



> Relazione trimestrale
al 31 marzo 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

> 1	Cariche sociali	5
> 2	Prospetti contabili	7
	2.1 Conto economico consolidato	8
	2.2 Stato patrimoniale consolidato	9
	2.3 Posizione finanziaria netta	10
> 3	Note di commento	11
	3.1 Principi contabili	12
	3.2 Principali variazioni	13
	3.3 Analisi dei risultati del Gruppo Enertad	16
> 4	Osservazioni degli amministratori	21
	4.1 Fatti gestionali più significativi	22
	4.2 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del I trimestre 2007	22
	4.3 Evoluzione prevedibile della gestione	23
	Glossario	25

> 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

Descrizione	31.03.2007	31.03.2006	Variazioni
Ricavi operativi	11.548	9.443	2.105
Variazione delle rimanenze dei prodotti finiti e dei lavori in corso su ordinazione	0	0	0
Altri ricavi e proventi diversi	183	138	45
Valore della produzione	11.731	9.581	2.150
Costi della produzione			
Acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(103)	(105)	2
Costi per servizi	(2.713)	(2.071)	(642)
Costi del personale	(1.155)	(1.276)	121
Altre spese operative	(129)	(121)	(8)
Ammortamenti	(2.022)	(1.525)	(497)
Svalutazioni e accantonamenti	(91)	(61)	(30)
Risultato operativo	5.518	4.422	1.096
Proventi e oneri finanziari netti	(712)	(2.019)	1.307
Proventi e oneri finanziari verso controllanti	0	54	(54)
Risultato prima delle imposte	4.806	2.457	2.349
Imposte sul reddito dell'esercizio correnti, differite e anticipate	(2.003)	(229)	(1.774)
Risultato delle attività continue	2.803	2.228	575
Risultato delle attività discontinue	0	2.630	(2.630)
Risultato del periodo	2.803	4.858	(2.055)
Quota di terzi	(32)	(131)	99
Risultato del Gruppo	2.771	4.727	(1.956)

2.2 Stato patrimoniale consolidato

ATTIVO	31.03.2007	31.12.2006	Variazioni
Attività materiali	89.029	90.409	(1.380)
Attività immateriali	34.500	25.238	9.262
Altre partecipazioni	4.263	4.263	0
Attività finanziarie	414	311	103
Altri crediti	10.348	12.748	(2.400)
Imposte anticipate	2.142	3.527	(1.385)
Totale attività non correnti	140.696	136.496	4.200
Crediti commerciali	7.606	6.755	851
Altri crediti finanziari	14.366	14.366	0
Altri crediti	28.636	24.434	4.202
Attività fiscali	7.235	7.307	(72)
Partecipazioni disponibili per la vendita	2	2	0
Crediti per strumenti derivati	1.402	1.222	180
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	67.426	64.568	2.858
Totale attività correnti	126.673	118.654	8.019
Attività detenute per la vendita	0	0	0
TOTALE ATTIVITA'	267.369	255.150	12.219

PASSIVO	31.03.2007	31.12.2006	Variazioni
Patrimonio netto di Gruppo	144.067	141.448	2.619
Patrimonio netto di Terzi	299	267	32
Totale patrimonio netto	144.366	141.715	2.651
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	420	450	(30)
Fondi per rischi e oneri	2.479	3.216	(737)
Debiti finanziari al netto della quota corrente	72.037	50.626	21.411
Imposte differite	551	82	469
Totale passività non correnti	75.487	54.374	21.113
Debiti finanziari, quota corrente	15.351	30.649	(15.298)
Debiti per strumenti derivati	17.500	17.178	322
Debiti commerciali	7.761	6.834	927
Altri debiti	5.535	3.562	1.973
Passività fiscali	1.369	838	531
Totale passività correnti	47.516	59.061	(11.545)
Passività destinate alla dismissione	0	0	0
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	267.369	255.150	12.219

2.3 Posizione finanziaria netta

(€/000)

Descrizione	31.03.2007 (1)	31.12.2006 (2)	31.03.2006 (3)	Variazioni	
				(4)=(1)-(3)	(5)=(1)-(2)
Cassa e altre disponibilità liquide	67.426	64.568	41.565	2.858	25.861
Scoperti di conto corrente	(6.218)	(22.421)	(55.636)	16.203	49.418
Depositi bancari e postali vincolati				0	0
Indebitamento finanziario netto a breve	61.208	42.147	(14.071)	19.061	75.279
Crediti finanziari verso imprese collegate			7	0	(7)
Crediti finanziari verso controllate			5	0	(5)
Crediti finanziari verso controllanti			3.397	0	(3.397)
Crediti finanziari verso altri	14.366	14.366		0	14.366
Crediti per strumenti derivati	1.402	1.222	856	180	546
Attività finanziarie	15.768	15.588	4.265	180	11.503
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	76.976	57.735	(9.806)	19.241	86.782
Obbligazioni convertibili			(77.402)	0	77.402
Debiti verso soci per finanziamenti	(62)	(62)	(62)	0	0
Debiti verso banche	(9.072)	(8.167)	(25.490)	(905)	16.418
Debiti verso altri finanziatori			(12.433)	0	12.433
Debiti finanziari verso imprese controllate			(100)	0	100
Debiti per strumenti derivati	(17.500)	(17.178)	(1.850)	(322)	(15.650)
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	(26.634)	(25.407)	(117.337)	(1.227)	90.703
Immobilizzazioni finanziarie: crediti verso altri	414	311	11.271	103	(10.857)
Immobilizzazioni finanziarie: altri titoli			657	0	(657)
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	414	311	11.928	103	(11.514)
Debiti verso banche	(72.037)	(50.626)	(88.818)	(21.411)	16.781
Debiti verso altri finanziatori			(22.075)	0	22.075
Debiti per strumenti derivati			(16.249)	0	16.249
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	(72.037)	(50.626)	(127.142)	(21.411)	55.105
Posizione finanziaria netta	(21.281)	(17.987)	(242.357)	(3.294)	221.076

> 3. Note di commento

3.1 Principi contabili

La relazione trimestrale al 31 marzo 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 31 marzo 2006 sono state escluse dall'area di consolidamento le seguenti società cedute nell'ambito delle operazioni straordinarie, intervenute nell'esercizio 2006, 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:

- > Enertad France Sas;
Charron Inox Sas;
Fim Inox Sas;
Metalli Marchelli Srl;
Presco Sas;
Sapim Sas;
TCT Stainless Steel of Nashville Inc;
TCT Stainless Steel Inc;
TAD Inox Service BV;
TAD Inox Service GmbH.
- > Omnia Srl;
Amatrice Scarl.
- > TAD Energia Ambiente SpA
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 31 marzo 2007.

Il conto economico comparativo al 31 marzo 2006, in ottemperanza alle disposizioni dell'IFRS 5, espone il risultato economico delle società cedute, per i mesi di possesso del Gruppo, nella linea "Risultato delle attività discontinue". I costi e ricavi, i proventi e gli oneri afferenti le società cedute erano state classificate, nel conto economico consolidato della relazione trimestrale al 31 marzo 2006, sulla base della loro natura, tra i costi e ricavi, i proventi e oneri delle attività continue.

Inoltre il conto economico comparativo al 31 marzo 2006 evidenzia le imposte di competenza del periodo e la quota di terzi.

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

- > EOS4-Faeto Srl, costituita nel mese di giugno 2006;
- > EOS5-Tursi Colobrarò, costituita nel mese di giugno 2006;
- > EOS6-Joppolo Srl, costituita nel mese di settembre 2006.
- > EOS7-Ginestra Srl, costituita nel mese di febbraio 2007 e la partecipata WVEH 2 acquisita nel mese di marzo 2007.

Le società incluse nell'area di consolidamento al 31 marzo 2007 sono le seguenti:

Denominazione	Sede sociale	Capitale posseduta	% controllante	Società
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
WVEH 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

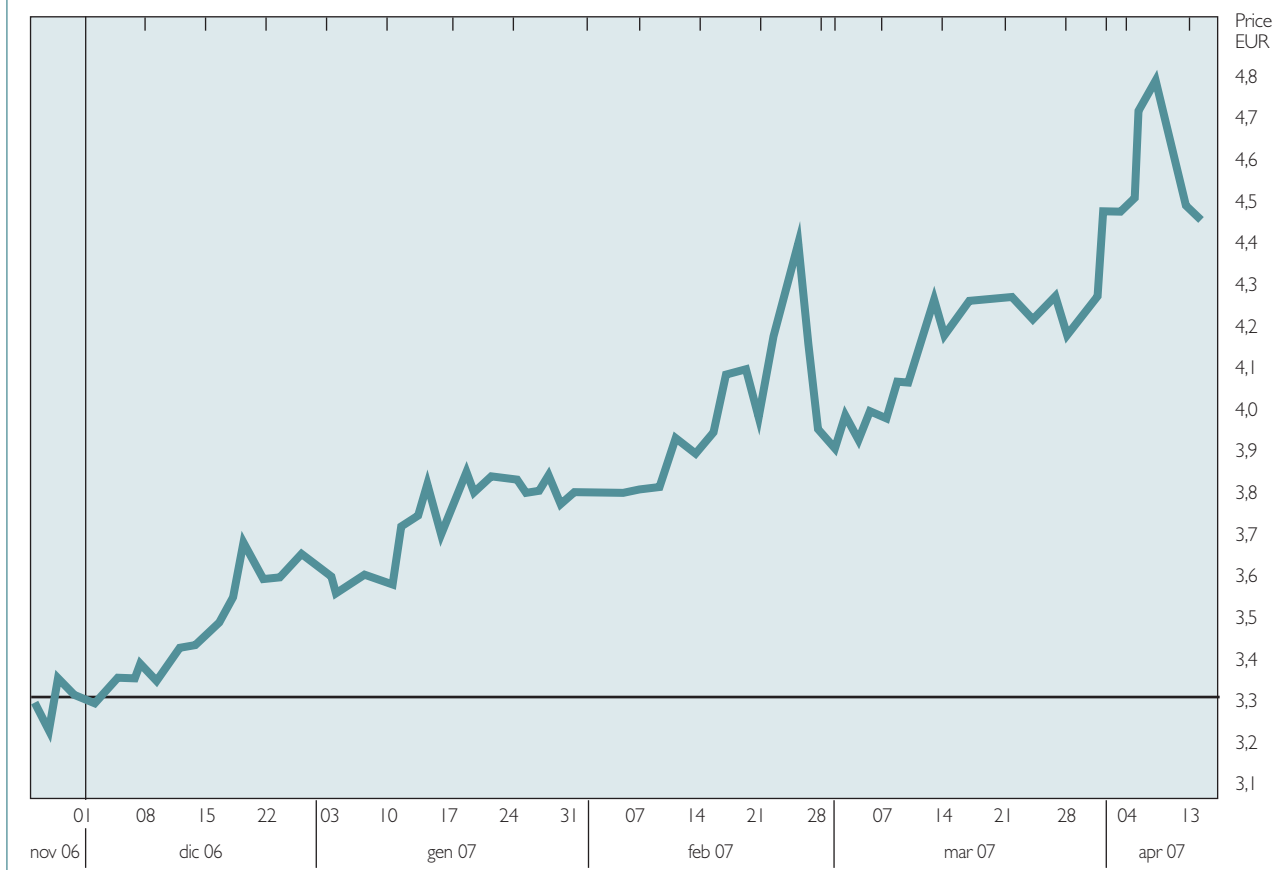
3.2 Principali variazioni

Al 30 marzo 2007 il prezzo di riferimento del titolo Enertad era di 4,27 euro, in aumento del 43,1% rispetto a quello del 31 marzo 2006 (2,9820 euro). Si riportano di seguito alcuni dati di riferimento relativi ai prezzi e ai volumi del titolo Enertad del primo trimestre 2007.

Quotazioni e volumi Primo Trimestre 2007 titolo Enertad	(€)
Prezzo di riferimento al 30 marzo 2007	4,27
Prezzo massimo	4,45
Prezzo minimo	3,52
Prezzo medio	3,95
	(nr. azioni)
Volume massimo	1.141.429
Volume minimo	34.800
Volume medio	296.816

La capitalizzazione di borsa al 30 marzo 2007 ammonta a 425,1 milioni di euro (282,9 milioni di euro al 31 marzo 2006).

Trend Primo Trimestre 2007 titolo Enertad SpA



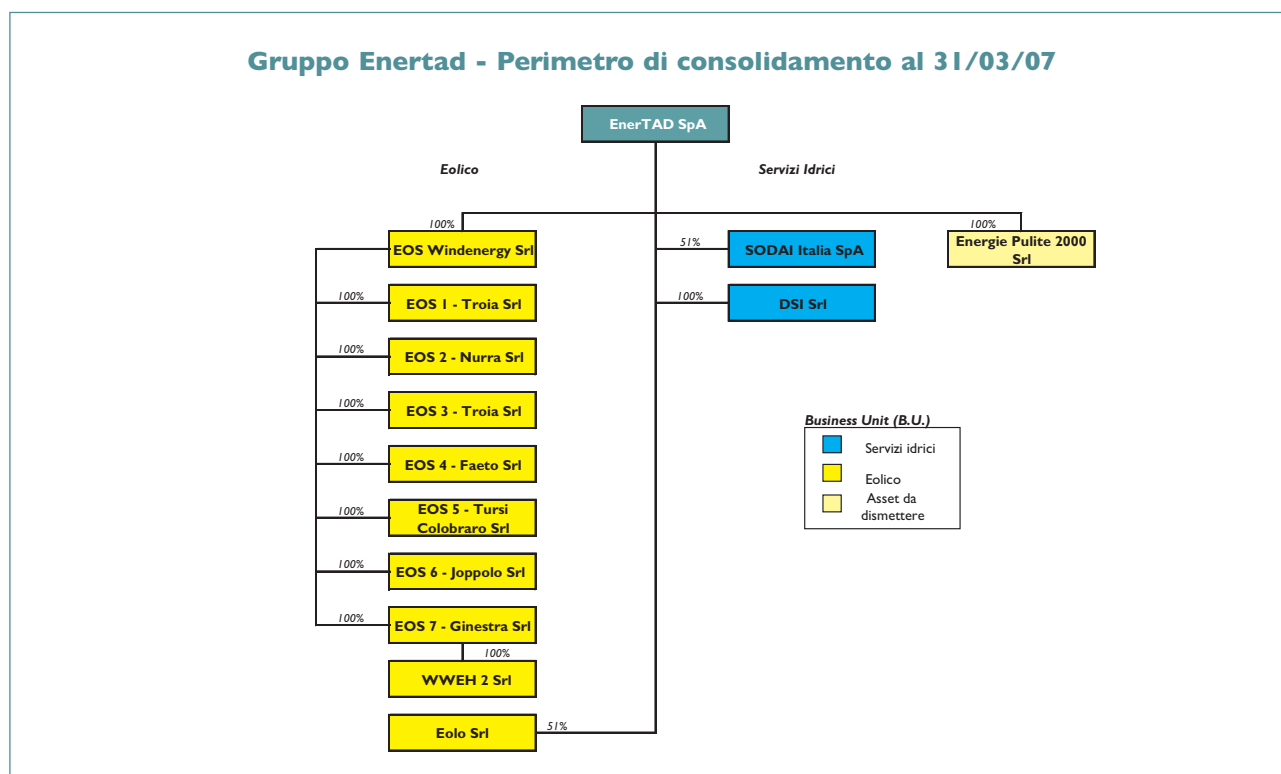
La situazione al 31 marzo 2007 è stata redatta in conformità con i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) adottati dal Gruppo nella redazione del bilancio consolidato a partire dall'esercizio 2005 e dalla Capo Gruppo nella redazione del bilancio separato a partire dall'esercizio 2006.

Nel corso del primo trimestre 2007 è proseguita l'attività strategica e gestionale al fine di dare pratica attuazione alle linee guida poste alla base del Piano Industriale 2007 – 2010.

Il **perimetro di consolidamento** al 31 marzo 2007 presenta importanti variazioni rispetto a quello al 31 marzo 2006 che includeva anche le società Enertad France SA, capo settore del business "Acciaio", TAD Energia Ambiente SpA, capo settore dei business "Waste to energy/Waste management" e Omnia Srl, operante nel business "Servizi idrici"; tutte società dismesse nei mesi di maggio e luglio 2006. Pertanto, al 31 marzo 2007 il perimetro di consolidamento è così composto:

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

Gruppo Enertad - Perimetro di consolidamento al 31/03/07



Perimetro di consolidamento

Business	Stato	Conto Economico	Stato patrimoniale
Eolico	in essere	consolidato	consolidato
Acciaio	ceduto 31/05/06	deconsolidato	deconsolidato
Waste mgmt and to energy	ceduto 04/07/06	deconsolidato	deconsolidato
Servizi idrici	in essere	consolidato	consolidato

In seguito all'adozione dei criteri sopra definiti, i risultati consolidati del Gruppo al 31 marzo 2007 vengono distinti come segue:

Dati di sintesi situazione consolidata Primo Trimestre 2007

(€/000)

	1° trimestre 2007	1° trimestre 2006	Variazione
Ricavi operativi	11.548	9.443	2.105
Margine operativo lordo	7.631	6.008	1.623
% sui ricavi	66,1%	3,6%	77,1%
Risultato operativo	5.518	4.422	1.096
Risultato netto attività continue	2.803	2.228	575
Risultato netto attività discontinue	0	2.630	(2.630)
Risultato netto di periodo, di cui	2.803	4.858	(2.055)
di Gruppo	2.771	4.727	(1.956)
di Terzi	32	131	(99)

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

Capitale Investito Netto *	165.198	159.702	5.496
Posizione Finanziaria Netta *	(21.281)	(17.987)	(3.294)
PFN (escluso project financing)	43.828	40.806	3.022
Project financing no recourse	(65.109)	(58.793)	(6.316)

(*) il confronto è effettuato rispetto al 31/12/06

I **ricavi operativi** del primo trimestre 2007, pari a 11,5 milioni di euro, sono incrementati di 2,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2006 prevalentemente per il contributo del business "Eolico" (+2,2 milioni di euro) che ha beneficiato di: (i) incremento dell'energia ceduta (+7,8%); (ii) aumento del prezzo di cessione dell'energia elettrica (+11,5%) e (iii) aumento del prezzo dei certificati verdi (+5,5%).

Il **marginale operativo lordo** del primo trimestre 2007, pari a 7,6 milioni di euro, è incrementato di 1,6 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2006 prevalentemente per il contributo del business "Eolico" (+1,8 milioni di euro) e per il quale valgono le ragioni già esposte in merito ai ricavi.

Il **risultato operativo** del primo trimestre 2007, positivo per 5,5 milioni di euro, è migliorato di 1,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2006 dopo ammortamenti per 2 milioni di euro (+0,5 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2006).

Il **risultato netto delle attività continue** del primo trimestre 2007 è positivo per 2,8 milioni di euro, in aumento di 0,6 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2006 che si chiuse positivamente per 2,2 milioni di euro. Il risultato sconta anche 2 milioni di euro per imposte (0,2 milioni di euro nel primo trimestre 2006).

Il **risultato netto di periodo** è positivo per 2,8 milioni di euro, in diminuzione di 2,1 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2006; risultato che nel primo trimestre 2006 beneficiava del positivo contributo delle attività discontinue per 2,6 milioni di euro ed in particolare del business "Acciaio (attività dismesse nei mesi di maggio e luglio 2006).

Il **capitale investito netto** al 31 marzo 2007 è di 165,6 milioni di euro, in aumento di 5,9 milioni di euro rispetto a quello al 31 dicembre 2006, che era pari a 159,7 milioni di euro.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 marzo 2007 è passiva per 21,3 milioni di euro, in aumento di 3,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006 quando era passiva per 18 milioni di euro.

3.3 Analisi dei risultati del Gruppo Enertad

La gestione economica

I **ricavi operativi** del primo trimestre 2007 sono stati pari a 11,5 milioni di euro (+22,2% rispetto al primo trimestre 2006). La crescita è riconducibile principalmente al business "Eolico".

Ricavi	(€/000)		
	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	Variazione
Eolico	10.041	7.866	2.175
Servizi idrici	1.507	1.577	(70)
Holding/Energie Pulite 2000	0	0	0
TOTALE	11.548	9.443	2.105

L'analisi dei ricavi operativi al 31 marzo 2007 è di seguito commentata per ciascuna business unit:

- > **"Eolico"**. I ricavi del business eolico, pari a 10 milioni di euro, sono in aumento di 2,2 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2006 (+27,6%) quando il contributo al consolidato fu di 7,9 milioni di euro. Ciò è dipeso innanzitutto dalla produzione complessiva di energia elettrica, passata da 45.378 MWh del primo trimestre 2006 a 48.924 MWh del primo trimestre 2007 (+7,8%). In dettaglio, il parco di Troia San Vincenzo ha contribuito con un incremento di 1.518 MWh e quello di Troia San Cireo con un incremento di 2.570 MWh; tali maggiori produzioni hanno più che compensato l'andamento negativo del parco di Viticuso la cui produzione del primo trimestre 2007 è diminuita di 542 MWh rispetto al medesimo periodo 2006 (-14,6%).

Produzione parchi eolici (energia ceduta)

MWh

	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	Variazione
Troia San Vincenzo	25.968	24.450	1.518
Troia San Cireo	19.797	17.227	2.570
Viticuso	3.159	3.701	(542)
TOTALE	48.924	45.378	3.546

In secondo luogo, il buon andamento del business eolico è riconducibile all'incremento del prezzo di cessione dell'energia elettrica, passato da un prezzo medio di 72,60 euro/MWh nel primo trimestre 2006 a 80,95 euro/MWh nel primo trimestre 2007 (+11,5%). Infine, per quanto riguarda il prezzo dei certificati verdi si evidenzia che il prezzo stimato per il primo trimestre 2006 era 109 euro/MWh, mentre per il primo trimestre 2007 il prezzo è stato cautelativamente stimato in 115 euro/MWh (+5,5%) non essendo stato ancora comunicato da GSE il prezzo di riferimento 2007.

- > **“Servizi idrici”**. I ricavi operativi del business “Servizi idrici” sono diminuiti di 0,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2006, passando da 1,6 a 1,5 milioni di euro del primo trimestre 2007 (-4,4 %). La diminuzione netta è dovuta alla società DSI Servizi Industriali Srl i cui ricavi sono passati da 0,5 milioni di euro del primo trimestre 2006 a 0,4 milioni di euro del primo trimestre 2007; ciò a seguito della diminuzione del 16,3% delle quantità di rifiuti liquidi trattati che è stata solo in parte compensata dall'aumento del 16,6% delle quantità di rifiuti solidi trattati e dall'aumento dei ricavi della società Sodai Italia SpA, nonostante anche quest'ultima sia stata caratterizzata da una diminuzione del 4,2% delle quantità di reflui trattati.

Servizi idrici (rifiuti trattati)

	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	Variazione
Sodai Italia - reflui trattati (mc)	96.917	101.214	(4.297)
DSI Servizi Industriali - rifiuti liquidi trattati (mc)	3.747	4.480	(733)
DSI Servizi Industriali - rifiuti solidi trattati (tons)	1.256	1.077	179

2. Il **marginale operativo lordo (EBITDA)** del primo trimestre 2007 è stato pari a 7,6 milioni di euro, in aumento di 1,6 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2006 (+27%). Il miglioramento è da ricondursi esclusivamente al business “Eolico”.

Margine operativo lordo attività continue (EBITDA)

(€/000)

	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	Variazione
Eolico	8.846	7.065	1.781
Servizi idrici	150	182	(32)
Holding/Energie Pulite 2000	(1.365)	(1.239)	(126)
TOTALE	7.631	6.008	1.623

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

- > **“Eolico”**. L'EBITDA del business “Eolico” del primo trimestre 2007 è stato pari a 8,8 milioni di euro, in aumento di 1,8 milioni di euro rispetto al dato del medesimo periodo 2006 (+25,1%). Tale incremento è da ricondursi alle ragioni già spiegate in precedenza in merito ai ricavi.
- > **“Servizi idrici”**. L'EBITDA del business dei “Servizi idrici” del primo trimestre 2007 è positivo per 0,1 milione di euro, in leggera diminuzione rispetto al risultato positivo di 0,2 milioni di euro del primo trimestre 2006. Tale diminuzione è da ricondursi alle ragioni già spiegate in precedenza in merito ai ricavi.
- **“Holding”/“Energie Pulite 2000”**. L'EBITDA al 31 marzo 2007 è negativo per 1,4 milioni di euro, in peggioramento di 0,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2006.

3. Il **risultato operativo** del primo trimestre 2007 è positivo per 5,5 milioni di euro, in miglioramento di 1,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2006 quando il risultato era pari a 4,4 milioni di euro (+24,7%). L'incremento del risultato operativo del business "Eolico" (+22%) ha più che compensato le diminuzioni dei risultati del business "Servizi idrici" e della Capo Gruppo.

Risultato operativo	(€/000)		
	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	Variazione
Eolico	6.942	5.687	1.255
Servizi idrici	(41)	54	(95)
Holding/Energie Pulite 2000	(1.383)	(1.319)	(64)
TOTALE	5.518	4.422	1.096

4. Il **risultato netto delle attività continue** relativo al primo trimestre 2007 è stato positivo per 2,8 milioni di euro, in aumento di 0,6 milioni di euro (+25,8%) rispetto al primo trimestre 2006 quando il risultato fu positivo per 2,2 milioni di euro. Tale risultato sconta (i) oneri finanziari netti per 0,7 milioni di euro, in diminuzione di 1,3 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2006 quando ammontarono a 2 milioni di euro; ciò a seguito sia del rimborso lo scorso 30 novembre 2006 del prestito obbligazionario di 76,4 milioni di euro, sia del rimborso lo scorso 30 giugno 2006 del residuo importo di 16 milioni di euro di un finanziamento in pool originariamente pari a 32 milioni di euro; (ii) imposte per 2 milioni di euro (0,2 milioni di euro nel primo trimestre 2006).

5. Il **risultato netto di periodo** relativo al primo trimestre 2007 è stato positivo per 2,8 milioni di euro, in diminuzione di 2,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2006 quando il risultato fu positivo per 4,9 milioni di euro. Tale diminuzione è totalmente riconducibile al risultato delle attività discontinue, i cui business ("Acciaio" e "Waste to energy/Waste management"), dismessi nei mesi di maggio e giugno 2006, nel primo trimestre 2006 contribuirono positivamente per 2,6 milioni di euro.

6. Il **personale** al 31 marzo 2007 è costituito da 58 unità, in diminuzione di 4 unità rispetto alle 62 unità al 31 dicembre 2006. Confrontando la forza lavoro rispetto anche al primo trimestre 2006, l'organico è diminuito di 746 unità a seguito della cessione dei business "Acciaio", "Waste to energy/Waste management" e della società Omnia.

Personale	(unità)			
	al 31/03/07	al 31/12/06	Variazione	al 31/03/06
Acciaio	ceduto	ceduto	-	495
WTE & WM	ceduto	ceduto	-	198
Servizi idrici	34	34	0	78
Enertad SpA + Eolico	24	28	4	33
Totale	58	62	4	804

La gestione patrimoniale

(€/000)

	al 31/03/07	al 31/12/06	Variazione
A. Immobilizzazioni	127.794	119.912	7.882
Immobilizzazioni Materiali	89.029	90.409	(1.380)
Immobilizzazioni Immateriali	34.500	25.238	9.262
Immobilizzazioni Finanziarie	4.265	4.265	0
B. Capitale Di Esercizio	38.273	40.240	(1.967)
Rimanenze di magazzino	0	0	0
Crediti commerciali	7.606	6.755	851
Altre attività	48.362	48.017	345
Attività detenute per la vendita		0	0
Debiti commerciali	(7.761)	(6.834)	(927)
Fdo rischi e oneri	(2.479)	(3.216)	737
Altre passività	(7.455)	(4.482)	(2.973)
Passività destinate alla dismissione	0	0	0
C. Capitale investito dedotte passività d'esercizio (A+B)	166.067	160.152	5.915
D. TFR	(420)	(450)	30
E. Capitale investito dedotte passività d'esercizio e TFR (C+D)	165.647	159.702	5.945
coperto da:			
F. Capitale proprio	(144.366)	(141.715)	(2.651)
Quota della Capogruppo	(144.067)	(141.448)	(2.619)
Quota di terzi	(299)	(267)	(32)
G. Indebitamento finanziario m/l termine	(71.623)	(50.315)	(21.308)
H. Indebitamento finanziario netto breve termine	50.342	32.328	18.014
Debiti finanziari a breve	(26.634)	(25.407)	(1.227)
Disponibilità e crediti finanziari a breve	76.976	57.735	19.241
Totale indebitamento (G+H)	(21.281)	(17.987)	(3.294)
I. Totale (F+G+H)	(165.647)	(159.702)	(5.945)

La struttura patrimoniale del Gruppo Enertad al 31 marzo 2007 è caratterizzata da un capitale investito netto di 165,6 milioni di euro (159,7 milioni di euro al 31 dicembre 2006), alla cui copertura concorre per il 87,1% il capitale proprio (88,7% al 31 dicembre 2006) e per il 12,9% l'indebitamento finanziario netto (11,3% al 31 dicembre 2006).

Il capitale d'esercizio al 31 marzo 2007, pari 38,3 milioni di euro, è diminuito di 2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006 quando era pari a 40,3 milioni di euro. Tale voce include il circolante relativo ai certificati verdi 2006 in gran parte ancora invenduti, che la Società si propone di vendere nelle prossime aste indette dal GME (fino al 31 maggio) o, alternativamente, attraverso contratti bilaterali.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 marzo 2007 è passiva per 21,3 milioni di euro, in aumento di 3,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006 quando la posizione finanziaria netta era rappresentata da un indebitamento pari a 18 milioni di euro. L'aumento è conseguente a: (i) incassi di 7,3 milioni di euro relativi ai business "Eolico" e "Servizi idrici"; (ii) uscite per investimenti nel business "Eolico" per 4,5 milioni di euro; (iii) uscite per la gestione ordinaria per 5,2 milioni di euro; (iv) incasso di proventi finanziari per 0,5 milioni di euro e (v) uscite per oneri finanziari per 0,4 milioni di euro.

Più in dettaglio:

Posizione Finanziaria Netta Consolidata				(€/000)
	al 31/03/07	al 31/12/06	Variazione	al 31/03/06
Attività finanziarie correnti	83.194	80.156	3.038	45.830
Verso controllanti	0	0	0	3.397
Verso imprese del gruppo	0	0	0	12
Verso terzi	14.366	14.366	0	0
Disponibilità liquide	67.426	64.568	2.858	41.565
Disponibilità liquide in pegno	0	0	0	0
Crediti per strumenti derivati	1.402	1.222	180	856
Passività finanziarie correnti	(32.852)	(47.828)	14.976	(172.973)
Verso controllanti	(62)	(62)	0	(62)
Verso imprese del gruppo	0	0	0	(100)
Verso terzi	(15.290)	(30.588)	15.298	(170.961)
Strumenti derivati	(17.500)	(17.178)	(322)	(1.850)
Posizione finanziaria corrente	50.342	32.328	18.014	(127.143)
Attività finanziarie non correnti	414	311	103	11.928
Verso terzi	414	311	103	11.928
Passività finanziarie non correnti	(72.037)	(50.626)	(21.411)	(127.142)
Verso terzi	(72.037)	(50.626)	(21.411)	(110.893)
Strumenti derivati	0	0	0	(16.249)
Posizione finanziaria non corrente	(71.623)	(50.315)	(21.308)	(115.214)
Posizione finanziaria netta	(21.281)	(17.987)	(3.294)	(242.357)

Le **attività finanziarie correnti**, pari a 83,2 milioni, sono rappresentate principalmente da (i) 67,4 milioni di euro di liquidità di cui 12,6 milioni di euro relativa ai project financing del business "Eolico" e, quindi, vincolata; (ii) crediti verso terzi pari a 14,4 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, e 10,9 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.

Le **passività finanziarie correnti**, pari a 32,9 milioni di euro, sono rappresentate da: (i) debiti verso terzi pari a 15,3 milioni di euro di cui 6,2 milioni di euro quali scoperti di conto corrente di Enertad SpA e 9,1 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 da esercitarsi nei periodi compresi tra il 1° aprile e il 31 maggio degli esercizi 2007, 2008 e 2009. Si evidenzia, inoltre, che tali passività sono diminuite di 15 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 SpA 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 72 milioni di euro, sono rappresentate principalmente 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 21,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006 a seguito, come già esposto in merito alle passività finanziarie correnti, della conversione da breve a medio/lungo termine di un'esposizione di Enertad SpA in essere con Banca Popolare di Milano. La linea prevede una durata di sette anni con due anni e mezzo di preammortamento.

> 4. Osservazioni degli Amministratori

4.1 Fatti gestionali più significativi

Durante il primo trimestre 2007 si sono manifestati i seguenti fatti di rilievo:

- > **“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 Mediocredito 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 breve di 16 milioni di euro in essere con Banca Popolare di Milano in una linea a medio lungo termine; tale operazione comporterà un risparmio in termini di tasso di 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.

4.2 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo trimestre 2007

- > **“Holding”**: in data 20 aprile 2007 ACEA SpA ha riconosciuto ad Enertad SpA l'importo di euro 1.142.000,00 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.

4.3 Evoluzione prevedibile della gestione

- > **“Eolico”**: i margini del business beneficeranno sia del completamento della costruzione della nuova linea di trasmissione elettrica del parco di Eolo – Viticuso (9 MW), previsto entro il prossimo mese di luglio, sia della risoluzione di alcune problematiche tecniche afferenti la linea di trasmissione del parco di Troia San Cireo .

Si prevede la costruzione del nuovo parco di Faeto (24 MW) sarà portata a compimento entro il primo trimestre 2008, a seguito del perfezionamento, agli inizi di maggio, del contratto di fornitura di 12 aerogeneratori con la Società Vestas Italia, che programma la consegna ed installazione degli stessi nell'arco temporale di 8 – 10 mesi.

I contratti di fornitura degli aerogeneratori per gli altri parchi eolici autorizzati sono in corso di negoziazione con l'obiettivo di perfezionarli entro metà anno. I tempi di consegna si prevedono sui 18-24 mesi.

- > **“Servizi idrici”**: la società Trenitalia è titolare di un'opzione put sulla quota del 49% detenuta nella società Sodai Italia. Tale opzione può essere esercitata nei periodi compresi tra il 1° aprile e il 31 maggio degli esercizi 2007, 2008 e 2009. Il prezzo dell'opzione è pari a 17,5 milioni di euro, di cui circa 11 milioni di euro già accantonati dalla Società tramite la stipula di polizze assicurative a capitalizzazione.

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

Glossario

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

Certificati verdi (CV): titoli annuali attribuiti all'energia prodotta da fonti rinnovabili con impianti entrati in funzione dopo il 1° aprile 1999. Ogni certificato è di valore pari o multiplo di 50 MWh, è emesso dal gestore della rete ed è valido solo per l'anno cui si riferiscono.

Energia eolica: energia prodotta dal vento.

GME Gestore Mercato Elettrico: la società per azioni, costituita dal GSE, gestisce l'organizzazione e la gestione economica del mercato elettrico, secondo criteri di neutralità, trasparenza ed obiettività, al fine di promuovere la concorrenza tra produttori, assicurando, inoltre, la gestione economica di un'adeguata disponibilità della riserva di potenza.

Con l'avvio operativo del Gestore del mercato elettrico, avvenuto l'8 gennaio 2004, è nato il primo mercato all'ingrosso organizzato dell'elettricità in Italia, analogamente a quanto già avviene negli altri Paesi europei.

GSE SpA Gestore Servizi Elettrici (già GRTN): in seguito al trasferimento del ramo d'azienda relativo a dispacciamento, trasmissione e sviluppo della rete a Terna SpA, avvenuto il 1° novembre 2005 per effetto del DPCM dell'11 maggio 2004, il GSE si concentra sulla gestione, promozione e incentivazione delle fonti rinnovabili in Italia, attività in parte già svolte. Il Gestore dei Servizi Elettrici - GSE SpA svolge un ruolo fondamentale nel meccanismo di incentivazione della produzione di energia da fonti rinnovabili e assimilate, predisposto dal provvedimento CIP 6/92, e a gestire il sistema di mercato basato sui Certificati Verdi. Rilascia, inoltre, la Garanzia di Origine, riconoscimento introdotto dalla direttiva comunitaria 2001/77 per l'energia elettrica da fonte rinnovabile, e i certificati RECS (Renewable Energy Certificate System), titoli internazionali, su base volontaria, attestanti la produzione rinnovabile. Azionista unico del GSE è il Ministero dell'Economia e delle Finanze che esercita i diritti dell'azionista con il Ministero delle Attività Produttive.

MW (milioni di watt): unità di misura della capacità di produzione di energia elettrica di un impianto

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

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

