



## Resoconto Intermedio sulla Gestione al 31 marzo 2008

### **Enertad SpA**

Sede legale  
Corso di Porta Nuova 13/15, 20121 Milano  
Tel. +39 02 62631 - Fax +39 02 654884

Direzione amministrativa  
Torre WTC - Via De Marini 1, 16149 Genova  
Tel. +39 010 2401 442 - Fax +39 010 2401 446

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	pag. 5
<hr/>		
2	NOTE DI COMMENTO	
2.1	Principi contabili	pag. 7
2.2	Principali variazioni	pag. 7
2.3	Analisi dei risultati del Gruppo Enertad	pag. 11
<hr/>		
3	OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI	
3.1	Fatti gestionali più significativi	pag. 19
3.2	Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del I trimestre 2008	pag. 19
3.2	Evoluzione prevedibile della gestione	pag. 20
<hr/>		
	Glossario	pag. 21
	Dichiarazione Ex art. 154-bis comma 2 – Parte IV, Titolo III, Capo II, Sezione V-bis, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n.58: “Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n.52”	pag. 22

## 1. Cariche sociali

---

### ***Consiglio di Amministrazione***

---

Giuseppe Gatti	<i>Presidente – Legale rappresentante</i>
Salvatore Russo	<i>Vice Presidente – Legale rappresentante</i>
Raffaele Tognacca	<i>Amministratore Delegato – Legale rappresentante</i>
Luca Bettonte	<i>Consigliere</i>
Giancarlo Cimoli	<i>Consigliere – Amministratore indipendente</i>
Alessandro Garrone	<i>Consigliere</i>
Vittorio Garrone	<i>Consigliere</i>
Pietro Giordano	<i>Consigliere</i>
Giorgio Mazzanti	<i>Consigliere – Amministratore indipendente</i>
Ernesto Monti	<i>Consigliere – Amministratore indipendente</i>
Paolo Panella	<i>Consigliere</i>

### ***Collegio Sindacale***

---

Lelio Fornabaio	<i>Presidente del Collegio Sindacale</i>
Francesco Gatti	<i>Sindaco effettivo</i>
Andrea Manzitti	<i>Sindaco effettivo</i>
Stefano Brunello	<i>Sindaco supplente</i>
Carlo Ravazzin	<i>Sindaco supplente</i>

### ***Segretario del Consiglio***

---

Danilo Lodola

### ***Direttore Generale***

---

Francesco Del Balzo *Legale rappresentante*

### ***Società di Revisione***

---

Deloitte & Touche SpA

## 2. Note di commento

---

## 2.1 Principi contabili

Il Resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2008, non sottoposto a revisione contabile, è stato redatto conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e sulla base delle indicazioni contenute nel comma 2 dell'art. 154-ter del Testo Unico della Finanza, in applicazione della direttiva 2004/109/CE (Direttiva *Transparency*).

I principi di consolidamento ed i criteri di valutazione sono gli stessi di quelli indicati nel Bilancio Consolidato 2007 a cui di fa rinvio.

## 2.2 Principali variazioni

### Andamento del titolo Enertad

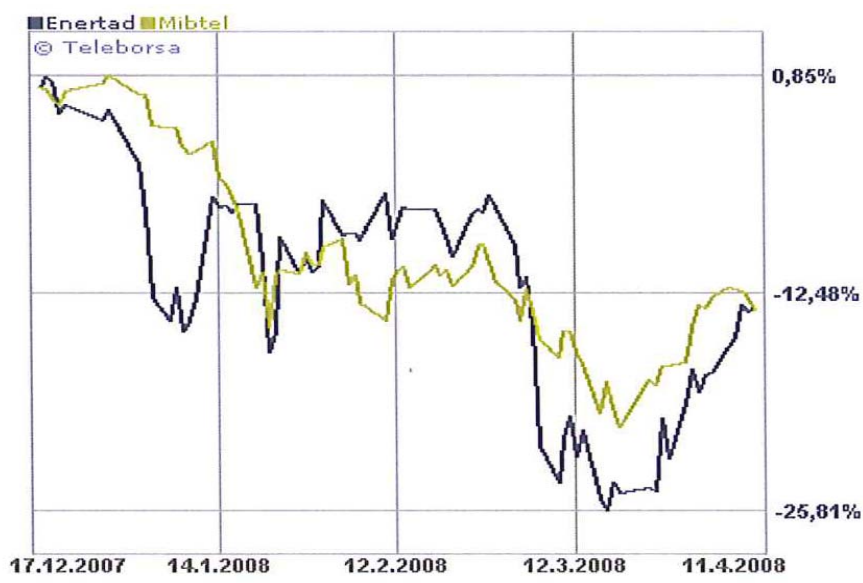
Al 31 marzo 2008 il prezzo di riferimento del titolo Enertad era di 2,52 euro, in diminuzione del 17,6% rispetto a quello del 31 dicembre 2007. Si riportano di seguito alcuni dati di riferimento relativi ai prezzi e ai volumi del titolo Enertad del primo trimestre 2008.

#### Quotazioni e volumi Primo Trimestre 2008 titolo Enertad

	(€)
Prezzo di riferimento al 31 marzo 2008	2,52
Prezzo massimo	3,05
Prezzo minimo	2,20
Prezzo medio	2,71
	(nr. azioni)
Volumi massimo	563.573
Volumi minimo	14.518
Volumi medio	117.194

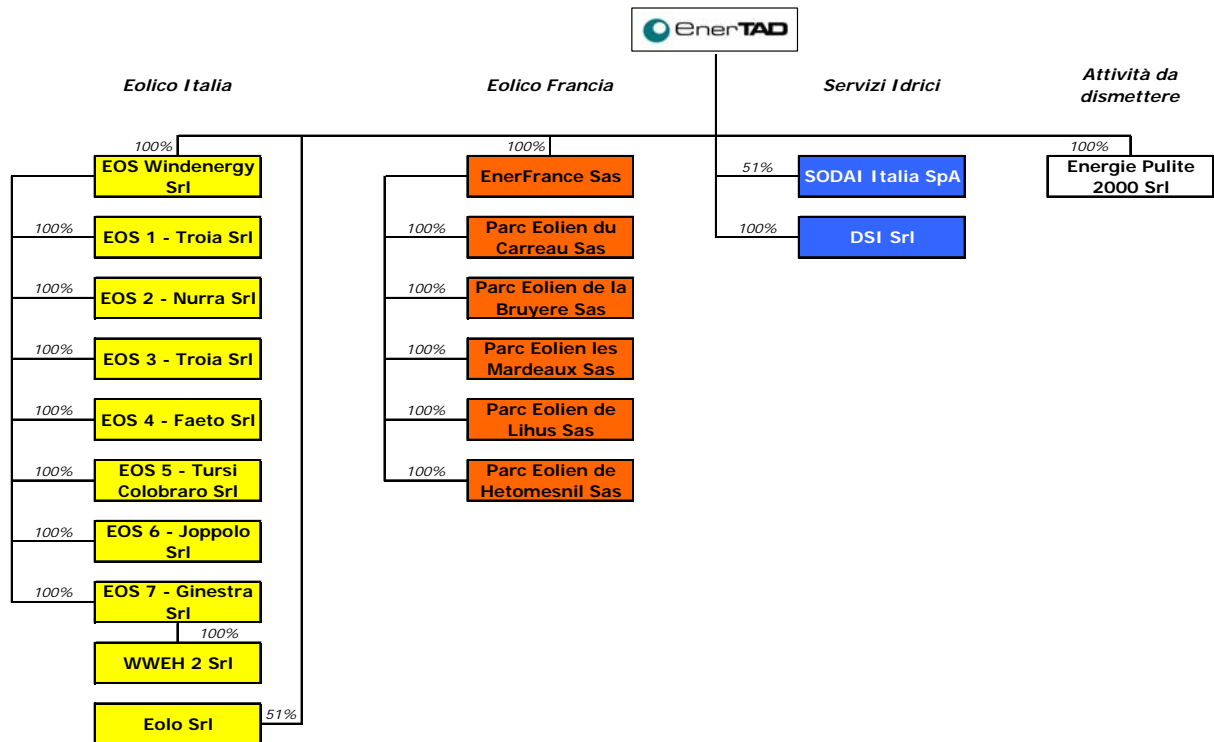
La capitalizzazione di borsa al 31 marzo 2008 ammontava a 239,1 milioni di euro (290,3 milioni di euro al 31 dicembre 2007).

#### Trend Primo Trimestre 2008 titolo Enertad SpA/Mibtel



Il **perimetro di consolidamento** al 31 marzo 2008 presenta importanti variazioni rispetto a quello al 31 marzo 2007 derivanti dall'acquisizione, perfezionata il 31 ottobre 2007, di cinque società francesi detentrici di altrettanti parchi eolici in esercizio per un totale di 55,2 MW; tale operazione è stata effettuata tramite la società EnerFrance Sas, controllata al 100%, appositamente costituita nel mese di ottobre 2007. I risultati economici delle società francesi sono consolidati a partire dal 1 novembre 2007.

### Gruppo Enertad - Perimetro di consolidamento al 31/03/2008



## Sintesi dei Risultati

In seguito all'adozione dei criteri sopra definiti, i risultati consolidati del Gruppo Enertad al 31 marzo 2008 vengono distinti come segue:

### Dati di sintesi situazione consolidata Primo Trimestre 2008

(€/000)	I° trimestre 2008	I° trimestre 2007	Variazione
<b>R icavi O Perativi</b>	<b>13.608</b>	<b>11.548</b>	<b>2.060</b>
<b>M .O .L. attività continue</b>	<b>8.090</b>	<b>7.631</b>	<b>459</b>
<i>% sui ricavi</i>	59,5%	66,1%	
<b>R isultato O Perativo attività continue</b>	<b>4.419</b>	<b>5.518</b>	<b>(1.099)</b>
<b>R isultato N etto attività continue</b>	<b>1.606</b>	<b>2.803</b>	<b>(1.197)</b>
<b>R isultato N etto attività discontinue</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>R isultato N etto di periodo, di cui</b>	<b>1.606</b>	<b>2.803</b>	<b>(1.197)</b>
<i>di Gruppo</i>	1.544	2.771	(1.227)
<i>di Terzi</i>	62	32	30
<b>Capitale Investito N etto *</b>	<b>265.797</b>	<b>255.915</b>	<b>9.882</b>
<b>Posizione Finanziaria N etta *</b>	<b>(120.725)</b>	<b>(111.651)</b>	<b>(9.074)</b>
<i>PFN (escluso project financing)</i>	22.436	15.660	6.776
<i>Project financing no recourse</i>	(143.161)	(127.311)	(15.850)

(\*) Il confronto è effettuato rispetto al 31/12/07

I **ricavi operativi delle attività continue** ("eolico" e "servizi idrici") del primo trimestre 2008, pari a 13,6 milioni di euro (di cui 11,4 relativi al business "eolico"), sono aumentati di 2,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007 poiché hanno beneficiato di: (i) consolidamento dei ricavi dei parchi francesi acquistati nell'ottobre 2007 (+3,6 milioni di euro); (ii) aumento dei ricavi dei "servizi idrici" per 0,2 milioni di euro (+12,3%); (iii) ricavi della Capo Gruppo per 0,6 milioni di euro che nel medesimo trimestre 2007 erano stati invece pari a zero.

Questo incremento dei ricavi è stato in parte eroso da una diminuzione dei ricavi del business "Eolico – Italia" per 2,3 milioni di euro riconducibile, da un lato, a una flessione della produzione di energia elettrica e, dall'altro lato, a una diminuzione del valore dei certificati verdi il cui prezzo nel primo trimestre 2007 era stato stimato in 115 euro/MWh, mentre nel primo trimestre 2008 è stato stimato in 95 euro/MWh (-17,4%).

Il **marginale operativo lordo delle attività continue**, pari a 8,1 milioni di euro, è in aumento di 0,5 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007 a seguito di: (i) -2,1 milioni di euro relativi all'"Eolico – Italia" per le ragioni esposte nel commento ai ricavi; (ii) +3,2 milioni di euro relativi all'"Eolico – Francia"; (iii) -0,1 milioni di euro relativi al business "Servizi idrici"; (iv) -0,5 milioni di euro per il peggior risultato della Capo Gruppo/Energie Pulite 2000 riconducibile a maggiori costi per il personale e ai costi derivanti dalle prestazioni fornite da società consociate e dalla controllante.

Il **risultato operativo delle attività continue** del primo trimestre 2008, pari a 4,4 milioni di euro, è diminuito di 1,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007 dopo ammortamenti per 3,7 milioni di euro (+1,6 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007 a causa del consolidamento dei nuovi parchi francesi a partire dal novembre 2007).

Il **risultato netto delle attività continue** del primo trimestre 2008, pari a 1,6 milioni di euro, è diminuito di 1,2 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007. Tale risultato riflette oneri finanziari per 2,0 milioni di euro (+1,3 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007) e un saldo imposte per 0,8 milioni di euro.

Il **risultato d'esercizio** del primo trimestre 2008 è stato positivo per 1,6 milioni di euro, in diminuzione di 1,2 milioni di euro rispetto al medesimo periodo 2007.

Il **capitale investito netto** al 31 marzo 2008 è pari a 265,8 milioni di euro, in aumento di 9,9 milioni di euro rispetto a quello al 31 dicembre 2007, che era pari a 255,9 milioni di euro. L'aumento è dovuto agli investimenti nel business "Eolico" in Italia.

La **posizione finanziaria netta** consolidata al 31 marzo 2008 è passiva per 120,8 milioni di euro; l'indebitamento è aumentato di 9,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007 a causa degli investimenti nel business "eolico". Si segnala a tal proposito l'erogazione di parte del project financing del parco eolico di Faeto.

## 2.3 Analisi dei risultati

### La gestione economica

#### Conto economico consolidato

(€/000)	31.03.2008	31.03.2007	Variazioni
Ricavi operativi	13.608	11.548	2.060
Altri ricavi e proventi diversi	324	183	141
<b>Valore della produzione</b>	<b>13.932</b>	<b>11.731</b>	<b>2.201</b>
<b>Costi della produzione</b>			
Acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(77)	(103)	26
Costi per servizi	(3.938)	(2.713)	(1.225)
Costi del personale	(1.518)	(1.155)	(363)
Altre spese operative	(309)	(129)	(180)
Ammortamenti	(3.671)	(2.022)	(1.649)
Svalutazioni e accantonamenti	0	(91)	91
<b>Risultato operativo</b>	<b>4.419</b>	<b>5.518</b>	<b>(1.099)</b>
Proventi e oneri finanziari netti	(1.987)	(712)	(1.275)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.432</b>	<b>4.806</b>	<b>(2.374)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio correnti, differite e anticipate	(826)	(2.003)	1.177
<b>Risultato del periodo</b>	<b>1.606</b>	<b>2.803</b>	<b>(1.197)</b>
Quota di terzi	(62)	(32)	(30)
<b>Risultato del Gruppo</b>	<b>1.544</b>	<b>2.771</b>	<b>(1.227)</b>

1. I ricavi operativi delle attività continue del primo trimestre 2008 sono stati pari a 13,6 milioni di euro (+17,8% rispetto al primo trimestre 2007). La crescita è riconducibile principalmente al business "Eolico".

#### Ricavi delle attività continue

(€/000)	1° trimestre 2008	1° trimestre 2007	Variazione
Eolico - Italia	7.762	10.041	(2.279)
Eolico - Francia	3.628	0	3.628
<b>Totale Eolico</b>	<b>11.390</b>	<b>10.041</b>	<b>1.349</b>
Servizi idrici	1.693	1.507	186
Capo Gruppo/Energie Pulite	525	0	525
<b>TOTALE</b>	<b>13.608</b>	<b>11.548</b>	<b>2.060</b>

L'analisi dei ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 marzo 2008 è di seguito commentata per ciascuna business unit:

- **"Eolico"**. L'incremento di 1,3 milioni di euro dei ricavi operativi del business "Eolico" del primo trimestre 2008 rispetto al medesimo trimestre 2007 (+13,4%), da 10,0 a 11,4 milioni di euro, è stato determinato dal consolidamento dei ricavi dei nuovi parchi eolici francesi acquisiti il 31 ottobre 2007, che hanno più che compensato la diminuzione del business "Eolico - Italia".

### **Produzione parchi eolici (energia ceduta)**

<i>MWh</i>	I° trimestre 2008	I° trimestre 2007	Variazione
Troia San Vincenzo	20.667	25.968	(5.301)
Troia San Cireo	18.772	19.797	(1.025)
Viticuso	3.589	3.159	430
<b>Totale Italia</b>	<b>43.028</b>	<b>48.924</b>	<b>(5.896)</b>
Hetomesnil	9.101	-	9.101
Carreau	8.459	-	8.459
Les Mardeaux	8.116	-	8.116
De Lihus	8.793	-	8.793
La Bruyere	8.838	-	8.838
<b>Totale Francia*</b>	<b>43.307</b>	<b>-</b>	<b>43.307</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>86.335</b>	<b>48.924</b>	<b>37.411</b>

(\*) I parchi sono stati acquistati in data 31/10/07

- **Eolico – Italia:** i ricavi dei parchi italiani sono stati pari a 7,8 milioni di euro, in diminuzione di 2,3 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007 (-22,7%) a fronte di (i) diminuzione della produzione di energia ceduta del 12,5% riconducibile a sfavorevoli condizioni anemologiche, (ii) diminuzione del prezzo stimato dei certificati verdi da 115 euro/MWh del primo trimestre 2007 a 95 euro/MWh del medesimo trimestre 2008 (-17,4%); la metodologia per la stima del prezzo dei certificati verdi per il primo trimestre 2008 è riconducibile alla nuova normativa sulle fonti energetiche rinnovabili approvata con la Legge Finanziaria 2008. Infatti, considerando i 180 euro/MWh quale tariffa cumulativa del prezzo dell'energia elettrica e di quello del certificato verde, da questo valore è stato detratto il prezzo medio dell'energia elettrica del trimestre applicato alla relativa fatturazione al gestore. Fa eccezione la produzione del parco di Viticuso che è stato caratterizzato da un aumento della produzione del 13,6% rispetto al primo trimestre 2007, poiché nel mese di febbraio il parco ha iniziato a beneficiare della nuova linea di trasmissione che gli ha permesso di sfruttare la sua capacità installata di 9 MW, sino ad allora limitata a 3,5 MW.
- **Eolico – Francia:** i ricavi di 3,6 milioni di euro sono relativi alla produzione di 43.307 MWh relativa ai cinque parchi francesi acquisiti il 31 ottobre 2007. La normativa francese in materia di produzione di energia elettrica da fonte eolica prevede un prezzo di vendita al gestore EDF di 82 euro per MWh comprensivo sia del prezzo dell'energia elettrica ceduta sia dell'incentivo. Tale tariffa è valida per dieci anni e viene indicizzata ogni anno al tasso d'inflazione; per ulteriori cinque anni la tariffa varia a seconda delle performance produttive dei parchi.
- **“Servizi idrici”.** I ricavi operativi del business “Servizi idrici” sono aumentati di 0,2 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007 (+12,3%). L'incremento è dovuto esclusivamente alla società DSI Servizi Industriali Srl i cui ricavi sono passati da 0,4 milioni di euro del primo trimestre 2007 a 0,7 milioni di euro del primo trimestre 2008, avendo la controllata beneficiato della crescita dei volumi di rifiuti trattati, sia liquidi (+15%) sia solidi (+185%). Il positivo andamento dei ricavi di DSI Servizi Industriali ha più che compensato la flessione dei ricavi di Sodai Italia, diminuiti da 1,1 milioni di euro del primo trimestre 2007 a 1,0 milioni di euro del primo trimestre 2008, in seguito alla diminuzione dei volumi di reflui trattati (-8,3%).

### Servizi idrici (rifiuti trattati)

	I° trimestre 2008	I° trimestre 2007	Variazione
SODAI Italia - reflui trattati (mc)	88.857	96.917	(8.060)
DSI - rifiuti liquidi trattati (mc)	4.308	3.747	561
DSI - rifiuti solidi trattati (tons)	3.579	1.256	2.323

- **“Capo Gruppo”/“Energie Pulite2000”**. Ai ricavi del primo trimestre 2008 ha contribuito anche la Capo Gruppo con 0,5 milioni di euro. Tali ricavi sono riconducibili a prestazioni fornite a consociate e alla controllante.

2. Il **marginе operativo lordo (EBITDA) delle attività continue** del primo trimestre 2008 è stato pari a 8,1 milioni di euro, in aumento di 0,5 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007 (+6%). L'aumento è da ricondursi esclusivamente al business “Eolico” e, più specificatamente, all’ “Eolico – Francia” consolidato a partire dal novembre 2007, che ha più che compensato la diminuzione del business “Eolico – Italia” e della Capo Gruppo.

### Marginе operativo lordo attività continue (EBITDA)

(€/000)	I° trimestre 2008	I° trimestre 2007	Variazione
Eolico - Italia	6.725	8.846	(2.121)
Eolico - Francia	3.197	0	3.197
<b>Totale Eolico</b>	<b>9.922</b>	<b>8.846</b>	<b>1.076</b>
Servizi idrici	84	150	(66)
Capo Gruppo/Energie Pulite 2000	(1.916)	(1.365)	(551)
<b>TOTALE</b>	<b>8.090</b>	<b>7.631</b>	<b>459</b>

L'analisi dell'EBITDA delle attività continue per il primo trimestre 2008 è di seguito commentata per ciascuna business unit:

- **“Eolico”**. L'EBITDA del business “Eolico” del primo trimestre 2008 è stato pari a 9,9 milioni di euro, in aumento di 1,1 milioni di euro rispetto al dato del primo trimestre 2007 (+12,2%).
  - Eolico – Italia: il margine lordo, pari a 6,7 milioni di euro, è in diminuzione di 2,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007 per le ragioni già espresse in merito ai ricavi.
  - Eolico – Francia: il consolidamento dei nuovi parchi eolici ha contribuito con un margine operativo lordo di 3,2 milioni di euro.
- **“Servizi idrici”**. L'EBITDA del business dei “Servizi idrici” del primo trimestre 2008, pur mantenendo un segno positivo, è diminuito di 0,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007. Tale diminuzione è riconducibile esclusivamente alla società Sodai Italia (-0,2 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007), in parte compensato da DSI Servizi Industriali, che è stata invece caratterizzata da un margine operativo lordo di 0,1 milioni di euro (+0,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007), grazie all'aumento dei volumi trattati.
- **“Capo Gruppo”/“Energie Pulite 2000”**. L' EBITDA del primo trimestre 2008 è negativo come quello del primo trimestre 2007 ed è passato da -1,4 milioni di euro a -1,9 milioni di euro. Tale negativo andamento è riconducibile a maggiori costi per il personale e ai costi derivanti da prestazioni fornite da società consociate e dalla controllante.

3. Il **personale** è rimasto invariato a 72 unità rispetto al 31 dicembre 2007. Si evidenzia che Enertad ha assunto, a decorrere dall'1 ottobre 2007, 11 risorse provenienti da ERG Cesa Eolica con competenze nello sviluppo, costruzione ed esercizio di parchi eolici, che saranno utilizzate per la realizzazione del piano di sviluppo di Enertad, anche in vista dell'integrazione in Enertad delle attività possedute direttamente da ERG per effetto della scissione della *joint venture* con Acciona (ERG Cesa Eolica). Il costo di dette risorse è stato addebitato ad ERG Power & Gas per il primo trimestre 2008.
4. Il **risultato operativo consolidato delle attività continue** del primo trimestre 2008 è positivo per 4,4 milioni di euro, in diminuzione di 1,1 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007.

**Risultato operativo attività continue**

(€/000)	I° trimestre 2008	I° trimestre 2007	Variazione
Eolico - Italia	4.916	6.942	(2.026)
Eolico - Francia	1.459	0	1.459
<b>Totale Eolico</b>	<b>6.375</b>	<b>6.942</b>	<b>(567)</b>
Servizi idrici	(22)	(41)	19
Capo Gruppo/Energie Pulite 2000	(1.934)	(1.383)	(551)
<b>TOTALE</b>	<b>4.419</b>	<b>5.518</b>	<b>(1.099)</b>

5. Il **risultato netto delle attività continue** del primo trimestre 2008, positivo per 1,6 milioni di euro, è diminuito di 1,2 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007.
6. Il **risultato consolidato netto complessivo (attività continue e discontinue)** relativo al primo trimestre 2008 è stato positivo per 1,6 milioni di euro, in diminuzione di 1,2 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2007.

## La gestione patrimoniale

	(€/000)	al 31/03/08	al 31/12/07	Variazione
<b>A. IMMOBILIZZAZIONI</b>		<b>239.954</b>	<b>233.709</b>	<b>6.245</b>
Immobilizzazioni Materiali		170.269	164.361	5.908
Immobilizzazioni Immateriali		65.420	65.083	337
Immobilizzazioni Finanziarie		4.265	4.265	0
<b>B. CAPITALE DI ESERCIZIO</b>		<b>26.289</b>	<b>22.631</b>	<b>3.658</b>
Rimanenze di magazzino		0	0	0
Crediti commerciali		9.217	9.360	(143)
Altre attività		46.179	50.064	(3.885)
Attività detenute per la vendita		0	0	0
Debiti commerciali		(7.011)	(14.564)	7.553
F.do rischi e oneri		(4.153)	(4.169)	16
Altre passività		(17.943)	(18.060)	117
Passività destinate alla dismissione		0	0	0
<b>C. CAPITALE INVESTITO DEDOTTE PASSIVITA' D'ESERCIZIO (A+B)</b>		<b>266.243</b>	<b>256.340</b>	<b>9.903</b>
<b>D. TFR</b>		<b>(446)</b>	<b>(425)</b>	<b>(21)</b>
<b>E. CAPITALE INVESTITO DEDOTTE PASSIVITA' D'ESERCIZIO E TFR (C+D)</b>		<b>265.797</b>	<b>255.915</b>	<b>9.882</b>
coperto da:				
<b>F. CAPITALE PROPRIO</b>		<b>(145.072)</b>	<b>(144.264)</b>	<b>(808)</b>
Quota della Capogruppo		(144.883)	(144.137)	(746)
Quota di terzi		(189)	(127)	(62)
<b>G. INDEBITAMENTO FINANZIARIO M/L TERMINE</b>		<b>(166.896)</b>	<b>(151.052)</b>	<b>(15.844)</b>
<b>H. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO BREVE TERMINE</b>		<b>46.171</b>	<b>39.401</b>	<b>6.770</b>
Debiti finanziari a breve		(34.413)	(34.407)	(6)
Disponibilità e crediti finanziari a breve		80.584	73.808	6.776
<b>TOTALE INDEBITAMENTO (G+H)</b>		<b>(120.725)</b>	<b>(111.651)</b>	<b>(9.074)</b>
<b>I. TOTALE (F+G+H)</b>		<b>(265.797)</b>	<b>(255.915)</b>	<b>(9.882)</b>

La struttura patrimoniale del Gruppo Enertad al 31 marzo 2008 è caratterizzata da un capitale investito netto di 265,8 milioni di euro (255,9 milioni di euro al 31 dicembre 2007), alla cui copertura concorre per il 54,5% il capitale proprio (56,4% al 31 dicembre 2007) e per il 45,5% l'indebitamento finanziario netto (43,6% al 31 dicembre 2007).

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 marzo 2008 è passiva per 120,8 milioni di euro. L'indebitamento è aumentato di 9,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007 quando la posizione finanziaria netta era rappresentata da un indebitamento pari a 111,7 milioni di euro. Tale aumento dell'indebitamento è riconducibile agli investimenti nel business "Eolico" e, in particolar modo, relativi al parco eolico di Faeto per il quale si segnalano le prime erogazioni del *project financing*. La produzione a regime di questo parco si prevede decorrerà dal secondo semestre 2008.

### Posizione Finanziaria Netta

(€/000)	al 31/03/08	al 31/12/07	Variazione
<b>Attività finanziarie correnti</b>	86.005	79.741	6.264
Verso terzi	12.600	12.600	0
Disponibilità liquide	68.108	60.437	7.671
Disponibilità liquide in pegno	4.170	4.170	0
Crediti per strumenti derivati	1.127	2.534	(1.407)
<b>Passività finanziarie correnti</b>	(39.834)	(40.340)	506
Verso altri finanziatori	(62)	(62)	0
Verso terzi	(22.272)	(22.778)	506
Strumenti derivati	(17.500)	(17.500)	0
<b>POSIZIONE FINANZIARIA CORRENTE</b>	46.171	39.401	6.770
<b>Attività finanziarie non correnti</b>	414	414	0
Verso terzi	414	414	0
<b>Passività finanziarie non correnti</b>	(167.310)	(151.466)	(15.844)
Verso terzi	(167.310)	(151.466)	(15.844)
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NON CORRENTE</b>	(166.896)	(151.052)	(15.844)
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	(120.725)	(111.651)	(9.074)

Le **attività finanziarie correnti**, pari a 86,0 milioni di euro, sono rappresentate principalmente da (i) liquidità pari a 68,1 milioni di euro di cui 29,8 milioni di euro relativi al business "Eolico" e buona parte dei quali, quindi, vincolati ai *project financing*; (ii) crediti verso terzi pari a 12,6 milioni di euro relativi a polizze assicurative a capitalizzazione accese per l'ottenimento di fidejussioni contrattualmente previste a garanzia dell'acquisizione del 49% della controllata Sodai Italia SpA dal socio Trenitalia la cui opzione *put* è stata da quest'ultima esercitata nel mese di maggio 2007 ma il cui diritto non è considerato sussistente da Enertad.

Le **passività finanziarie correnti**, pari a 39,8 milioni di euro, sono rappresentate da: (i) debiti verso terzi pari a 5,5 milioni di euro quali scoperti di conto corrente di Enertad SpA e 16,8 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.

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 EOS1-Troia (San Vincenzo) a beneficio di alcuni proprietari di terreni sui quali insistono gli aerogeneratori del parco.

Le **passività finanziarie non correnti**, pari a 167,3 milioni di euro, sono rappresentate da: (i) 126,3 milioni di euro dalla quota a m/l del debito *no recourse* relativo ai *project financing* del business "Eolico" e (ii) 41 milioni di euro di finanziamenti a m/l termine erogati alla Capo Gruppo Enertad.

Al fine di fornire una informativa esaustiva, si riporta di seguito lo Stato Patrimoniale consolidato:

<b>ATTIVO</b>	<b>31.03.2008</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>Variazioni</b>
Attività materiali	170.269	164.361	5.908
Attività immateriali	65.420	65.083	337
Altre partecipazioni	4.263	4.263	0
Attività finanziarie	414	414	0
Altri crediti	10.348	10.348	0
Imposte anticipate	3.211	3.936	(725)
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>253.925</b>	<b>248.405</b>	<b>5.520</b>
Crediti commerciali	9.217	9.360	(143)
Altri crediti finanziari	12.600	12.600	0
Altri crediti	26.397	28.164	(1.767)
Attività fiscali	6.223	7.135	(912)
Partecipazioni disponibili per la vendita	2	2	0
Crediti per strumenti derivati	1.127	2.534	(1.407)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	72.278	64.608	7.670
<b>Totale attività correnti</b>	<b>127.844</b>	<b>124.403</b>	<b>3.441</b>
Attività detenute per la vendita	0	0	0
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>381.769</b>	<b>372.808</b>	<b>8.961</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>31.03.2008</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>Variazioni</b>
Patrimonio netto di Gruppo	144.883	144.137	746
Patrimonio netto di Terzi	189	127	62
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>145.072</b>	<b>144.264</b>	<b>808</b>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	446	425	21
Fondi per rischi e oneri	4.153	4.169	(16)
Debiti finanziari al netto della quota corrente	167.310	151.465	15.845
Imposte differite	12.772	13.426	(654)
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>184.681</b>	<b>169.485</b>	<b>15.196</b>
Debiti finanziari, quota corrente	22.334	22.839	(505)
Debiti per strumenti derivati	17.500	17.500	0
Debiti commerciali	7.011	14.564	(7.553)
Altri debiti	4.460	3.269	1.191
Passività fiscali	711	887	(176)
<b>Totale passività correnti</b>	<b>52.016</b>	<b>59.059</b>	<b>(7.043)</b>
Passività destinate alla dismissione	0	0	0
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>381.769</b>	<b>372.808</b>	<b>8.961</b>

### 3. Osservazioni degli Amministratori

---

### **3.1 Fatti gestionali più significativi**

Si segnalano di seguito i fatti gestionali più significativi attribuibili al Gruppo ed alla Capo Gruppo che hanno caratterizzato il primo trimestre 2008:

- **“Eolico”**: (i) nel mese di febbraio 2008 è stata avviata l’installazione degli aerogeneratori Vestas nel parco di Faeto; (ii) sempre nel mese di febbraio 2008 è stata avviata la nuova linea elettrica di collegamento del parco di Viticuso (FR).
- **“Servizi idrici”**: dopo numerose proroghe, in data 8 gennaio 2008 la Regione Lazio – Dipartimento Istituzionale – Direzione Regionale Attività della Presidenza ha comunicato alla società DSI Servizi Industriali Srl (i) di aver avvocato a sé, trasferendolo dal Commissario per l'emergenza ambientale del Lazio, il procedimento finalizzato all'ottenimento dell'autorizzazione integrata ambientale, (ii) che lo stesso è stato regolarmente avviato a seguito della presentazione della relativa documentazione, (iii) di aver nominato il Responsabile del procedimento. La prima seduta della Conferenza dei Servizi si è tenuta in data 11 febbraio 2008.
- **“Capo Gruppo”**: In data 22 gennaio 2008, a seguito delle dimissioni del Consigliere Giulio Antonello, il Consiglio d’Amministrazione di Enertad SpA ha cooptato Giorgio Mazzanti.

In data 14 marzo 2008, nel quadro del processo di integrazione in Enertad delle attività detenute da ERG Power & Gas nelle energie rinnovabili, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto ad alcuni cambiamenti organizzativi volti a dare attuazione ad una gestione integrata delle attività del settore. In coerenza con tale processo, i consiglieri Salvatore Russo e Paolo Panella hanno rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Amministratori Delegati rinunciando pertanto alle deleghe loro conferite. Il Consiglio di Amministrazione ha quindi nominato Raffaele Tognacca Amministratore Delegato di Enertad SpA. Inoltre, al fine di meglio adeguare l’organizzazione interna alle nuove esigenze aziendali, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Direttore Generale Francesco Del Balzo.

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, ha proposto all’ Assemblea degli Azionisti di aumentare il numero dei consiglieri da 9 a 11, nominando due nuovi amministratori con specifica acquisita professionalità.

Enertad ha avviato le proprie analisi in merito al progetto di integrazione delle attività detenute dalla stessa ERG Power & Gas nel settore delle energie rinnovabili e provenienti dalla scissione di ERG Cesa Eolica. In relazione a ciò, Enertad ha nominato gli advisor per l’operazione: Unicredit, quale advisor finanziario; Studio Legale Carbonetti, advisor legale; Studio Pirola Pennuto Zei, advisor fiscale e Windfor, advisor tecnico.

### **3.2 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo trimestre**

Successivamente al 31 marzo 2008 si sono manifestati i seguenti fatti di rilievo:

- **“Eolico”**: in data 17 aprile 2008 si è tenuta l’udienza dinnanzi al TAR Basilicata relativa al ricorso presentato dal promotore contro la Regione Basilicata per la sospensione dei lavori del parco eolico di Tursi Colobraro. La decisione del Collegio verrà adottata una volta risolta la questione di legittimità costituzionale della legge regionale interessata, sollevata durante il procedimento.
- **“Servizi idrici”**: in data 23 aprile 2008 la Regione Lazio ha prorogato al 31 gennaio 2009 l’autorizzazione integrata ambientale alla società DSI Servizi Industriali Srl

scaduta lo scorso 30 aprile 2008. Peraltro, la Regione Lazio ha evidenziato, all'interno della stessa determina, di considerare il termine del 31 gennaio 2009 una data congrua ad assicurare la riorganizzazione delle strutture ordinarie e il completamento delle procedure istruttorie tecnico e amministrative necessarie al rilascio del rinnovo dell'autorizzazione definitiva richiesta.

- **“Capo Gruppo”**: in data 22 aprile 2008 l'Assemblea degli Azionisti di Enertad ha confermato nella carica di Consiglieri di Amministrazione Raffaele Tognacca e Giorgio Mazzanti, cooptati dal Consiglio di Amministrazione rispettivamente il 21 settembre 2007 e il 22 gennaio 2008. Inoltre è stato aumentato il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione nominando due nuovi Consiglieri: Luca Bettonte e Vittorio Garrone. L'Assemblea degli Azionisti ha anche nominato il nuovo Collegio Sindacale determinandone la durata in carica per tre esercizi sociali, quindi fino all'approvazione del Bilancio dell'esercizio 2010. Sono stati nominati sindaci effettivi: Lelio Fornabaio, Presidente, Andrea Manzitti e Francesco Gatti. Sindaci supplenti: Carlo Ravazzin e Stefano Brunello.

### ***3.3 Evoluzione prevedibile della gestione***

L'evoluzione della gestione sarà caratterizzata dalle seguenti azioni:

- **“Eolico”**: essendo iniziata l'installazione delle turbine del parco di Faeto, l'attività a regime è prevista nel corso del secondo semestre 2008.
- **“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.

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.

**AEEG** (Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas): è un'autorità indipendente istituita con la legge 14 novembre 1995, n. 481 con funzioni di regolazione e di controllo dei settori dell'energia elettrica e del gas. Un'autorità indipendente è un'amministrazione pubblica che prende le proprie decisioni in base alla legge istitutiva e ai propri procedimenti e regolamenti dotata di un elevato grado di autonomia nei propri giudizi e valutazioni rispetto all'esecutivo. I poteri di regolazione settoriale fanno riferimento alla determinazione delle tariffe, dei livelli di qualità dei servizi e delle condizioni tecnico-economiche di accesso e interconnessione alle reti, in servizi in cui il mercato non sarebbe in grado di garantire l'interesse di utenti e consumatori a causa di vincoli tecnici, legali o altre restrizioni che limitano il normale funzionamento dei meccanismi concorrenziali.

**Certificati Verdi (CV):** certificati che, ai sensi dell'art. 5 del Decreto del Ministro dell'Industria 11/11/99, attestano la produzione di energia da fonte rinnovabile al cui obbligo sono tenuti produttori ed importatori di energia elettrica da fonti non rinnovabili per una quantità superiore ai 100 GWh/anno. I Certificati Verdi sono emessi dal GSE per i primi otto anni di esercizio di un impianto e, sino al 31 dicembre 2007, hanno un valore pari a 50 MWh e possono essere venduti o acquistati sul Mercato dei Certificati Verdi (MCV) dai soggetti con eccessi o deficit di produzione da fonti rinnovabili. La Legge Finanziaria 2008 prevede che con decorrenza 1 gennaio 2008 ogni Certificato Verde avrà un valore pari ad 1 MWh e il periodo di incentivazione passerà da otto a quindici anni.

**Energia eolica:** energia prodotta dal vento.

**GME** (Gestore del mercato elettrico SpA): è la società, costituita dal Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale SpA (attualmente Gestore dei Servizi Elettrici - GSE SpA), a cui è affidata l'organizzazione e la gestione economica del mercato elettrico, secondo criteri di neutralità, trasparenza, obiettività e concorrenza tra produttori e che assicura, inoltre, la gestione economica di un'adeguata disponibilità della riserva di potenza.

**GSE** (Gestore dei Servizi Elettrici SpA): ha un ruolo centrale nella promozione, nell'incentivazione e nello sviluppo delle fonti rinnovabili in Italia. Azionista unico del GSE è il Ministero dell'Economia e delle Finanze che esercita i diritti dell'azionista con il Ministero delle Attività Produttive. Il GSE è capogruppo delle due società controllate da AU (Acquirente Unico) e da GME (Gestore del Mercato Elettrico).

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

## DICHIARAZIONE

**Ex Art 154-bis Comma 2 – Parte IV, Titolo III, Capo II, Sezione V-bis, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58: “Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52”**

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari Luca Giorgerini dichiara ai sensi del comma 2 dell'art. 154bis del Testo Unico sulla Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente documento, Resoconto Intermedio sulla Gestione al 31 marzo 2008 di Enertad S.p.A., sulla base della propria conoscenza, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Genova, 12 maggio 2008

Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Luca Giorgerini', written over the printed text of the signature line.