi del I semestre e del II trimestre 2007	26
	4.2 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del II trimestre 2007	27
	4.3 Evoluzione prevedibile della gestione	27
> <b>5</b>	<b>Dichiarazione dirigente preposto redazione documenti contabili</b>	29



## > I. Cariche sociali

### **Consiglio di Amministrazione**

Gatti Giuseppe	<i>Presidente</i>
Russo Salvatore	<i>Vice Presidente e Amministratore Delegato</i>
Panella Paolo	<i>Amministratore Delegato</i>
Antonello Giulio	<i>Consigliere</i>
Cimoli Giancarlo	<i>Consigliere</i>
Garrone Alessandro	<i>Consigliere</i>
Giordano Pietro	<i>Consigliere</i>
Monti Ernesto	<i>Consigliere</i>
Pezzolo Massimo	<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

	AI 30.06.2007	AI 30.06.2006	II Trim 2007	II Trim 2006
Ricavi operativi	18.589	16.458	7.041	7.015
Variazione delle rimanenze dei prodotti finiti e dei lavori in corso su ordinazione	0	(7)	0	(7)
Altri ricavi e proventi diversi	545	287	362	149
<b>Valore della produzione</b>	<b>19.134</b>	<b>16.738</b>	<b>7.403</b>	<b>7.157</b>
<b>Costi della produzione</b>				
Acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(239)	(229)	(136)	(124)
Costi per servizi	(5.146)	(4.363)	(2.433)	(2.292)
Costi del personale	(2.254)	(2.516)	(1.099)	(1.240)
Altre spese operative	(1.017)	(424)	(888)	(303)
Ammortamenti	(4.043)	(2.970)	(2.021)	(1.445)
Svalutazioni e accantonamenti	(84)	(1.500)	7	(1.439)
<b>Risultato operativo</b>	<b>6.351</b>	<b>4.736</b>	<b>833</b>	<b>314</b>
Proventi e oneri finanziari netti	(1.056)	(3.666)	(344)	(1.647)
Proventi e oneri finanziari verso controllanti	0	108	0	54
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>5.295</b>	<b>1.178</b>	<b>489</b>	<b>(1.279)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio correnti, differite e anticipate	(2.125)	(547)	(122)	(318)
<b>Risultato delle attività continue</b>	<b>3.170</b>	<b>631</b>	<b>367</b>	<b>(1.597)</b>
Risultato delle attività discontinue	0	345	0	(2.285)
<b>Risultato del periodo</b>	<b>3.170</b>	<b>976</b>	<b>367</b>	<b>(3.882)</b>
Quota di terzi	48	(213)	80	(82)
<b>Risultato del Gruppo</b>	<b>3.218</b>	<b>763</b>	<b>447</b>	<b>(3.964)</b>

## 2.2 Stato patrimoniale consolidato

<b>ATTIVO</b>	<b>30.06.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>Variazioni</b>
Attività materiali	97.472	90.409	7.063
Attività immateriali	35.363	25.238	10.125
Altre partecipazioni	4.263	4.263	0
Attività finanziarie	414	311	103
Altri crediti	10.348	12.748	(2.400)
Imposte anticipate	2.163	3.527	(1.364)
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>150.023</b>	<b>136.496</b>	<b>13.527</b>
Crediti commerciali	6.211	6.755	(544)
Altri crediti finanziari	16.116	14.366	1.750
Altri crediti	23.576	24.434	(858)
Attività fiscali	6.633	7.307	(674)
Partecipazioni disponibili per la vendita	2	2	0
Crediti per strumenti derivati	1.967	1.222	745
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	78.267	64.568	13.699
<b>Totale attività correnti</b>	<b>132.772</b>	<b>118.654</b>	<b>14.118</b>
Attività detenute per la vendita	0	0	0
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>282.795</b>	<b>255.150</b>	<b>27.645</b>

<b>PASSIVO</b>	<b>30.06.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>Variazioni</b>
Patrimonio netto di Gruppo	144.995	141.448	3.547
Patrimonio netto di Terzi	219	267	(48)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>145.214</b>	<b>141.715</b>	<b>3.499</b>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	446	450	(4)
Fondi per rischi e oneri	2.472	3.216	(744)
Debiti finanziari al netto della quota corrente	85.397	50.626	34.771
Imposte differite	731	82	649
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>89.046</b>	<b>54.374</b>	<b>34.672</b>
Debiti finanziari, quota corrente	16.547	30.649	(14.102)
Debiti per strumenti derivati	17.500	17.178	322
Debiti commerciali	9.004	6.834	2.170
Altri debiti	4.570	3.562	1.008
Passività fiscali	914	838	76
<b>Totale passività correnti</b>	<b>48.535</b>	<b>59.061</b>	<b>(10.526)</b>
Passività destinate alla dismissione	0	0	0
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>282.795</b>	<b>255.150</b>	<b>27.645</b>

## 2.3 Posizione finanziaria netta

(€/000)					
Descrizione	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006	Variazioni	
	(1)	(2)	(3)	(4)=(1)-(3)	(5)=(1)-(2)
Cassa e altre disponibilità liquide	78.268	64.568	57.413	13.700	20.855
Scoperti di conto corrente	(6.502)	(22.421)	(24.827)	15.919	18.325
<b>Indebitamento finanziario netto a breve</b>	<b>71.766</b>	<b>42.147</b>	<b>32.586</b>	<b>29.619</b>	<b>39.180</b>
Crediti finanziari verso imprese collegate			7	0	(7)
Crediti finanziari verso controllate			54	0	(54)
Crediti finanziari verso controllanti			3.451	0	(3.451)
Crediti finanziari verso altri	16.116	14.366	0	1.750	16.116
Crediti per strumenti derivati	1.967	1.222	1.264	745	703
<b>Attività finanziarie</b>	<b>18.083</b>	<b>15.588</b>	<b>4.776</b>	<b>2.495</b>	<b>13.307</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI</b>	<b>89.849</b>	<b>57.735</b>	<b>37.362</b>	<b>32.114</b>	<b>52.487</b>
Obbligazioni convertibili			(76.482)	0	76.482
Debiti verso soci per finanziamenti	(62)	(62)	(62)	0	0
Debiti verso banche	(9.983)	(8.167)	(23.885)	(1.816)	13.902
Debiti verso altri finanziatori			(361)	0	361
Debiti finanziari verso imprese controllate			(35)	0	35
Debiti per strumenti derivati	(17.500)	(17.178)	(1.361)	(322)	(16.139)
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI</b>	<b>(27.545)</b>	<b>(25.407)</b>	<b>(102.186)</b>	<b>(2.138)</b>	<b>74.641</b>
Immobilizzazioni finanziarie: crediti verso altri	414	311	13.021	103	(12.607)
<b>TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI</b>	<b>414</b>	<b>311</b>	<b>13.021</b>	<b>103</b>	<b>(12.607)</b>
Debiti verso banche	(85.397)	(50.626)	(81.680)	(34.771)	(3.717)
Debiti per strumenti derivati			(16.553)	0	16.553
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI</b>	<b>(85.397)</b>	<b>(50.626)</b>	<b>(98.233)</b>	<b>(34.771)</b>	<b>12.836</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(22.679)</b>	<b>(17.987)</b>	<b>(150.036)</b>	<b>(4.692)</b>	<b>127.357</b>

## > 3. Note di commento

### 3.1 Principi contabili

La relazione trimestrale al 30 giugno 2007 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).

I principi contabili, i criteri di valutazione, l'uso di stime non hanno subito modifiche rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006; a tale documento si rimanda per l'enunciazione dettagliata di tali principi.

Rispetto al 30 giugno 2006 sono state escluse dall'area di consolidamento le seguenti società cedute, in data 4 luglio 2006, nell'ambito delle operazioni straordinarie di cessioni di partecipazioni che hanno dato esecuzione al progetto di ristrutturazione del Gruppo al fine di consentire il riequilibrio e il rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria e la focalizzazione degli investimenti nel settore eolico:

> TAD Energia Ambiente SpA

Terni En.A SpA;

EALL Srl;

Interpark Srl;

SAO SpA;

Ergo En.A Srl;

Ecoenergie Srl;

Enercombustibili Srl.

Le attività e passività delle società sopra menzionate non sono state consolidate al 30 giugno 2007.

Il conto economico comparativo al 30 giugno 2006 e del secondo trimestre del 2006 espone, in ottemperanza alle disposizioni dell'IFRS 5, il risultato economico delle società cedute, per i mesi di possesso del Gruppo, nella linea "Risultato delle attività discontinue".

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:

> EOS6-Joppolo Srl, costituita nel mese di settembre 2006.

> EOS7-Ginestra Srl, costituita nel mese di febbraio 2007.

> WVEH 2 Srl, acquisita nel mese di febbraio 2007.

Le società incluse nell'area di consolidamento al 30 giugno 2007 sono le seguenti:

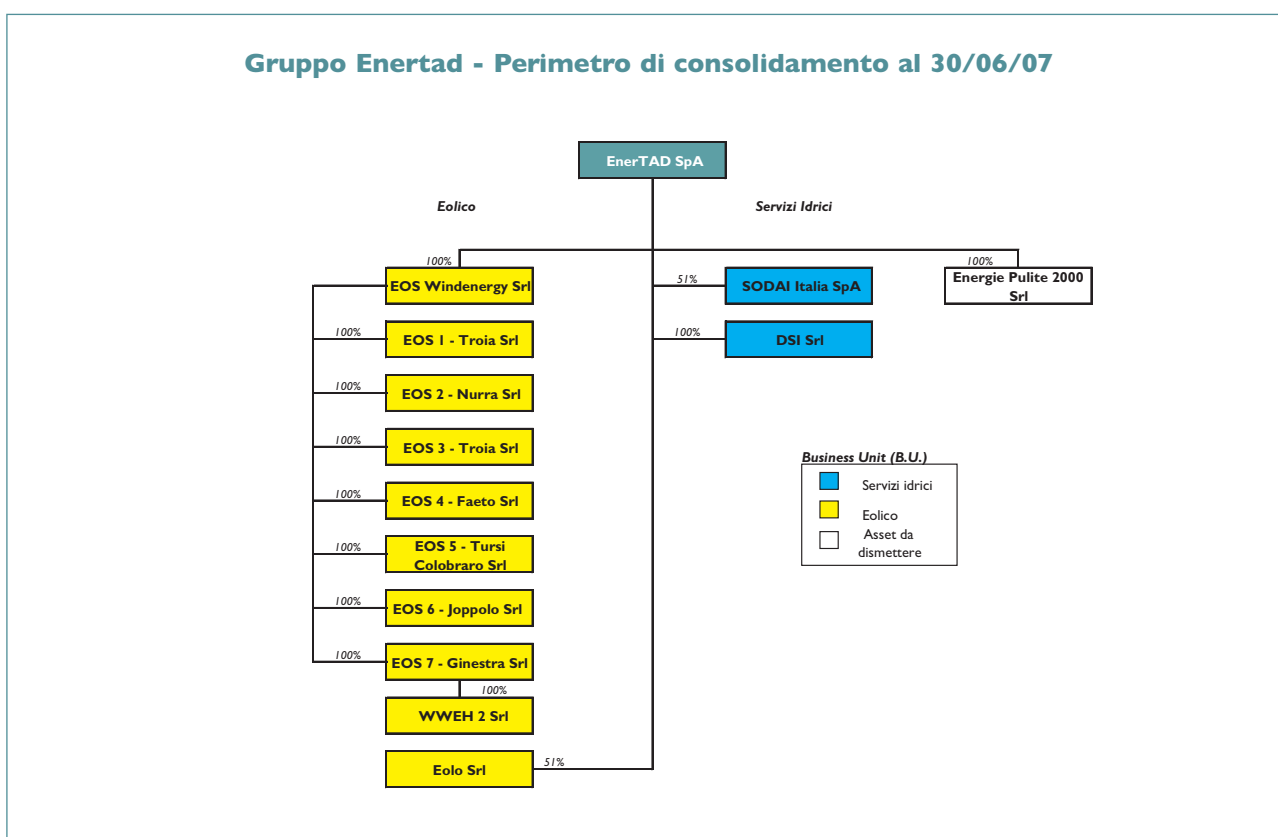
Denominazione	Sede	Capitale sociale	% posseduta	Società controllante
Enertad SpA	Milano	94.877	==	Capogruppo
<i>Settore eolico:</i>				
Eolo Srl	Atina (Fr)	20	51,00	Enertad SpA
Eos windenergy Srl	Milano	30.000	100,00	Enertad SpA
EOS1 -Troia Srl	Milano	3.500	100,00	EOS windenergy Srl
EOS2-Nurra Srl	Milano	10	100,00	EOS windenergy Srl
EOS3-Troia Srl	Milano	3.500	100,00	EOS windenergy Srl
EOS4-Faeto Srl	Milano	10	100,00	EOS windenergy Srl
EOS5-Tursi Colobrarò Srl	Milano	10	100,00	EOS windenergy Srl
EOS6-Joppolo Srl	Milano	10	100,00	EOS windenergy Srl
EOS7-Ginestra Srl	Milano	10	100,00	EOS windenergy Srl
WWEH 2 Srl	Melfi (Pz)	11	100,00	EOS7-Ginestra Srl
<i>Settore servizi idrici:</i>				
DSI Servizi Industriali Srl	Frosinone	100	100,00	Enertad SpA
Sodai Italia SpA	Milano	15.615	51,00	Enertad SpA
<i>Settore altro</i>				
Energie Pulite 2000 Srl	Milano	120	100,00	Enertad SpA

### 3.2 Principali variazioni

La situazione semestrale al 30 giugno 2007 è stata redatta in conformità con i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) adottati dal Gruppo nella redazione del bilancio consolidato a partire dall'esercizio 2005 e dalla Capo Gruppo nella redazione del bilancio separato a partire dall'esercizio 2006.

Nel corso del primo semestre 2007 è proseguita l'attività strategica e gestionale al fine di dare pratica attuazione alle linee guida del Piano Industriale 2007-2010.

Il **perimetro di consolidamento** al 30 giugno 2007 presenta importanti variazioni rispetto a quello al 30 giugno 2006 che includeva la società TAD Energia Ambiente SpA, capo settore dei business "Waste to energy/Waste management", dismessa nel mese di luglio 2006. Pertanto, al 30 giugno 2007, il perimetro di consolidamento è così composto:



A seguito dell'operazione sopra citata, i dati di conto economico e di 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 mgmt and to energy	ceduto 04/07/06	consolidato (attività discontinue)	deconsolidato
Servizi idrici *	in essere	consolidato (attività continue)	consolidato

(\*) 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 al 30 giugno 2007 vengono distinti come segue:

**Dati di sintesi situazione consolidata**

(€/000)

	II° Trimestre			I° Semestre		
	2007	2006	Variazione	2007	2006	Variazione
Ricavi operativi	7.041	7.015	26	18.589	16.458	2.131
<b>M.O.L. ante rideterminazione</b>						
<b>valore cert. verdi 2006</b>	<b>3.792</b>	<b>3.198</b>	<b>594</b>	<b>11.423</b>	<b>9.206</b>	<b>2.217</b>
% sui ricavi	53,9%	45,6%		61,5%	55,9%	
<b>M.O.L.</b>	<b>2.847</b>	<b>3.198</b>	<b>(351)</b>	<b>10.478</b>	<b>9.206</b>	<b>1.272</b>
% sui ricavi	40,4%	45,6%		56,4%	55,9%	
<b>Risultato operativo</b>	<b>833</b>	<b>314</b>	<b>519</b>	<b>6.351</b>	<b>4.736</b>	<b>1.615</b>
Risultato netto attività continue	367	(1.597)	1.964	3.170	631	2.539
Risultato netto attività discontinue	0	(2.285)	2.285	0	345	(345)
<b>Risultato netto di periodo, di cui</b>	<b>367</b>	<b>(3.882)</b>	<b>4.249</b>	<b>3.170</b>	<b>976</b>	<b>2.194</b>
<i>di Gruppo</i>	447	(3.964)	4.411	3.218	763	2.455
<i>di Terzi</i>	(80)	82	(162)	(48)	213	(261)

N.B.: il confronto con il primo semestre 2006 è effettuato a parità di perimetro

<b>Capitale Investito Netto *</b>	<b>167.893</b>	<b>159.702</b>	<b>8.191</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta *</b>	<b>(22.679)</b>	<b>(17.987)</b>	<b>(4.692)</b>
<i>PFN (escluso project financing)</i>	24.178	40.806	(16.628)
<i>Project financing no recourse</i>	(46.857)	(58.793)	11.936

\*Il confronto è effettuato con il 31/12/2006

I ricavi operativi delle attività continue del secondo trimestre 2007, pari a 7 milioni di euro, sono sostanzialmente invariati rispetto al secondo trimestre dell'esercizio 2006 (+0,3%). A tali ricavi ha contribuito prevalentemente il business "Eolico" che ha visto i propri ricavi in lieve flessione rispetto al medesimo periodo 2006 (-0,2 milioni di euro) a seguito della minor produzione di energia elettrica (-12,7%) conseguente a bassa ventosità nei mesi di aprile e giugno, solo in parte compensata da un aumento del prezzo di cessione dell'energia elettrica (+21,2%) e da un aumento del prezzo stimato per i certificati verdi (+5,6%).

I ricavi operativi delle attività continue del primo semestre 2007, pari a 18,6 milioni di euro, sono incrementati di 2,1 milioni di euro rispetto al primo semestre dell'esercizio 2006 (+12,9%). A tali ricavi ha contribuito prevalentemente il business "Eolico" (+2 milioni di euro) il cui andamento è stato caratterizzato dai seguenti elementi: (i) produzione di energia elettrica sostanzialmente invariata rispetto al medesimo periodo 2006 (-0,5%); (ii) aumento del prezzo di cessione dell'energia elettrica (+12,7%) e (iii) aumento del prezzo stimato per i certificati verdi (+5,6%).

Il margine operativo lordo delle attività continue del secondo trimestre 2007, pari a 2,8 milioni di euro, è diminuito di 0,4 milioni di euro rispetto al medesimo periodo dell'esercizio 2006; tale diminuzione è riconducibile al business "Eolico" (-1 milione di euro) ed è stata parzialmente compensata dal miglior risultato della Capo Gruppo (+0,6 milioni di euro) che ha ridotto il proprio risultato negativo.

Si evidenzia che prima della rideterminazione del valore dei certificati verdi 2006 (da 122 euro per MWh stimati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 a 115 euro per MWh), l'EBITDA del secondo trimestre 2007 aumenta di 0,6 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006 (+18,6%). La necessità di rideterminare il valore dei certificati verdi è maturata a seguito del manifestarsi di una tendenza riflessiva degli operatori che ha implicato la contrazione della richiesta dei certificati verdi anche in vista di modifiche legislative sul loro meccanismo di fruizione. Conseguentemente, la valutazione del prezzo di realizzo dei certificati verdi effettuata in sede di redazione del bilancio 2006 che ipotizzava l'integrale cessione dei certificati verdi entro i primi mesi dell'esercizio 2007, è stata rideterminata nell'ipotesi più prudentiale di 115 euro per MWh, pari al valore di realizzo effettivo dei certificati già venduti ed è coerente con gli attesi sviluppi legislativi che pongono in capo al GSE l'obbligo di acquisto dei certificati verdi invenduti da effettuarsi entro il terzo esercizio successivo (al prezzo di riferimento che lo stesso GSE aveva fornito indicativamente per l'esercizio di competenza quale base d'asta).

Il **marginale operativo lordo delle attività continue del primo semestre 2007**, pari a 10,5 milioni di euro, è incrementato di 1,3 milioni di euro rispetto al primo semestre 2006. Tale incremento è riconducibile sia al business "Eolico" (+0,7 milioni di euro) e per il quale valgono le ragioni già esposte in merito ai ricavi, nonché alla Capo Gruppo (+0,5 milioni di euro) che ha ridotto il proprio risultato negativo.

Si evidenzia che prima della rideterminazione del valore dei certificati verdi 2006 (da 122 euro per MWh stimati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 a 115 euro per MWh), l'EBITDA del primo semestre 2007 aumenta di 2,2 milioni di euro rispetto al primo semestre 2007 (+24,1%). In merito alla necessità di rideterminare il valore dei certificati verdi, si rimanda a quanto commentato per il margine operativo lordo del secondo trimestre.

Il **risultato operativo delle attività continue del secondo trimestre 2007**, positivo per 0,8 milioni di euro, è migliorato di 0,5 milioni di euro rispetto al medesimo periodo 2006 dopo ammortamenti per 2 milioni di euro (+0,6 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006) per l'entrata in marcia dei nuovi investimenti nel business eolico.

Il **risultato operativo delle attività continue del primo semestre 2007**, positivo per 6,4 milioni di euro, è migliorato di 1,6 milioni di euro rispetto al medesimo periodo 2006 dopo ammortamenti per 4 milioni di euro (+1,1 milioni di euro rispetto al primo semestre 2006) per l'entrata in marcia dei nuovi investimenti nel business eolico.

Il **risultato netto delle attività continue del secondo trimestre 2007**, positivo per 0,3 milioni di euro (in miglioramento di 1,9 milioni di euro rispetto al medesimo periodo 2006), riflette oneri finanziari per 0,4 milioni di euro (-1,2 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006) e imposte per 0,1 milioni di euro.

Il **risultato netto delle attività continue del primo semestre 2007**, positivo per 3,2 milioni di euro (in miglioramento di 2,5 milioni di euro rispetto al medesimo periodo 2006), riflette oneri finanziari per 1,1 milioni di euro (-2,6 milioni di euro rispetto al primo semestre 2006) e imposte per 2,1 milioni di euro.

Il **risultato d'esercizio del secondo trimestre 2007** è positivo per 0,4 milioni di euro, in miglioramento di 4,3 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006, che si chiude con la perdita di 3,9 milioni di euro (di cui 2,3 milioni di euro relativi alle attività "discontinue" cedute nel corso del 2006).

Il **risultato d'esercizio del primo semestre 2007** è positivo per 3,2 milioni di euro, in miglioramento di 2,2 milioni di euro rispetto al primo semestre 2006, che si chiude con il risultato positivo di 1 milione di euro.

Il **capitale investito netto** al 30 giugno 2007 è pari a 167,9 milioni di euro, in aumento di 8,2 milioni di euro rispetto a quello al 31 dicembre 2006, che era pari a 159,7 milioni di euro; aumento interamente imputabile al business "Eolico".

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 30 giugno 2007 è passiva per 22,7 milioni di euro, in aumento di 4,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006 quando era passiva per 18 milioni di euro. Tale incremento dell'indebitamento è riconducibile principalmente all'erogazione di finanziamenti in project financing relativi al business "Eolico".

### 3.3 Analisi dei risultati del Gruppo Enertad

#### La gestione economica

I ricavi operativi delle attività continue del **secondo trimestre 2007** sono pari a 7 milioni di euro (+0,3% rispetto al secondo trimestre 2006). Relativamente al **primo semestre 2007**, i ricavi sono pari a 18,6 milioni di euro, in aumento di 2,1 milioni di euro rispetto al primo semestre 2006 (+12,9%).

#### Ricavi delle attività continue

(€/000)

	II° Trimestre			I° Semestre		
	2007	2006	Variazione	2007	2006	Variazione
Eolico	5.469	5.691	(222)	15.510	13.557	1.953
Servizi idrici	1.572	1.311	261	3.079	2.888	191
Holding	0	13	(13)	0	13	(13)
<b>TOTALE</b>	<b>7.041</b>	<b>7.015</b>	<b>26</b>	<b>18.589</b>	<b>16.458</b>	<b>2.131</b>

L'analisi dei ricavi delle vendite e delle prestazioni del secondo trimestre e del primo semestre 2007 è di seguito commentata per ciascuna business unit:

- > **“Eolico”**. La diminuzione di 0,2 milioni di euro dei ricavi operativi del business “Eolico” del **secondo trimestre 2007** rispetto al medesimo periodo 2006 (-3,9%), da 5,7 a 5,5 milioni di euro, è stata determinata esclusivamente dalla minore produzione di energia elettrica, da 30.979 MWh del secondo trimestre 2006 a 27.056 MWh del secondo trimestre 2007 (-12,7%). Più in dettaglio, il parco di Troia San Vincenzo è stato caratterizzato da una minore produzione di energia elettrica del 15,7% (da 15.282 MWh del secondo trimestre 2006 a 12.877 del secondo trimestre 2007) e il parco di Troia San Cireo dell'11,3% (da 13.934 MWh del secondo trimestre 2006 a 12.359 del secondo trimestre 2007). Tale diminuzione è esclusivamente riconducibile a fattori meteorologici nell'area del foggiano, che hanno visto i mesi di aprile e in minor misura di giugno caratterizzati da una forte carenza di vento rispetto al profilo anemologico dei siti. Fa eccezione il parco di Viticuso che è stato invece caratterizzato da un aumento della produzione del 3,2% (da 1.763 MWh del secondo trimestre 2006 a 1.820 del secondo trimestre 2007). Peraltro, la produzione del parco di Viticuso 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 oramai nella fase conclusiva della costruzione.

#### Produzione parchi eolici (energia ceduta)

MWh

	II° Trimestre			I° Semestre		
	2007	2006	Variazione	2007	2006	Variazione
Troia San Vincenzo	12.877	15.282	(2.405)	38.845	39.732	(887)
Troia San Cireo	12.359	13.934	(1.575)	32.156	31.160	996
Viticuso	1.820	1.763	57	4.979	5.462	(483)
<b>TOTALE</b>	<b>27.056</b>	<b>30.979</b>	<b>(3.923)</b>	<b>75.980</b>	<b>76.354</b>	<b>(374)</b>

La diminuzione dei ricavi operativi a seguito della minore produzione di energia elettrica è stata solo in parte compensata da: (i) crescita del prezzo medio di cessione dell'energia elettrica che durante il secondo trimestre 2006 era di 65,2 euro per MWh, mentre nel secondo trimestre 2007 è stato di 79 euro per MWh (+21,2%); (ii) aumento del prezzo medio dei certificati verdi che nel secondo trimestre 2006 era stato assunto pari a 108,92 euro per MWh, mentre nel secondo trimestre 2007 è stato assunto pari a 115 euro per MWh (+5,6%).

I ricavi operativi del business “Eolico” del **primo semestre 2007** sono aumentati del 14,4% rispetto al medesimo periodo 2006, da 13,6 a 15,5 milioni di euro. Tale aumento è stato caratterizzato peraltro da una produzione quasi pari a quella del primo semestre 2006, da 76.354 MWh a 75.980 MWh (-0,4%), ma con differenti performance da parco a parco. Infatti, il parco di Troia San Vincenzo ha ottenuto una minore produzione di energia elettrica del 2,2% (da 39.732 MWh del primo semestre 2006 a 38.845 del primo semestre 2007); il parco di Troia San Cireo ha prodotto invece una maggior quantità di energia elettrica (+3,1%, da 31.160 MWh del primo semestre 2006 a 32.156 del primo semestre 2007), poiché il primo trimestre 2007 ha beneficiato della

piena produzione mentre il primo trimestre 2006 vide il nuovo parco andare a regime solo nel mese di febbraio. In ultimo, il parco di Viticuso è stato caratterizzato da una minor produzione dell'8,8% (da 5.462 MWh del primo semestre 2006 a 4.979 del primo semestre 2007).

Pertanto, il positivo andamento dei ricavi operativi è riconducibile esclusivamente (i) alla crescita del prezzo medio di cessione dell'energia elettrica che durante il primo semestre 2006 era di 71,20 euro per MWh, mentre nel primo semestre 2007 è stato di 80,30 euro per MWh (+12,7%); (ii) all'aumento del prezzo medio dei certificati verdi che nel primo semestre 2006 era stato assunto pari a 108,92 euro per MWh, mentre nel primo semestre 2007 è stato assunto pari a 115 euro per MWh (+5,6%).

- > **“Servizi idrici”**. I ricavi operativi del business “Servizi idrici” del **secondo trimestre 2007** sono aumentati di 0,3 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006, passando da 1,3 a 1,6 milioni di euro (+19,9%). L'incremento è dovuto principalmente alla società DSI Servizi Industriali Srl i cui ricavi sono passati da 0,3 milioni di euro del secondo trimestre 2006 a 0,6 milioni di euro del 2006, avendo la controllata beneficiato della graduale ripresa dei volumi trattati; infatti, i rifiuti liquidi trattati da DSI Servizi Industriali sono passati da 2.090 mc del secondo trimestre 2006 a 2.761 mc del secondo trimestre 2007 (+32,1%) e i rifiuti solidi sono aumentati da 1.332 tonnellate del secondo trimestre 2006 a 3.489 tonnellate del secondo trimestre 2007 (+161,9%). Il positivo andamento dei ricavi di DSI Servizi Industriali ha più che compensato il negativo andamento dei ricavi di Sodai Italia, passati da 1,1 milioni di euro del secondo trimestre 2006 a 0,9 milioni di euro del secondo trimestre 2007. La negativa performance dei ricavi di Sodai Italia è riconducibile ai minori volumi di reflui trattati (-4,5%), passati da 86.314 mc del secondo trimestre 2006 a 82.344 mc del secondo trimestre 2007 a causa della minore piovosità.

#### Servizi idrici (rifiuti trattati)

	II° Trimestre			I° Semestre		
	2007	2006	Variazione	2007	2006	Variazione
Sodai Italia - reflui trattati (mc)	82.344	86.314	(3.970)	179.261	187.528	(8.267)
DSI Servizi Industriali - rifiuti liquidi trattati (mc)	2.761	2.090	671	6.508	6.570	(62)
DSI Servizi Industriali - rifiuti solidi trattati (tons)	3.489	1.332	2.157	4.745	2.409	2.336

I ricavi operativi del business “Servizi idrici” del **primo semestre 2007** sono aumentati di 0,2 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006, passando da 2,9 a 3,1 milioni di euro (+6,6%). L'incremento è dovuto principalmente alla società DSI Servizi Industriali Srl i cui ricavi sono passati da 0,7 milioni di euro del primo semestre 2006 a 1 milione di euro del primo semestre 2006, avendo la controllata beneficiato innanzitutto della graduale ripresa dei volumi trattati; infatti, mentre i rifiuti liquidi trattati da DSI Servizi Industriali sono in sostanza rimasti invariati (-0,9%), quelli solidi sono passati da 2.409 mc del primo semestre 2006 a 4.745 mc del primo semestre 2007 (+96,9%). Il positivo andamento dei ricavi di DSI Servizi Industriali ha più che compensato il negativo andamento dei ricavi di Sodai Italia, passati da 2,2 milioni di euro del secondo trimestre 2006 a 2,1 milioni di euro del secondo trimestre 2007. La negativa performance dei ricavi di Sodai Italia è riconducibile ai minori volumi di reflui trattati (-4,4%), passati da 187.528 mc del primo semestre 2006 a 179.261 mc del primo semestre 2007.

2. Il **marginale operativo lordo (EBITDA)** delle attività continue del **secondo trimestre 2007** è pari a 2,8 milioni di euro, in diminuzione di 0,4 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006 (-10,9%). Il peggioramento è da ricondursi principalmente al business “Eolico” e solo in parte compensato da un recupero del risultato negativo della Capo Gruppo (+37,1%). Il margine operativo lordo del **primo semestre 2007** è pari a 10,5 milioni di euro, in aumento di 1,3 milioni di euro rispetto al primo semestre 2006 (+13,8%). Tale miglioramento è riconducibile al business “Eolico” (+6,1%) e al miglioramento del risultato negativo della Capo Gruppo (+17,3).

**Margine operativo lordo attività continue (EBITDA)**

(€/000)

	II° Trimestre			I° Semestre		
	2007	2006	Variazione	2007	2006	Variazione
Eolico	3.862	4.908	(1.046)	12.708	11.973	735
Servizi idrici	68	14	54	218	196	22
Holding/Energie Pulite	(1.083)	(1.724)	641	(2.448)	(2.963)	515
<b>TOTALE</b>	<b>2.847</b>	<b>3.198</b>	<b>(351)</b>	<b>10.478</b>	<b>9.206</b>	<b>1.272</b>

L'analisi dell'EBITDA del secondo trimestre e del primo semestre 2007 è di seguito commentata per ciascuna business unit:

> **“Eolico”**. L'EBITDA del business “Eolico” del **secondo trimestre 2007** è pari a 3,9 milioni di euro, in diminuzione di 1 milione di euro rispetto al dato del secondo trimestre 2006 (-21,3%). Tale diminuzione è da ricondursi, oltre che alle ragioni già esposte in precedenza in merito ai ricavi, anche al minore valore attribuito ai certificati verdi maturati nel 2006. Tale posta, pari a 0,9 milioni di euro, è riconducibile: (i) a una svalutazione su crediti maturata in occasione della vendita ad un prezzo medio prossimo ai 115 euro per MWh di parte dei certificati verdi tramite le aste dai mesi di febbraio a mese di maggio 2007 e tramite una vendita bilaterale posta in essere nello scorso mese di giugno; (ii) alla rideterminazione del valore dei residui certificati verdi di competenza 2006 rimasti in carico alla società. La necessità di rideterminare il valore dei certificati verdi è maturata a seguito del manifestarsi di una tendenza riflessiva degli operatori che ha implicato la contrazione della richiesta dei certificati verdi anche in vista di modifiche legislative sul loro meccanismo di fruizione. Conseguentemente, la valutazione del prezzo di realizzo dei certificati verdi effettuata in sede di redazione del bilancio 2006 che ipotizzava l'integrale cessione dei certificati verdi entro i primi mesi dell'esercizio 2007, è stata rideterminata nell'ipotesi più prudente di 115 euro per MWh, pari al valore di realizzo effettivo dei certificati già venduti ed è coerente con gli attesi sviluppi legislativi che pongono in capo al GSE l'obbligo di acquisto dei certificati verdi invenduti da effettuarsi entro il terzo esercizio successivo (al prezzo di riferimento che lo stesso GSE aveva fornito indicativamente per l'esercizio di competenza quale base d'asta).

Si evidenzia che prima di tale rideterminazione di valore, l'EBITDA del secondo trimestre 2007 è pari a 3,8 milioni di euro, in aumento di 0,6 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006.

L'EBITDA del business “Eolico” del **primo semestre 2007** è pari a 12,7 milioni di euro, in aumento di 0,7 milioni di euro rispetto al primo semestre 2006 (+6,1%). Tale aumento è da ricondursi alle ragioni già esposte in merito ai ricavi operativi del semestre e ai commenti in merito alla rideterminazione del valore dei certificati verdi 2006.

Si evidenzia che prima di tale rideterminazione di valore dei certificati verdi, l'EBITDA del primo semestre 2007 è pari a 13,6 milioni di euro, in aumento di 1,6 milioni di euro rispetto al primo semestre 2006.

> **“Servizi idrici”**. L'EBITDA del business dei “Servizi idrici” del **secondo trimestre 2007** è positivo per 0,1 milione di euro, in aumento rispetto al medesimo periodo 2006 a seguito delle ragioni già esposte in merito ai ricavi operativi.

Nel **primo semestre 2007** l'EBITDA del business “Servizi idrici” è positivo per 0,2 milioni di euro, in aumento del 11,2% rispetto al primo semestre 2006.

> **“Holding”/“Energie Pulite”**. L'EBITDA del **secondo trimestre 2007** è negativo per 1,1 milioni di euro, in miglioramento di 0,6 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006 (+37,1%). Tale miglioramento è imputabile a costi di natura straordinaria che la Capo Gruppo sostenne nel secondo trimestre 2006 e che non si sono più ripresentati. Nel **primo semestre 2007**, l'EBITDA è negativo per 2,4 milioni di euro, in miglioramento per 0,5 milioni di euro rispetto al primo semestre 2006 (+17,3%) per la stessa ragione già esposta in merito all'andamento del secondo trimestre.

3. Il **personale** al 30 giugno 2007 è diminuito di 4 unità rispetto al 31 dicembre 2006. Più consistente è la diminuzione rispetto al 30 giugno 2006 (-210 unità) a seguito della cessione del business "Waste to energy/Waste management" intervenuta nel mese di luglio 2006.

Personale	(unità)			
	al 30/06/07	al 31/12/06	Variazione	al 30/06/06
WTE & WM	ceduto	ceduto	-	198
Servizi idrici	32	34	(2)	38
EnertTAD SpA + Eolico	26	28	(2)	32
<b>Totale</b>	<b>58</b>	<b>62</b>	<b>(4)</b>	<b>268</b>

4. Gli **ammortamenti** del **secondo trimestre 2007** sono aumentati di 0,6 milioni di euro, passando dai 1,4 milioni di euro del secondo trimestre 2006 ai 2 milioni di euro del secondo trimestre 2007. L'incremento è quasi esclusivamente relativo alle immobilizzazioni materiali del business "Eolico" che, come evidenzia la tabella che segue, è stato caratterizzato da ammortamenti pari a 1,9 milioni di euro, in aumento di 0,5 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2007. Nel **primo semestre 2007** gli ammortamenti sono stati pari a 4 milioni di euro, in aumento di 1,1 milioni di euro; tale aumento è tutto riconducibile al business "Eolico".

Ammortamenti	(€/000)					
	II° Trimestre			I° Semestre		
	2007	2006	Variazione	2007	2006	Variazione
<b>Amm.ti Immob. Mat.li</b>						
Eolico	1.857	1.328	529	3.714	2.707	1.007
Servizi idrici	106	94	12	212	218	(6)
Holding	7	9	(2)	16	20	(4)
<b>Totale</b>	<b>1.970</b>	<b>1.431</b>	<b>539</b>	<b>3.942</b>	<b>2.945</b>	<b>997</b>
<b>Amm.ti Immob. Imm.li</b>						
Eolico	39	1	38	80	2	78
Servizi idrici	2	2	0	2	2	0
Holding	10	11	(1)	19	21	(2)
<b>Totale</b>	<b>51</b>	<b>14</b>	<b>37</b>	<b>101</b>	<b>25</b>	<b>76</b>
<b>Totale Ammortamenti</b>	<b>2.021</b>	<b>1.445</b>	<b>576</b>	<b>4.043</b>	<b>2.970</b>	<b>1.073</b>

5. Il **risultato operativo consolidato delle attività continue** del **secondo trimestre 2007** è positivo per 0,8 milioni di euro, in miglioramento di 0,5 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006 quando il risultato fu positivo per 0,3 milioni di euro. Tale positiva performance è riconducibile alla Capo Gruppo che, migliorando il proprio risultato di 2,1 milioni di euro (da -3,2 a 1,1 milioni di euro), ha compensato la flessione del risultato del business "Eolico" di 1,6 milioni di euro. Il recupero della Capo Gruppo sul risultato negativo del secondo trimestre 2007 rispetto al medesimo periodo 2006 è riconducibile sia alla ragione già espressa in merito all'EBITDA, sia all'accantonamento a fondo rischi di 1,5 milioni di euro che caratterizzò il secondo trimestre 2006. Nel **primo semestre 2007** il risultato operativo è pari a 6,4 milioni di euro, in miglioramento di 1,6 milioni di euro rispetto al primo semestre 2006 per le medesime ragioni già espresse sopra.

Risultato operativo attività continue	(€/000)					
	II° Trimestre			I° Semestre		
	2007	2006	Variazione	2007	2006	Variazione
Eolico	1.959	3.577	(1.618)	8.901	9.264	(363)
Servizi idrici	(26)	(78)	52	(67)	(24)	(43)
Holding/Energie Pulite	(1.100)	(3.185)	2.085	(2.483)	(4.504)	2.021
<b>TOTALE</b>	<b>833</b>	<b>314</b>	<b>519</b>	<b>6.351</b>	<b>4.736</b>	<b>1.615</b>

6. Gli **oneri finanziari netti** del **secondo trimestre 2007** sono pari a 0,3 milioni di euro, in diminuzione di 1,3 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006 quando si attestarono a 1,6 milioni di euro. La diminuzione degli oneri finanziari è riconducibile (i) all'estinzione nel novembre 2006 del prestito obbligazionario "Enertad 2003-2006 convertibile" di 76,4 milioni di euro, (ii) all'estinzione di un finanziamento in pool originariamente di 32 milioni di euro estinti per la parte residuale di 16 milioni di euro nel giugno 2006 e (iii) ai proventi finanziari maturati sulla liquidità residuale riveniente dalla cessione dei business "Acciaio" e "Waste to energy/Waste management". Nel **primo semestre 2007** gli oneri finanziari netti sono pari a 1,1 milioni di euro, in diminuzione di 2,6 milioni di euro. Le ragioni sono riconducibili alle stesse già espresse in merito al secondo trimestre 2007.

7. **Le imposte** del primo semestre 2007 ammontano a 2,1 milioni di euro, in aumento di 1,6 milioni di euro rispetto al primo semestre 2006 quando queste erano rappresentate esclusivamente dall'IRAP. Difatti, durante tutto l'esercizio 2006 il carico IRES non è stato mai evidenziato a seguito della presenza di perdite pregresse che, solo in chiusura di esercizio, sono state valorizzate. A decorrere quindi dal corrente esercizio 2007, le imposte evidenziate in consolidato sono rappresentate sia dall'IRES sia dall'IRAP.

8. Il **risultato netto delle attività continue** del **secondo trimestre 2007** è positivo per 0,4 milioni di euro, in miglioramento di 2 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006 che si chiuse con il risultato negativo di 1,6 milioni di euro. Il **primo semestre 2007** si è chiuso con un risultato netto delle attività continue positivo per 3,2 milioni di euro, in miglioramento di 2,5 milioni di euro.

9. Il **risultato consolidato netto** complessivo (attività continue e discontinue) relativo al **secondo trimestre 2007** è positivo per 0,4 milioni di euro, in miglioramento di 4,2 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2006 che fu penalizzato da un risultato delle attività dimesse nel corso del 2006 negativo per 2,3 milioni di euro. Il risultato del **primo semestre 2007** è positivo per 3,2 in aumento di 2,2 milioni di euro rispetto al primo semestre 2006 che beneficiò di un risultato delle attività discontinue positivo per 0,3 milioni di euro.

## La gestione patrimoniale

	(€/000)		
	al 30/06/07	al 31/12/06	Variazione
<b>A. Immobilizzazioni</b>	<b>137.100</b>	<b>119.912</b>	<b>17.188</b>
Immobilizzazioni Materiali	97.472	90.409	7.063
Immobilizzazioni Immateriali	35.363	25.238	10.125
Immobilizzazioni Finanziarie	4.265	4.265	0
<b>B. Capitale di esercizio</b>	<b>31.239</b>	<b>40.240</b>	<b>(9.001)</b>
Rimanenze di magazzino	0	0	0
Crediti commerciali	6.211	6.755	(544)
Altre attività	42.719	48.017	(5.298)
Attività detenute per la vendita		0	0
Debiti commerciali	(9.004)	(6.834)	(2.170)
F.do rischi e oneri	(2.472)	(3.216)	744
Altre passività	(6.215)	(4.482)	(1.733)
Passività destinate alla dismissione		0	0
<b>C. Capitale investito dedotte passività d'esercizio (A+B)</b>	<b>168.339</b>	<b>160.152</b>	<b>8.187</b>
<b>D. TFR</b>	<b>(446)</b>	<b>(450)</b>	<b>4</b>
<b>E. Capitale investito dedotte passività d'esercizio e TFR (C+D)</b>	<b>167.893</b>	<b>159.702</b>	<b>8.191</b>
coperto da:			
<b>F. Capitale proprio</b>	<b>(145.214)</b>	<b>(141.715)</b>	<b>(3.499)</b>
Quota della Capogruppo	(144.995)	(141.448)	(3.547)
Quota di terzi	(219)	(267)	48
<b>G. Indebitamento finanziario m/l termine</b>	<b>(84.983)</b>	<b>(50.315)</b>	<b>(34.668)</b>
<b>H. Indebitamento finanziario netto breve termine</b>	<b>62.304</b>	<b>32.328</b>	<b>29.976</b>
Debiti finanziari a breve	(27.545)	(25.407)	(2.138)
Disponibilità e crediti finanziari a breve	89.849	57.735	32.114
<b>Totale indebitamento (G+H)</b>	<b>(22.679)</b>	<b>(17.987)</b>	<b>(4.692)</b>
<b>I. Totale (F+G+H)</b>	<b>(167.893)</b>	<b>(159.702)</b>	<b>(8.191)</b>

La struttura patrimoniale del Gruppo Enertad al 30 giugno 2007 è caratterizzata da un capitale investito netto di 167,9 milioni di euro (159,7 milioni di euro al 31 dicembre 2006), alla cui copertura concorre per il 86,4% il capitale proprio (88,7% al 31 dicembre 2006) e per il 13,6% l'indebitamento finanziario netto (11,3% al 31 dicembre 2006).

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 30 giugno 2007 è passiva per 22,7 milioni di euro, in aumento di 4,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006 quando la posizione finanziaria netta era rappresentata da un indebitamento pari a 18 milioni di euro.

<b>Posizione Finanziaria Netta</b>				(€/000)
	al 30/06/07	al 31/12/06	Variazione	al 30/06/06
<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>96.351</b>	<b>80.156</b>	<b>16.195</b>	<b>62.154</b>
Verso controllanti	0	0	0	3.451
Verso imprese del gruppo	0	0	0	26
Verso terzi	16.116	14.366	1.750	0
Disponibilità liquide	78.268	64.568	13.700	57.413
Disponibilità liquide in pegno	0	0	0	0
Crediti per strumenti derivati	1.967	1.222	745	1.264
<b>Passività finanziarie correnti</b>	<b>(34.047)</b>	<b>(47.828)</b>	<b>13.781</b>	<b>(126.978)</b>
Verso controllanti	(62)	(62)	0	(62)
Verso terzi	(16.485)	(30.588)	14.103	(125.555)
Strumenti derivati	(17.500)	(17.178)	(322)	(1.361)
<b>Posizione finanziaria corrente</b>	<b>62.304</b>	<b>32.328</b>	<b>29.976</b>	<b>(64.824)</b>
<b>Attività finanziarie non correnti</b>	<b>414</b>	<b>311</b>	<b>103</b>	<b>13.021</b>
Verso terzi	414	311	103	13.021
<b>Passività finanziarie non correnti</b>	<b>(85.397)</b>	<b>(50.626)</b>	<b>(34.771)</b>	<b>(98.233)</b>
Verso terzi	(85.397)	(50.626)	(34.771)	(81.680)
Strumenti derivati		0	0	(16.553)
<b>Posizione finanziaria non corrente</b>	<b>(84.983)</b>	<b>(50.315)</b>	<b>(34.668)</b>	<b>(85.212)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(22.679)</b>	<b>(17.987)</b>	<b>(4.692)</b>	<b>(150.036)</b>

Le **attività finanziarie correnti**, pari a 96,4 milioni di euro, sono rappresentate principalmente da (i) liquidità pari a 78,3 milioni di euro di cui 33,3 milioni di euro relativi al business "Eolico" e, quindi, vincolati ai project financing e 37,2 milioni di euro relativi alla Capo Gruppo Enertad quali disponibilità residuali rivenienti dalle vendite dei business "Acciaio" e "Waste to energy/Waste management" e che la Società destinerà allo sviluppo del core business nel settore eolico; (ii) crediti verso terzi pari a 16,1 milioni di euro di cui 3,5 milioni di euro verso Fintad International SA, sino al 16 ottobre 2006 azionista di maggioranza di Enertad SpA per il cui incasso sono in corso trattative, e 12,6 milioni di euro relativi a polizze assicurative a capitalizzazione accese per l'ottenimento di fidejussioni contrattualmente previste a garanzia dell'eventuale acquisizione (dipendente dall'esercizio dell'opzione put concessa all'altro socio Trenitalia) del 49% della controllata Sodai Italia SpA.

Peraltro, si evidenzia che tali attività sono aumentate di 16,2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006 a seguito principalmente dell'erogazione di una quota di un project financing relativo al business "Eolico", benché al 30 giugno 2007 non ancora utilizzata.

In ultimo, si fa rilevare che, in merito al project financing del parco eolico di Troia San Vincenzo, la banca finanziatrice ha eseguito l'addebito della rata di competenza del primo semestre 2007 in data 2 luglio 2007 anziché 30 giugno 2007; da ciò ne deriva che la liquidità e i relativi debiti verso banche al 30 giugno 2007 sono esposti al lordo di tale rata pari a circa 2 milioni di euro e, peraltro, senza alcun effetto sulla posizione finanziaria netta.

Le **passività finanziarie correnti**, pari a 34 milioni di euro, sono rappresentate da: (i) debiti verso terzi pari a 16,5 milioni di euro di cui 6,2 milioni di euro quali scoperti di conto corrente di Enertad SpA e 10 milioni di euro quale quota a breve del debito no recourse relativo ai project financing del business "Eolico"; (ii) debito pari a 17,5 milioni di euro relativo all'opzione "put" concessa alla società Trenitalia sul 49% della società Sodai Italia SpA in suo possesso. Tale importo rappresenta il valore al quale Trenitalia, in data 22 maggio 2007, ha manifestato la volontà di esercitare l'opzione put. Peraltro, in data 11 giugno 2007 Enertad ha informato Trenitalia di non considerare sussistente il diritto di opzione put sulle azioni Sodai Italia (49%) e ha altresì comunicato alla stessa l'intenzione di avviare la procedura arbitrale ai sensi del contratto sottoscritto in data 23 dicembre 2003.

Si evidenzia, inoltre, che tali passività sono diminuite di 14 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006 principalmente a seguito della conversione da breve a medio/lungo termine di una linea di credito di Enertad in essere con Banca Popolare di Milano.

Le **attività finanziarie non correnti**, pari a 0,4 milioni di euro, sono rappresentate da una polizza assicurativa a capitalizzazione stipulata a garanzia di una polizza fidejussoria in favore della controllata EOSI-Troia San Vincenzo a beneficio di alcuni proprietari di terreni sui quali insistono gli aerogeneratori del parco.

Le **passività finanziarie non correnti**, pari a 85,4 milioni di euro, sono rappresentate dalla quota a m/l del debito no recourse relativo ai project financing del business "Eolico".

Peraltro, si evidenzia che tali passività sono aumentate di 34,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006 a seguito di (i) conversione da breve a medio/lungo termine di un'esposizione di Enertad pari a 16 milioni di euro in essere con Banca Popolare di Milano, come già esposto in merito alle passività finanziarie correnti e (ii) utilizzo di linee in project financing per 18,8 milioni di euro relative al business "Eolico".

Le operazioni con **prodotti derivati** del Gruppo Enertad in essere al 30 giugno 2007 sono legate alla gestione dell'indebitamento no recourse (project financing) del parco eolico di Troia San Cireo nonché a linee di finanziamento a medio lungo termine accese dalla Capo Gruppo Enertad; questi derivati hanno esclusivamente intento di copertura.

Con l'adozione dei principi contabili IAS/IFRS, Enertad SpA ha definito le linee guida sull'attività finanziaria, che prevedono la quantificazione dei limiti massimi di rischio di tasso d'interesse delle società del Gruppo.

Gli strumenti derivati in essere si riferiscono a nozionali complessivi per 56 milioni di euro (vedi tabella sottostante) in aumento di 12,8 milioni di euro rispetto ai 43,2 milioni di euro in essere al 31 dicembre 2006. Tale aumento è da attribuirsi esclusivamente ad una linea di credito originariamente a breve, convertita in medio lungo termine e riferita alla Capo Gruppo.

#### Strumenti di Copertura

(€/000)

	Nozionale al 30/06/07	Nozionale al 31/12/06
<b>Interest Rate Swap (IRS)</b>	<b>48.812</b>	<b>43.220</b>
<i>attinenti a "Eolico"</i>	40.812	43.220
<i>attinenti a finanziamenti m/l</i>	8.000	0
<b>Interest Rate Cap</b>	<b>7.200</b>	<b>0</b>
<i>attinenti a finanziamenti m/l</i>	7.200	0
<b>Totale</b>	<b>56.012</b>	<b>43.220</b>

## > 4. Osservazioni degli Amministratori

## 4.1 Fatti gestionali più significativi del semestre e del II trimestre

Nel corso del primo semestre 2007 si segnalano di seguito i fatti gestionali più significativi attribuibili al Gruppo ed alla capo Gruppo, distinti per trimestre:

### Primo Trimestre

- > **“Eolico”**: in data 19 febbraio 2007 è stata costituita la società EOS7-Ginestra Srl e in data 20 febbraio 2007 quest'ultima ha acquistato il 100% della società WVEH 2 Srl alla quale fa capo il parco eolico di Ginestra degli Schiavoni (BN) per una potenza installabile di 40 MW. L'acquisizione era oggetto di condizione sospensiva all'esito della valutazione dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato che in data 27 marzo 2007 ha comunicato ad EOS7-Ginestra che nella seduta del 21 marzo 2007 non ha rilevato elementi per procedere all'avvio dell'istruttoria.
- > **“Servizi idrici”**: in data 21 febbraio 2007 la società Sodai Italia SpA ha approvato un nuovo piano industriale basato sullo sviluppo di un solo progetto. Originariamente, il piano era caratterizzato dallo sviluppo di quattro progetti.
- > **“Energie Pulite 2000”**: in data 27 febbraio 2007 il Consiglio d'Amministrazione di Enertad SpA ha deliberato la cessione del 100% della partecipazione. Alla chiusura del trimestre le trattative per la cessione della partecipazione sono ad uno stato avanzato con un operatore del settore della produzione di calce per l'edilizia.
- > **“Holding”**: in data 2 gennaio 2007, in merito all'offerta pubblica (OPA) lanciata in data 7 novembre 2006 dalla società ERG SpA sul 48,7% delle azioni di Enertad SpA il cui periodo di adesione scadeva in data 27 dicembre 2006, l'offerente ha emanato un comunicato stampa con il quale ha portato a conoscenza del pubblico che sono state portate in adesione all'offerta un numero di azioni pari allo 0,02747% del capitale sociale. A seguito di tale esito la società ERG SpA risulta detenere un numero di azioni ordinarie di Enertad SpA pari al 51,36% del capitale sociale.

In data 29 gennaio 2007 la Società ha concordato nuove condizioni economiche e contrattuali con Medio Credito Centrale ed Efibanca per tutti i nuovi project financing per i parchi eolici, conseguendo una significativa riduzione dei relativi costi finanziari.

In data 27 febbraio 2007 il Consiglio d'Amministrazione di Enertad SpA ha approvato l'aggiornamento del Piano Strategico (2007-2010) che si concentra sulle attività di sviluppo del business “Eolico” con il raggiungimento di una capacità installata di 390 MW entro il 2010 e con un programma d'investimenti di circa 460 milioni di euro.

In data 29 marzo 2007 la maggior parte dell'indebitamento è stata ristrutturata convertendo la linea a breve di 16 milioni di euro in essere con Banca Popolare di Milano in una linea a medio lungo termine; tale operazione ha comportato un risparmio in termini di tasso d'interesse applicato di 265 punti base.

In data 30 marzo 2007 sono stati conferiti ad Efibanca e Mediocredito Centrale i mandati di arranging ed underwriting per il project financing relativo ai parchi eolici di Joppolo e Ginestra.

### Secondo Trimestre

- > **“Eolico”**: in data 26 aprile 2007 la società EOS4-Faeto ha sottoscritto con la società Vestas Italia Srl l'accordo di fornitura di 12 aerogeneratori, modello V90 con potenza nominale di 2 MW cadauno, per il parco eolico (24 MW) in costruzione nel Comune di Faeto (FG) e il contratto di assistenza e manutenzione della durata di 5 anni.
- In data 13 giugno la società EOS4-Faeto ha sottoscritto il contratto di finanziamento in project financing (no recourse) per un importo complessivo di 43 milioni di euro tra linea base e linea IVA con Mediocredito Centrale ed Efibanca, finalizzato alla costruzione del parco eolico di Faeto.
- In data 22 giugno 2007 la società EOS windenergy ha ottenuto la Certificazione Integrata Qualità (UNI EN ISO 9001) e Ambiente (UNI EN ISO 14001).
- > **“Servizi idrici”**: in data 29 giugno 2007 la società DSI Servizi Industriali Srl ha ottenuto la Certificazione Ambiente UNI EN ISO 14001.

- > **“Holding”**: in data 20 aprile 2007 ACEA SpA ha riconosciuto ad Enertad SpA l'importo di euro 1.142.000 quale acconto dell'earn-out di euro 1.220.000,00 previsto contrattualmente come integrazione al prezzo di cessione della partecipazione in TAD Energia Ambiente.

In data 26 aprile 2007 l'Assemblea di Enertad SpA ha approvato il bilancio d'esercizio 2006.

In data 22 maggio 2007 la società Trenitalia ha comunicato ad Enertad la volontà di esercitare il diritto d'opzione put sulla propria quota di partecipazione (49%) nella società Sodai Italia SpA.

In data 11 giugno 2007 Enertad ha informato Trenitalia di non considerare sussistente il diritto di opzione put sulle azioni Sodai Italia (49%) e ha altresì comunicato alla stessa l'intenzione di avviare la procedura arbitrale ai sensi del contratto sottoscritto in data 23 dicembre 2003. Alla base di tale decisione vi è il mancato sviluppo e, quindi, la valorizzazione degli impianti, che stavano alla base del progetto industriale redatto a suo tempo da Trenitalia. Ne consegue pertanto che non si è creato quel valore che doveva rappresentare contrattualmente – secondo Enertad - la condicio sine qua non per l'esercizio dell'opzione put.

In data 26 giugno 2007 l'Assemblea di Enertad SpA ha deliberato la modifica di alcuni articoli dello Statuto Sociale allo scopo di adeguarlo alla nuova normativa ex Lg nr. 262 del 28/12/05, relativa alla tutela del risparmio.

## 4.2 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del secondo trimestre

Successivamente al 30 giugno 2007 si sono manifestati i seguenti fatti di rilievo:

- > **“Holding”**: in data 5 luglio 2007 Enertad ha notificato alla società Trenitalia l'atto di nomina di arbitro allo scopo di avviare la procedura arbitrale conseguente alla manifestata volontà di quest'ultima di esercitare l'opzione put sulle azioni Sodai Italia (49%) e non considerata sussistente da Enertad.
- > **“Servizi idrici”**: in data 27 luglio 2007, con il decreto n. 76, il Commissario per l'emergenza rifiuti della Regione Lazio ha prorogato l'esercizio dello stabilimento di DSI Servizi Industriali sino al 31 ottobre 2007.

## 4.3 Evoluzione prevedibile della gestione

L'evoluzione prevedibile della gestione del Gruppo e della Capo Gruppo sarà in linea con il Piano Industriale 2007-2010 approvato dal Consiglio d'Amministrazione di Enertad SpA in data 26 giugno 2006 e aggiornato in data 27 febbraio 2007 nonché presentato in pari data alla comunità finanziaria. Tale evoluzione sarà caratterizzata dalle seguenti azioni:

- > **“Eolico”**: sono iniziati i lavori di costruzione del parco eolico di Faeto (24 MW) per il quale sono già stati sottoscritti i contratti di fornitura delle opere civili, delle opere elettriche e degli aerogeneratori; l'installazione di questi ultimi è programmata a partire dal prossimo mese di dicembre. Si stima che l'attività a regime del parco di Faeto decorrerà dal secondo trimestre 2008. Sempre nei mesi prossimi sarà dato avvio alla realizzazione di altri parchi eolici autorizzati. 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. In ultimo, i lavori di potenziamento della linea elettrica del parco di Viticuso sono oramai nella fase conclusiva.
- > **“Servizi idrici”**: la società Sodai Italia proseguirà nell'espletamento degli iter autorizzativi per l'ampliamento di una piattaforma di depurazione acque per il trattamento dei rifiuti liquidi non condottati.

In merito al rinnovo dell'autorizzazione all'esercizio dell'impianto di trattamento rifiuti della società DSI Servizi Industriali Srl scaduta il 16 febbraio 2005, la società ha potuto operare sulla base delle successive proroghe concesse dal Commissario per l'emergenza rifiuti della Regione Lazio, organismo straordinario delegato all'espletamento di procedure AIA (Autorizzazione Integrata Ambientale), che dal maggio 2005 (D.Lgs. 59/05) ha sostituito le procedure del D.Lgs. 22/97 (cd Decreto Ronchi). Con il decreto n. 97 del 12 dicembre 2006 il Commissario ha prorogato l'esercizio dello stabilimento di DSI Servizi Industriali sino al 31 luglio 2007.

In merito all'iter procedurale seguito e alle prossime azioni da intraprendere, DSI Servizi Industriali ha chiesto nel 2006 il parere di uno studio legale esperto in problematiche ambientali, il quale ha confermato che la società ha rispettato i termini stabiliti dalla normativa al fine di ottenere il rinnovo tempestivo della propria autorizzazione. Il consulente ha inoltre evidenziato che la situazione in esame è comune ad altre aziende del settore e che il costante indirizzo della struttura commissariale è di agire attraverso il sistema delle "proroghe" e di non rilasciare rinnovi che vadano al di là della durata del periodo di emergenza. E' comunque lecito aspettarsi che l'Amministrazione faccia quanto possibile per non bloccare immotivatamente un importante comparto dell'economia regionale omettendo di adottare provvedimenti che, proprio perché di rinnovo, presentano l'elemento della discrezionalità particolarmente affievolito.

A conferma di tutto quanto sopra, con il decreto n. 76 del 27 luglio 2007 il Commissario ha prorogato l'esercizio dello stabilimento di DSI Servizi Industriali sino al 31 ottobre 2007.

Alla luce di ciò non vi sono elementi per dubitare del rinnovo dell'autorizzazione all'esercizio dell'impianto per ulteriori 5 anni e, fatti salvi i tempi che si renderanno necessari alla conclusione delle procedure, gli Amministratori della DSI Servizi Industriali ritengono che la Società sia in stato di continuità aziendale.

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 che hanno implicato le svalutazioni del valore di iscrizione della partecipazione ovvero dell'avviamento precedentemente richiamate.

- > 5. Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154-bis comma 2 del d. Lgs. 58/1998 (testo unico della finanza)

Il sottoscritto Luca Giorgerini, in qualità di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attesta in conformità a quanto previsto dal secondo comma dell'art. 154-bis del "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria" che, a quanto consta, la Relazione Trimestrale consolidata al 30 giugno 2007 di Enertad SpA corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

I agosto 2007

firma \_\_\_\_\_

Luca Giorgerini  
Dirigente preposto redazione documenti societari