

Alerion Industries S.p.A.

Relazione trimestrale  
al 30 settembre 2006



---

## INDICE

---

**Composizione organi sociali al 14 novembre 2006**

**Premessa**

**Osservazioni sull'andamento della gestione nei primi 9 mesi del 2006**

**Prospetti contabili consolidati**

**Note di commento ai prospetti**

---

---

## Composizione Organi Sociali al 14 novembre 2006

---

### Consiglio di amministrazione

Gastone Colleoni	Presidente <sup>1 3</sup>
Giuseppe Garofano	Vice Presidente <sup>1</sup>
Ettore Gotti Tedeschi	Vice Presidente <sup>1 3</sup>
Giulio Antonello	Amministratore Delegato <sup>1</sup>
Franco Bonferroni	Consigliere
Ignazio Bonomi Deleuse	Consigliere
Michelangelo Canova	Consigliere <sup>1 2 3</sup>
Alessandro Crosti	Consigliere <sup>2</sup>
Valerio Fiorentino	Consigliere
Antonio Marino	Consigliere <sup>1</sup>
Andrea Novarese	Consigliere
Emanuele Rossini	Consigliere
Dante Siano	Consigliere
Matteo Tamburini	Consigliere <sup>2</sup>
Graziano Visentin	Consigliere

<sup>1</sup> Membri del Comitato Esecutivo

<sup>2</sup> Membri del Comitato per il Controllo Interno

<sup>3</sup> Membri del Comitato per la Remunerazione ed i Piani di Stock Options

Federico Caporale                      Segretario del Consiglio

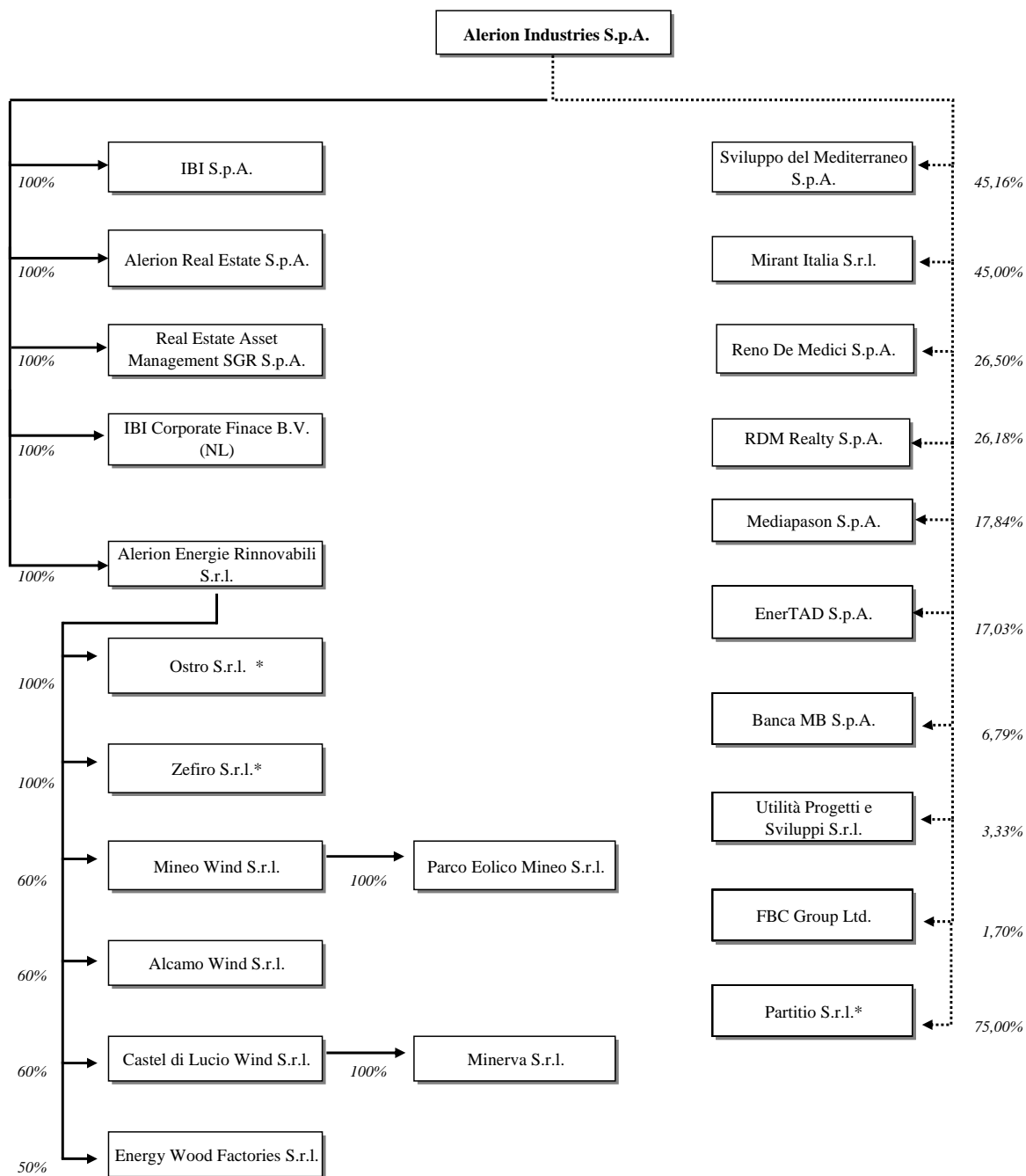
### Collegio Sindacale

Mario Bonamigo	Presidente
Luciano Doveri	Sindaco effettivo
Pietro Mandirola	Sindaco effettivo
Mauro Bozzi	Sindaco supplente
Francesco Marciandi	Sindaco supplente

### Società di Revisione

Reconta Ernst & Young  
Via Della Chiusa, 2  
20123 Milano

## Organigramma Gruppo Alerion



Legenda:

—————> società controllate/joint-venture

- - - - -> società non controllate

\* società non attive

## Premessa

La presente relazione trimestrale consolidata del gruppo Alerion (di seguito “Gruppo”) al 30 settembre 2006 è stata redatta adottando i principi contabili internazionali (International Financial Reporting Standards – di seguito “IFRS” o “Principi Contabili Internazionali”) omologati dalla Commissione Europea. Al riguardo si segnala che i criteri utilizzati per la predisposizione della relazione trimestrale consolidata la 30 settembre 2006 potrebbero differire con le disposizioni IFRS in vigore al 31 dicembre 2006 per effetto di eventuali nuovi orientamenti futuri della Commissione Europea ovvero a causa dell’emissione di nuovi principi contabili o di nuove interpretazioni da parte dell’International Accounting Standards Board (IASB) o dell’International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC).

Come previsto dalla delibera CONSOB n° 11971/99 e successive modificazioni ed integrazioni, la presente relazione trimestrale consolidata contiene:

- le osservazioni degli amministratori circa l’andamento gestionale e i fatti più significativi del periodo nonché le indicazioni sulla prevedibile evoluzione dell’attività nell’esercizio in corso;
- i prospetti contabili consolidati relativi a conto economico, situazione patrimoniale e posizione finanziaria netta, al netto delle imposte di periodo;
- le note di commento ai sopra indicati prospetti.

Considerata la natura dell’attività svolta dalla capogruppo Alerion Industries S.p.A. (di seguito “Capogruppo” o “Alerion”) – tipica di una holding di partecipazioni – i dati del singolo trimestre sono scarsamente rappresentativi dell’andamento annuale. Pertanto, le osservazioni sull’andamento della gestione, nonché le note di commento alla presente relazione trimestrale, vengono espone con riferimento al periodo intercorrente tra l’inizio dell’esercizio in corso e la data di chiusura del trimestre di riferimento. È, inoltre, opinione del Consiglio di Amministrazione che, trattandosi di una holding di partecipazioni, l’indicatore che meglio sintetizza i risultati gestionali del Gruppo sia rappresentato dalla variazione del Patrimonio Netto nel periodo considerato, da valutare anche tenendo in considerazione il valore di mercato del portafoglio partecipazioni.

## **OSSERVAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NEI PRIMI NOVE MESI DELL'ANNO 2006**

*(dati in Euro/milioni, ove non diversamente specificato)*

Come già indicato nelle precedenti relazioni, si segnala che i risultati infrannuali del Gruppo sono tipicamente poco rappresentativi per caratteristica intrinseca dell'attività svolta.

Nel corso dei primi nove mesi del 2006 il Gruppo ha proseguito le attività legate alla valorizzazione e razionalizzazione del proprio portafoglio partecipazioni in essere ed allo scouting di nuove opportunità di investimento. Tale attività, avendo per oggetto anche società in fase di start-up o di turnaround, ha comportato il sostenimento di costi economici immediati, a fronte di utili e plusvalenze da cessione che potranno eventualmente manifestarsi solo in esercizi futuri.

Si evidenziano di seguito le attività su cui si è focalizzato il Gruppo nel corso dei primi nove mesi del 2006:

1. sviluppo del business legato al settore dell'energia, nell'ambito del quale Alerion Energie Rinnovabili S.r.l. (di seguito "AER"), sub-holding operativa nel comparto dell'energia da fonti rinnovabili (principalmente eoliche e fotovoltaiche), ha effettuato – a fronte di investimenti del Gruppo nel periodo complessivamente pari a 15,4 Euro/mio - le seguenti principali operazioni:
  - (i) l'acquisizione, in base ad un accordo di partnership con un operatore specializzato nella promozione e gestione di parchi eolici e per il tramite di due società veicolo di cui AER detiene il 60% del capitale (Mineo Wind S.r.l. e Castel di Lucio Wind S.r.l.), di due società titolari dei diritti inerenti la costruzione e gestione di impianti per la produzione di energia elettrica da fonte eolica in Sicilia, per totali 65 MWe autorizzati;
  - (ii) l'acquisizione di una quota di partecipazione pari al 90% del capitale, oltre ad un'opzione call sul restante 10%, di un'altra società veicolo titolare dei diritti inerenti la costruzione e la gestione di un impianto per la produzione di energia elettrica da fonte eolica in Sicilia, della potenza complessiva di 36 MWe;
  - (iii) l'avvio delle attività propedeutiche all'inizio dei lavori per la realizzazione del campo eolico di Muro Lucano (PZ), di complessivi 56 MWe;
  - (iv) costituzione di Energy Wood Factory S.r.l. (di seguito "EWF"), joint-venture con un primario operatore nella logistica e nella commercializzazione di legname a livello mondiale, finalizzata allo sviluppo in Italia ed all'estero di una significativa capacità di generazione elettrica alimentata a biomasse. In particolare, EWF ha stipulato un accordo preliminare per l'acquisto dell'intero capitale di Prenergy Power Ltd, che ha in corso di sviluppo un progetto finalizzato alla realizzazione di una centrale termoelettrica da 300 MWe alimentata a legname in Gran Bretagna, subordinato al completamento dell'iter autorizzativo, previsto entro il primo semestre del 2007;
  - (v) avvio di attività propedeutiche per la realizzazione di due impianti fotovoltaici per la produzione di energia elettrica per complessivi 2 MWe, successivamente all'aggiudicazione del bando di gara promosso dal Ministero delle Autorità Produttive per l'assegnazione dei relativi incentivi (che ammonteranno a 480 Euro per MWh prodotto per 20 anni);

2. sempre nell'ambito del business legato al settore energetico, vanno infine inquadrate le attività che hanno riguardato la partecipazione detenuta da Alerion, pari al 17,03%, in EnerTAD S.p.A. (di seguito "EnerTAD").

Facendo seguito ai complessi accordi che hanno coinvolto Alerion, Tadfin S.p.A. e Fintad International S.A. (azionisti di riferimento di EnerTAD, di seguito "Tadfin" e "Fintad) nonché ERG S.p.A. (di seguito "ERG"), già ampiamente descritti nella relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2006, cui si rimanda, si segnala che in data 20 settembre 2006, è venuta meno la prima condizione sospensiva dell'accordo siglato tra Alerion ed ERG in data 4 agosto 2006, a seguito della manifestazione del consenso da parte delle banche creditrici di Tadfin e Fintad alla cessione dei loro crediti ad una società di nuova costituzione.

Conseguentemente, Alerion ed ERG hanno convenuto di posticipare i termini della seconda condizione sospensiva – ovvero dell'incondizionata offerta d'acquisto da parte di ERG delle partecipazioni EnerTAD detenute da Tadfin e Fintad al prezzo di 3,1 Euro per azione – al 16 ottobre 2006.

In tale data, si è poi perfezionato l'accordo in base al quale ERG, acquisendo le suddette partecipazioni, ha assunto il controllo di EnerTAD, per cui, facendo seguito agli accordi già noti al mercato, sempre in data 16 ottobre 2006, Alerion ed ERG hanno sottoscritto:

- A) un patto parasociale di durata triennale volto a regolare la comune partecipazione detenuta in EnerTAD, di cui di seguito si riportano i principali termini:
  - i. diritto di Alerion a designare 2 membri (su 7) del Consiglio di Amministrazione di EnerTAD, nonché un sindaco effettivo ed un supplente;
  - ii. diritto di co-vendita a favore di Alerion sulla partecipazione da questa detenuta in EnerTAD, qualora – per effetto di cessioni a terzi – la partecipazione di ERG al capitale di EnerTAD si riduca al di sotto del 50%;
  - iii. impegno di Alerion a non alienare la propria partecipazione detenuta in EnerTAD a soggetti diversi da ERG sino al 16 dicembre 2007 (fatto salvo il suddetto diritto di co-vendita);
  - iv. diritto di Alerion – qualora abbia manifestato il proprio dissenso – a vendere ad ERG, che sarà obbligata ad acquistare, l'intera partecipazione detenuta in EnerTAD al prezzo di 3,1 Euro per azione al verificarsi di una o più delle seguenti circostanze riguardanti EnerTAD:
    - cessazione o sospensione delle negoziazioni sul mercato telematico delle azioni per più di due settimane;
    - fusione;
    - scissione;
    - mutamento dell'oggetto sociale;
    - aumento di capitale;
- B) un contratto di opzione in base al quale Alerion, a fronte di un corrispettivo di 0,7 Euro per azione, ha concesso ad ERG un diritto di acquisto sulla totalità delle azioni EnerTAD detenute. Tale opzione sarà esercitabile al prezzo di 3,1 Euro per azione sino al 31 dicembre 2007;
- C) un contratto di garanzia in base al quale Alerion, a fronte di un corrispettivo complessivo pari a 5,5 Euro/mio, si è impegnata nei confronti di ERG a:
  - i. preservare l'equilibrio economico e finanziario di Tadfin e Fintad, per 12 mesi;

- ii. mantenere indenne ERG per eventuali sopravvenienze passive (con applicazione di una franchigia di 3 Euro/mio) derivanti dalle cessioni delle società EnerTAD France S.A.S. e di Tad Energia Ambiente S.p.A., avvenute nel mese di maggio scorso da parte del gruppo EnerTAD.

A garanzia delle suddette obbligazioni Alerion ha costituito in pegno a beneficio di ERG n. 8.000.000 azioni EnerTAD, comunque non alienabili in virtù del patto parasociale e del contratto di opzione call sottoscritti con ERG.

Alla data di approvazione della presente relazione trimestrale, Alerion ha incassato l'intero corrispettivo dell'opzione d'acquisto ceduta ad ERG di cui al precedente punto B) per un importo pari a 11,3 Euro/mio e una prima quota del corrispettivo delle garanzie di cui al precedente punto C) per 3,5 Euro/mio, mentre il saldo verrà incassato nel mese di dicembre 2006;

3. consolidamento della presenza nel settore immobiliare, facendo seguito al perfezionamento della scissione parziale proporzionale della collegata Reno De Medici S.p.A. (di seguito "RDM"), avvenuto in data 21 giugno 2006, per effetto della quale la beneficiaria, RDM Realty S.p.A. (di seguito "Realty"), quotata sul Mercato Expandi, è venuta ad esistenza. Il progetto strategico di Realty, cui – nell'ambito della scissione – sono state trasferite attività immobiliari non strumentali all'attività industriale presenti nel portafoglio del gruppo Reno De Medici, è focalizzato sulla costruzione, anche tramite un processo di integrazione con altri operatori, di un equilibrato portafoglio immobiliare funzionale ai servizi alle famiglie ed alle imprese, integrando asset produttivi di reddito ed iniziative di sviluppo immobiliare.

Alerion è azionista di riferimento di Realty, con una quota del 26,18% al 30 settembre 2006.

Si segnala che la collegata Realty, in data 11 settembre 2006, ha dato avvio ad un aumento di capitale offerto in opzione ai soci di 49,4 Euro/mio, conclusosi nel mese di ottobre 2006, a seguito del quale Alerion detiene un quota di partecipazione del 29,32% (per maggiori dettagli in merito al citato aumento di capitale si rimanda al paragrafo successivo sul commento delle partecipazioni);

4. sul piano del business della consulenza, l'attività si è focalizzata: (i) sul supporto operativo prestato alla collegata RDM, in relazione sia al perfezionamento del citato progetto di scissione, sia al rifinanziamento del prestito obbligazionario di residui 145 Euro/mio (favorevolmente concluso il 4 maggio 2006); e (ii) sull'assistenza prestata alla collegata Realty in relazione all'aumento di capitale sopra citato. I suddetti servizi di consulenza sono prevalentemente remunerati tramite *success fee*, già maturate alla data di approvazione della presente relazione.



Si commenta in sintesi l'andamento patrimoniale ed economico del Gruppo facendo riferimento agli schemi riclassificati di stato patrimoniale e conto economico consolidati al 30 settembre 2006 di seguito riportati:

<b>CONSOLIDATO ALERION - Stato Patrimoniale riclassificato (Euro/mio)</b>				
	30.09.2006		31.12.2005	
Avviamento	3,9	2,7%	3,9	2,6%
Immobile Milano Via Durini	22,4	15,3%	22,4	14,7%
Altri immobilizzi strumentali e immateriali	0,5	0,3%	0,4	0,2%
<b>IMMOBILIZZI MATERIALI ED IMMATERIALI</b>	<b>26,8</b>	<b>18,4%</b>	<b>26,7</b>	<b>17,6%</b>
Reno de Medici S.p.A.	33,8	23,1%	39,6	26,1%
RDM Realty S.p.A.	17,7	12,1%	0,0	0,0%
Enertad S.p.A.	49,9	34,1%	46,8	30,8%
Investimenti con finalità di trading	0,0	0,0%	0,4	0,2%
<i>Investimenti in partecipazioni quotate (a)</i>	<i>101,4</i>	<i>69,3%</i>	<i>86,8</i>	<i>57,1%</i>
Investimenti nel settore dell'energia da fonti rinnovabili	19,7	13,4%	1,3	0,9%
Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.	5,9	4,0%	6,4	4,2%
Mediapason S.p.A.	9,0	6,1%	9,0	5,9%
Altri investimenti	8,2	5,6%	10,3	6,8%
<i>Altri Investimenti (b)</i>	<i>42,8</i>	<i>29,2%</i>	<i>27,0</i>	<i>17,8%</i>
<b>TOTALE INVESTIMENTI (a+b)</b>	<b>144,2</b>	<b>98,6%</b>	<b>113,8</b>	<b>74,9%</b>
<b>ATTIVITA' IMMOBILIARI</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0%</b>
<b>ATTIVITA' OPERATIVE NETTE</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(2,3%)</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5%</b>
Liquidità	4,7	3,2%	21,8	14,3%
Debiti finanziari	(27,5)	(18,8%)	(12,5)	(8,2%)
<b>INDEBITAMENTO (-) / LIQUIDITA' (+) NETTO</b>	<b>(22,8)</b>	<b>(15,6%)</b>	<b>9,3</b>	<b>6,1%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>0,0</b>		<b>0,0</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>146,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>152,0</b>	<b>100,0%</b>

Il patrimonio netto di Gruppo al 30 settembre 2006 è pari a 146,3 Euro/mio. La variazione rispetto ai 152,0 Euro/mio del 31 dicembre 2005 è conseguente, oltre che al risultato dell'esercizio (negativo per 8,6 Euro/mio), anche all'effetto delle rettifiche positive di complessivi 2,9 Euro/mio, apportate principalmente a seguito dell'applicazione dell' IFRS 2 e degli IAS 32 e 39.

In relazione all'attività di "Investment Company", core business del Gruppo, le seguenti tabelle evidenziano, per gli **investimenti in attività finanziarie quotate**, le differenze esistenti tra valore di carico e valore di mercato, nonché le rettifiche di valore registrate nell'esercizio, in ottemperanza ai principi IAS/IFRS applicabili:

<b>Partecipazioni</b> (Euro/000)	valore di carico al 30.09.2006	valore di mercato al 30.09.2006	valore di mercato al 10.11.2006	plus/(minus) valore al 30.09.2006	plus/(minus) valore al 10.11.2006	Effetti sul conto economico al 30.09.2006
Reno De Medici S.p.A. *	33.756	38.717	40.564	4.961	6.808	( 3.139)
RDM Realty S.p.A. **	17.717	15.041	15.041	( 2.676)	( 2.676)	( 25)
<b>Totale</b>	<b>51.473</b>	<b>53.758</b>	<b>55.605</b>	<b>2.285</b>	<b>4.132</b>	<b>( 3.164)</b>

\* Valutata secondo il metodo del patrimonio netto sulla base dei dati al 30 settembre 2006

\*\* Valutata secondo il metodo del patrimonio netto sulla base dei dati al 30 giugno 2006

<b>Partecipazioni</b> (Euro/000)	valore di carico al 30.09.2006	valore di mercato al 30.09.2006	valore di acquisto (A)	valore di esercizio della call * (B)	plus/(minus) valore (B-A)
EnerTAD S.p.A.	49.934	49.934	44.153	50.096	5.942
Euro/azione	3,09	3,09	2,73	3,10	0,37

\* Da parte di ERG (vedere commento al precedente punto 2B)

### ***Reno de Medici S.p.A. (RDM):***

L'investimento nella collegata RDM evidenzia un valore di mercato al 30 settembre 2006 superiore al valore di iscrizione con il metodo del patrimonio netto per 5,0 Euro/mio. In pari data, a fronte della perdita di periodo della collegata, si rileva in capo ad Alerion una perdita di competenza pari a 3,1 Euro/mio.

Nel corso dei primi nove mesi del 2006 il gruppo Reno De Medici ha conseguito ricavi netti per 232,3 Euro/mio rispetto a 218,9 Euro/mio registrati nel corrispondente periodo del precedente esercizio, grazie sia ad un incremento dei volumi venduti sia all'assunzione di nuovi ordini a prezzi unitari più elevati.

Il margine operativo lordo consolidato (EBITDA) rilevato a fine settembre 2006, pari a 21,8 Euro/mio (23,3 Euro/mio a settembre 2005), riflette positivamente il sopraccitato incremento dei prezzi, le maggiori efficienze produttive e le azioni di contenimento dei costi fissi poste in essere nel corso del 2006. Tale recupero di marginalità è stato peraltro assorbito dai maggiori oneri connessi alle forniture energetiche (+32% in termini di Euro per tonnellata, rispetto ai primi nove mesi del 2005). Si segnala, inoltre, che l'EBITDA al 30 settembre 2005, rifletteva elementi positivi non ricorrenti per 2,5 Euro/mio.

Il risultato delle attività correnti ante imposte è negativo per 2,9 Euro/mio (negativo per 20,7 Euro/mio a settembre 2005) e riflette ammortamenti e svalutazioni per 17,3 Euro/mio (20,3 Euro/mio al 30 settembre 2005) ed oneri finanziari netti per 8,2 Euro/mio.

Il risultato netto di competenza del gruppo Reno De Medici, negativo per 11,5 Euro/mio (negativo per 7,4 Euro/mio al 30 settembre 2005) ha risentito sia di una maggiore imposizione fiscale corrente e differita sia del risultato negativo delle attività operative cessate, negativo per 5,0 Euro/mio (positivo per 16,3 Euro/mio a settembre 2005).

L'indebitamento finanziario netto, successivamente al rimborso del prestito obbligazionario, avvenuto in data 4 maggio 2006, è pari a 137,9 Euro/mio rispetto a 169,3 Euro/mio del dicembre 2005. Il decremento è dovuto principalmente all'allocazione dell'indebitamento oneroso della partecipata Red.Im S.r.l. (40 Euro/mio) in Realty a seguito del perfezionamento della scissione parziale proporzionale di RDM. Si rammenta che, in relazione al finanziamento a medio termine in pool di complessivi 60 Euro/mio stipulato da RDM in data 6 aprile 2006, Alerion si è impegnata a comunicare alle banche finanziatrici l'eventuale diminuzione della quota di partecipazione di Alerion in RDM al di sotto del 19%, nei primi tre anni di vita del finanziamento, evento che potrebbe legittimare il recesso delle banche finanziatrici.

#### ***RDM Realty S.p.A. (Realty):***

Realty nasce, in data 21 giugno 2006, a seguito dal perfezionamento della scissione parziale proporzionale della collegata RDM mediante l'attribuzione ai soci di quest'ultima di azioni ordinarie della neocostituita Realty in misura proporzionale alla quota di partecipazione detenuta in RDM. A seguito di detta operazione Alerion è divenuta azionista di riferimento di Realty con una quota pari al 26,08%, incrementatasi al 30 settembre 2006 al 26,18% a seguito di acquisti effettuati nel corso del terzo trimestre del 2006.

La valutazione della partecipazione in Realty al 30 settembre 2006 è stata mantenuta invariata rispetto al valore al 30 giugno 2006 (in quanto Realty, essendo quotata sul Mercato Expandi, non è tenuta alla pubblicazione dei dati trimestrali) dove si era rilevata una perdita di competenza del Gruppo pari a 0,02 Euro/mio. Detta partecipazione evidenzia un valore di mercato al 30 settembre 2006 inferiore al valore di iscrizione con il metodo del patrimonio netto per 2,7 Euro/mio. Il maggior valore di carico della partecipazione è giustificato dal plusvalore implicito negli asset del gruppo RDM Realty, nonché dalle future prospettive reddituali del gruppo, attualmente in fase di sviluppo caratterizzata da consistenti investimenti.

Si segnala che Realty, in data 11 settembre 2006, ha dato avvio ad un aumento di capitale in opzione ai soci di complessivi 49,4 Euro/mio al prezzo di 0,03 Euro per azione. Nell'ambito di tale aumento di capitale, Alerion si era impegnata ad esercitare integralmente i diritti di opzione in proporzione ad essa spettanti, per un impegno di 12,9 Euro/mio, mentre la controllata IBI S.p.A. aveva garantito una quota dell'aumento di capitale per ulteriori 7,1 Euro/mio. I residui 29,4 Euro/mio erano garantiti da un consorzio coordinato e diretto da Efibanca S.p.A. e MPS Finance S.p.A.. L'aumento di capitale si è concluso in data 13 ottobre 2006 con la sottoscrizione di circa l'81,2% del totale delle nuove azioni offerte in opzione; quanto alle rimanenti hanno trovato applicazione i suddetti impegni di garanzia. In particolare, Alerion, subentrata alla controllata IBI S.p.A. nell'adempimento delle garanzie prestate da quest'ultima, ha portato la propria quota di partecipazione in Realty al 29,32%, rispetto al 26,18% del 30 settembre 2006.

#### ***EnerTAD S.p.A.(EnerTAD):***

La partecipazione in EnerTAD, classificata come "disponibile per la vendita" e valutata con il metodo del *fair value*, è stata allineata ai valori di Borsa al 30 settembre 2006, con un conseguente incremento di 3,1 Euro/mio per il periodo 1° gennaio – 30 settembre 2006.

EnerTAD, nei primi nove mesi 2006 ha portato a termine le azioni intraprese per il riposizionamento strategico del gruppo e per il riequilibrio della struttura finanziaria tramite la cessione del business "Acciaio", finalizzata in data 31 maggio 2006, del business "Waste to

energy”/“Waste management”, finalizzata in data 4 luglio 2006 e della società Omnia Srl (facente capo al business “Servizi idrici”), finalizzata in data 31 maggio 2006.

Tali operazioni hanno ad oggi consentito l’incasso di complessivi 165,7 Euro/mio e il deconsolidamento di debiti per ulteriori 81,3 Euro/mio.

L’indebitamento finanziario netto consolidato al 30 settembre 2006 è di 10 Euro/mio, in diminuzione di 225,5 Euro/mio rispetto al 31 dicembre 2005. La liquidità riveniente dalle cessioni sopra indicate sarà destinata in primo luogo al rimborso del prestito obbligazionario convertibile di 76,4 Euro/mio in scadenza il prossimo 30 novembre 2006.

Si riportano di seguito i principali indicatori economici e patrimoniali del gruppo EnerTAD, al 30 settembre 2006, al netto dei risultati delle attività dismesse nel periodo. I ricavi consolidati sono pari a 26,4 Euro/mio, con un aumento di 15,1 Euro/mio rispetto ai primi nove mesi del 2005 essenzialmente riconducibile al business eolico. Il risultato operativo consolidato è pari a 8,0 Euro/mio (+7,5 Euro/mio rispetto al 30 settembre 2005), dopo ammortamenti per 4,5 Euro/mio ed un accantonamento non ricorrente a fondo rischi, relativo alle operazioni straordinarie, di 2,3 Euro/mio. Il risultato netto è stato pari a 2,0 Euro/mio, in crescita di 4,5 Euro/mio rispetto al 30 settembre 2005, dopo oneri finanziari netti per 5,2 Euro/mio ed imposte per 0,8 Euro/mio.

Con riferimento **agli altri investimenti**, le principali variazioni sono legate:

- all’incremento degli investimenti nel settore dell’energie rinnovabili, con particolare riferimento allo sviluppo dei progetti eolici nei comuni di Muro Lucano (PZ), Mineo (CT) e Castel di Lucio (ME). Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto in precedenza;
- alla perdita di competenza rilevata nei nove mesi in capo alla collegata Sviluppo del Mediterraneo S.p.A., pari a 0,5 Euro/mio;
- al versamento di un anticipo pari a 1,3 Euro/mio a titolo di caparra confirmatoria per l’acquisto di Sapeco S.r.l., società proprietaria di un complesso immobiliare sito in Liguria da convertire con finalità turistiche;
- al rimborso integrale del finanziamento soci residuo da parte della partecipata Mirant Italia S.r.l. per 3,4 Euro/mio reso possibile a seguito della liquidità generata col perfezionamento della cessione di Mirant Generation San Severo S.r.l. (società interamente controllata da Mirant Italia S.r.l., titolare di un progetto inerente la realizzazione di una centrale elettrica turbogas) per un corrispettivo di 13,5 Euro/mio.

## CONSOLIDATO ALERION - Conto Economico riclassificato (Euro /mio)

	30.09.2006	30.09.2005
Risultati dell'attività di Investimento	(3,5)	(0,7)
Risultati dell'attività Immobiliare	0,4	1,1
Ricavi dell'attività di Consulenza	1,1	2,4
Altri ricavi	0,1	0,0
<b>PROVENTI E RICAVI OPERATIVI</b>	<b>(1,9)</b>	<b>2,8</b>
<i>Costo delle risorse umane (dipendenti e CdA)</i>	<i>(2,4)</i>	<i>(2,3)</i>
<i>Altri costi operativi</i>	<i>(3,6)</i>	<i>(3,6)</i>
Costi operativi	(6,0)	(5,9)
<b>EBITDA</b>	<b>(7,9)</b>	<b>(3,1)</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(0,1)	(0,2)
<b>EBIT</b>	<b>(8,0)</b>	<b>(3,3)</b>
Gestione finanziaria	0,0	0,3
<b>EBT</b>	<b>(8,0)</b>	<b>(3,0)</b>
Imposte	(0,7)	(0,8)
(Utile) Perdita di competenza di terzi	0,1	0,0
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>(8,6)</b>	<b>(3,8)</b>

I risultati dell'attività d'investimento sono sostanzialmente riconducibili alla rilevazione delle perdite conseguite nei nove mesi dalle società collegate, valutate col metodo del patrimonio netto, pari a 3,7 Euro/mio. La riduzione rispetto al 30 settembre 2005 dei ricavi generati dall'attività di consulenza risente della presenza nel 2005 di *success fees*, relativi a mandati acquisiti in esercizi precedenti.

Si segnala che gli altri costi operativi includono una commissione non ricorrente di 0,5 Euro/mio, riconosciuta al Gruppo Antonveneta, a fronte del mancato utilizzo delle linee messe a disposizione di Alerion dall'Istituto bancario e funzionali al progetto di acquisizione delle azioni EnerTAD detenute da Tadfin e Fintad, con conseguente promozione di un'Offerta Pubblica d'Acquisto, successivamente superato dai recenti accordi con ERG.

## **Fatti di rilievo accaduti dopo il 30 settembre 2006**

Oltre a quanto descritto in precedenza nelle “Osservazioni sull’andamento della gestione nei primi nove mesi del 2006”, si segnala quanto segue:

### ***RDM Realty S.p.A. (Realty)***

In data 27 ottobre 2006 Red.Im S.r.l., società controllata integralmente da Realty, ha rimborsato anticipatamente la tranche a breve termine del finanziamento stipulato con Banca Intesa S.p.A. in data 6 aprile 2006. Conseguentemente è stata estinta la fideiussione bancaria di 20,2 Euro/mio, rilasciata da Monte Paschi di Siena S.p.A. su richiesta di Alerion in favore di Banca Intesa S.p.A. a garanzia della suddetta tranche.

### ***Progetti eolici***

AER, nel corso del mese di ottobre 2006, ha concluso due accordi preliminari per l’acquisizione, rispettivamente, del 51% del capitale di una società veicolo titolare dei diritti per la costruzione e la gestione di un impianto per la produzione di energia elettrica da fonte eolica in Sicilia, e del 100% del capitale di una società veicolo titolare dei diritti per la costruzione e gestione di un ulteriore parco eolico in Puglia, aventi una potenza complessiva pari a circa 62 MWe già autorizzati.

In novembre AER ha, inoltre, rilevato l’85% del capitale di Eolo S.r.l. (di seguito “Eolo”), società titolare di un parco eolico in esercizio, sito in Campania, per una potenza installata di 8,5 MWe, nonché titolare di una partecipazione pari al 15% del capitale di Dotto S.r.l. (di seguito “Dotto”), che, a sua volta, ha avviato i lavori per la costruzione di un’altra iniziativa eolica, sempre sita in Campania, per una potenza di 20 MWe autorizzati.

Il corrispettivo dell’acquisizione è pari a 4,3 Euro/mio ed è stato interamente versato al closing. In base agli accordi in essere, i soci titolari del residuo 15% hanno un diritto di co-vendita esercitabile nel caso AER, entro novembre 2008, ceda a terzi più del 50% del capitale di Eolo, nonché il diritto, sempre esercitabile entro il medesimo termine, di vendere ad AER la loro intera partecipazione per un corrispettivo pari a 0,9 Euro/mio.

Il campo eolico di Eolo, in attività dal 2005, è a regime dalla seconda metà del 2006. La società, nel 2005, ha conseguito ricavi per 1,9 Euro/mio ed un Ebitda pari a 1,4 Euro/mio.

AER ha contestualmente acquisito, per un corrispettivo pari a 1 Euro/mio, un’opzione call per l’acquisto di un ulteriore quota del 36% del capitale di Dotto, esercitabile tra luglio 2007 e giugno 2008.

In caso di esercizio della call da parte di AER, maturerà in capo ai soci rappresentanti il residuo 49% del capitale di Dotto il diritto di vendere congiuntamente ad AER, alle medesime condizioni, la loro intera partecipazione entro giugno 2009. Nel caso in cui AER non esercitasse l’opzione call, sarà obbligata a fare in modo che Eolo, entro luglio 2008, ceda il 15% di Dotto al socio di maggioranza (che si impegna ad acquistare) per un corrispettivo pari a 0,7 Euro/mio.

Alla data di redazione della presente relazione, il portafoglio riguardante le iniziative per la produzione di energia da fonti rinnovabili facente capo a AER, è rappresentato da 8,5 MWe in esercizio, 20 MWe in fase finale di costruzione, 163,5 MWe autorizzati ed ulteriori 200 MWe in fase di sviluppo.

Si segnala, infine, che in data 23 ottobre 2006, la controllata Alerion Real Estate S.p.A. ha sottoscritto un preliminare di vendita di una porzione di un immobile di proprietà sito in via dei Bosi a Roma, per un controvalore di 0,4 Euro/mio. Il valore di carico di tale immobile al 30 settembre 2006 è stato, pertanto, allineato al suddetto prezzo di vendita.

### **Prevedibile evoluzione della gestione dell'esercizio in corso**

Nell'ambito dell'Attività di Investimento, il management sarà impegnato a supportare lo sviluppo del business dell'energia, con particolare riguardo alle attività promosse da AER, che si focalizzerà nella realizzazione dei parchi eolici autorizzati, pur valutando ulteriori significative acquisizioni.

L'Attività di Consulenza, che continuerà ad essere svolta prevalentemente a supporto dell'Attività d'Investimento, rimarrà in ogni caso esposta alle fluttuazioni nelle tempistiche di maturazione dei ricavi, caratteristiche di un'attività i cui corrispettivi per le prestazioni rese sono prevalentemente basati su *success fee*.

## **Prospetti contabili consolidati**



## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

( in Euro/000)	Note	30.09.2006 (a)	31.12.2005 (b)	Variazione (a - b)	30.06.2006
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI:</b>					
<b>Attività immateriali</b>					
- Avviamento		3.948	3.948	0	3.948
- Attività immateriali a vita definita		17.210	1.408	15.802	16.643
<b>Totale attività immateriali</b>	3	<b>21.158</b>	<b>5.356</b>	<b>15.802</b>	<b>20.591</b>
<b>Attività materiali</b> (immobili, impianti e macchinari)		<b>7.876</b>	<b>7.789</b>	<b>87</b>	<b>7.874</b>
<b>Investimenti immobiliari</b>		<b>14.973</b>	<b>14.903</b>	<b>70</b>	<b>14.965</b>
<b>Attività finanziarie non correnti</b>					
- Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	4	57.355	46.061	11.294	44.905
- Altre partecipazioni	5	11.610	11.595	15	11.595
- Titoli e crediti finanziari	15	4.002	95	3.907	2.585
<b>Totale attività finanziarie non correnti</b>		<b>72.967</b>	<b>57.751</b>	<b>15.216</b>	<b>59.085</b>
<b>Crediti vari e altre attività non correnti</b>		<b>146</b>	<b>291</b>	<b>( 145 )</b>	<b>179</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>	14	<b>582</b>	<b>774</b>	<b>( 192 )</b>	<b>643</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>117.702</b>	<b>86.864</b>	<b>30.838</b>	<b>103.337</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI:</b>					
<b>Rimanenze di magazzino</b>		<b>1.363</b>	<b>1.465</b>	<b>( 102 )</b>	<b>1.465</b>
<b>Crediti commerciali</b>		<b>3.595</b>	<b>4.867</b>	<b>( 1.272 )</b>	<b>3.392</b>
<b>Crediti tributari</b>		<b>105</b>	<b>695</b>	<b>( 590 )</b>	<b>133</b>
<b>Crediti vari e altre attività correnti</b>		<b>2.963</b>	<b>2.217</b>	<b>746</b>	<b>2.599</b>
<b>Attività finanziarie correnti</b>					
- Partecipazioni	6	54.136	51.329	2.807	54.879
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	15	4.000	8.243	( 4.243 )	4.501
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	15	4.721	21.774	( 17.053 )	10.172
<b>Attività finanziarie correnti</b>		<b>62.857</b>	<b>81.346</b>	<b>( 18.489 )</b>	<b>69.552</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>70.883</b>	<b>90.590</b>	<b>( 19.707 )</b>	<b>77.141</b>
<b>Attività non correnti destinate ad essere cedute</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>188.585</b>	<b>177.454</b>	<b>11.131</b>	<b>180.478</b>
<b>PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	7	<b>146.266</b>	<b>152.022</b>	<b>( 5.757 )</b>	<b>149.814</b>
<b>PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI</b>		<b>11</b>	<b>-</b>	<b>11</b>	<b>83</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI:</b>					
<b>Passività finanziarie non correnti</b>	15	<b>11.183</b>	<b>9.849</b>	<b>1.333</b>	<b>11.850</b>
<b>TFR ed altri fondi relativi al personale</b>		<b>402</b>	<b>713</b>	<b>( 310 )</b>	<b>386</b>
<b>Fondo imposte differite</b>	14	<b>7.997</b>	<b>6.295</b>	<b>1.702</b>	<b>8.118</b>
<b>Fondi per rischi ed oneri futuri</b>		<b>3.217</b>	<b>3.303</b>	<b>( 86 )</b>	<b>3.217</b>
<b>Debiti vari ed altre passività non correnti</b>		<b>39</b>	<b>38</b>	<b>1</b>	<b>39</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>22.838</b>	<b>20.198</b>	<b>2.640</b>	<b>23.610</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI:</b>					
<b>Passività finanziarie correnti</b>	15	<b>16.357</b>	<b>2.640</b>	<b>13.717</b>	<b>3.809</b>
<b>Debiti commerciali correnti</b>		<b>1.119</b>	<b>1.164</b>	<b>( 45 )</b>	<b>961</b>
<b>Debiti tributari</b>		<b>19</b>	<b>150</b>	<b>( 131 )</b>	<b>19</b>
<b>Debiti vari ed altre passività correnti</b>		<b>1.975</b>	<b>1.280</b>	<b>695</b>	<b>2.182</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>19.470</b>	<b>5.234</b>	<b>14.236</b>	<b>6.971</b>
<b>Passività direttamente associabili alle attività non correnti destinate ad essere cedute</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>42.308</b>	<b>25.432</b>	<b>16.876</b>	<b>30.581</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>188.585</b>	<b>177.454</b>	<b>11.131</b>	<b>180.478</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (9 mesi)

( in Euro/000)	Note	30.09.2006 (a)	30.09.2005 (b)	Variazione (a - b)
<b>Proventi netti su partecipazioni</b>				
- Dividendi e proventi finanziari verso soc. collegate e partecipate		( 14 )	208	( 222 )
- Risultati da realizzo		162	986	( 824 )
- Risultati di collegate valutate al patrimonio netto		( 3.695 )	( 1.928 )	( 1.767 )
- Rettifiche di valore di attività finanziarie		-	34	( 34 )
<b>Totale proventi netti su partecipazioni</b>	8	<b>( 3.547 )</b>	<b>( 700 )</b>	<b>( 2.847 )</b>
<b>Proventi su attività immobiliare</b>				
- Affitti ed altri ricavi netti		530	650	( 120 )
- Risultati da realizzo		-	2.440	( 2.440 )
<b>Totale proventi su attività immobiliare</b>		<b>530</b>	<b>3.090</b>	<b>( 2.560 )</b>
<b>Ricavi su attività di consulenza</b>	9	<b>1.150</b>	<b>2.443</b>	<b>( 1.293 )</b>
<b>Altri ricavi</b>		<b>64</b>	<b>12</b>	<b>52</b>
<b>TOTALE PROVENTI E RICAVI OPERATIVI</b>		<b>( 1.803 )</b>	<b>4.845</b>	<b>( 6.648 )</b>
<b>Costi operativi</b>				
- Costi del personale	10	2.391	2.338	53
- Altri costi operativi	11	3.342	3.326	16
- Accantonamenti per rischi	12	297	276	21
- Variazione delle rimanenze	13	102	2.029	( 1.927 )
<b>Totale costi operativi</b>		<b>6.132</b>	<b>7.969</b>	<b>( 1.837 )</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI</b>		<b>( 7.935 )</b>	<b>( 3.124 )</b>	<b>( 4.811 )</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>				
- Ammortamenti		115	182	( 67 )
- Svalutazioni e rettifiche di valore		-	-	-
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>		<b>115</b>	<b>182</b>	<b>( 67 )</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>( 8.050 )</b>	<b>( 3.306 )</b>	<b>( 4.744 )</b>
<b>Proventi (oneri) finanziari</b>		<b>73</b>	<b>322</b>	<b>( 249 )</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>		<b>( 7.977 )</b>	<b>( 2.984 )</b>	<b>( 4.993 )</b>
<b>Imposte dell'esercizio</b>				
- Correnti		( 12 )	( 80 )	68
- Differite		( 680 )	( 715 )	35
<b>Totale imposte dell'esercizio</b>	14	<b>( 692 )</b>	<b>( 795 )</b>	<b>103</b>
<b>RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' DI FUNZIONAMENTO</b>		<b>( 8.669 )</b>	<b>( 3.779 )</b>	<b>( 4.890 )</b>
<b>Risultato netto derivante dalle attività destinate ad essere cedute</b>		-	-	-
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>		<b>( 8.669 )</b>	<b>( 3.779 )</b>	<b>( 4.890 )</b>
<b>(Utile) Perdita di competenza di Azionisti Terzi</b>		<b>121</b>	-	<b>121</b>
<b>RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEL GRUPPO</b>		<b>( 8.548 )</b>	<b>( 3.779 )</b>	<b>( 5.011 )</b>
<b>RISULTATO PER AZIONE</b>		<b>( 0,0214 )</b>	<b>( 0,0094 )</b>	<b>( 0,0119 )</b>
<b>RISULTATO PER AZIONE DILUITO</b>		<b>( 0,0203 )</b>	<b>( 0,0090 )</b>	<b>( 0,0113 )</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (III Trimestre)

( in Euro/000)	III trim. 2006 (a)	III trim. 2005 (b)	Variazione (a-b)
<b>Proventi netti su partecipazioni</b>			
- Dividendi e proventi finanziari verso soc. collegate e partecipate	( 16 )	36	( 52 )
- Risultati da realizzo	6	446	( 440 )
- Risultati di collegate valutate al patrimonio netto	( 1.567 )	( 1.796 )	229
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	97	( 97 )
<b>Totale proventi netti su partecipazioni</b>	<b>( 1.577 )</b>	<b>( 1.217 )</b>	<b>( 361 )</b>
<b>Proventi su attività immobiliare</b>			
- Affitti ed altri ricavi netti	166	170	( 4 )
- Risultati da realizzo	-	610	( 610 )
<b>Totale proventi su attività immobiliare</b>	<b>166</b>	<b>780</b>	<b>( 614 )</b>
<b>Ricavi su attività di consulenza</b>	<b>250</b>	<b>147</b>	<b>103</b>
<b>Altri ricavi</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>3</b>
<b>TOTALE PROVENTI E RICAVI OPERATIVI</b>	<b>( 1.157 )</b>	<b>( 289 )</b>	<b>( 870 )</b>
<b>Costi operativi</b>			
- Costi del personale	771	733	38
- Altri costi operativi	866	1.060	( 194 )
- Accantonamenti per rischi	99	93	6
- Variazione delle rimanenze	102	393	( 291 )
<b>Totale costi operativi</b>	<b>1.838</b>	<b>2.279</b>	<b>( 441 )</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI (EBITDA)</b>	<b>( 2.995 )</b>	<b>( 2.568 )</b>	<b>( 428 )</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>			
- Ammortamenti	41	65	( 24 )
- Svalutazioni e rettifiche di valore	-	-	-
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>41</b>	<b>65</b>	<b>( 24 )</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>( 3.036 )</b>	<b>( 2.633 )</b>	<b>( 404 )</b>
<b>Proventi (oneri) finanziari</b>	<b>( 36 )</b>	<b>101</b>	<b>( 137 )</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>( 3.072 )</b>	<b>( 2.532 )</b>	<b>( 541 )</b>
<b>Imposte dell'esercizio</b>			
- Correnti	-	-	-
- Differite	( 222 )	( 302 )	80
<b>Totale imposte dell'esercizio</b>	<b>( 222 )</b>	<b>( 302 )</b>	<b>80</b>
<b>RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' DI FUNZIONAMENTO</b>	<b>( 3.294 )</b>	<b>( 2.834 )</b>	<b>( 460 )</b>
<b>Risultato netto derivante dalle attività destinate ad essere cedute</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>( 3.294 )</b>	<b>( 2.834 )</b>	<b>( 460 )</b>
<b>(Utile) Perdita di competenza di Azionisti Terzi</b>	<b>72</b>	<b>-</b>	<b>72</b>
<b>RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEL GRUPPO</b>	<b>( 3.222 )</b>	<b>( 2.834 )</b>	<b>( 532 )</b>

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

(Euro/000)	30.09.2006 (a)	31.12.2005 (b)	Variazione (a - b)	30.06.2006
<b><i>Passività finanziarie non correnti</i></b>				
- Quota debito verso altri finanziatori (immobile Via Durini)	2.882	3.449	(568)	3.093
- Quota prestito obbligazionario	4.800	6.400	(1.600)	4.800
- Quota debito verso altri finanziatori (progetti eolici)	3.501	-	3.501	3.957
<b>Totale passività finanziarie non correnti</b>	<b>11.183</b>	<b>9.849</b>	<b>1.333</b>	<b>11.850</b>
<b><i>Passività finanziarie correnti</i></b>				
- Quota debito verso altri finanziatori (immobile Via Durini)	791	791	(0)	775
- Quota prestito obbligazionario	1.600	1.600	-	1.600
- Interessi su prestito obbligazionario	165	249	(84)	102
- Quota debito verso banche	11.778	-	11.778	-
- Quota debito verso collegate (Mirant Italia S.r.l.)	2.023	-	2.023	1.332
<b>Totale passività finanziarie correnti</b>	<b>16.357</b>	<b>2.640</b>	<b>13.717</b>	<b>3.809</b>
<b>Totale indebitamento finanziario lordo</b>	<b>27.540</b>	<b>12.489</b>	<b>15.050</b>	<b>15.659</b>
<b><i>Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti</i></b>				
- Disponibilità liquide	(4.721)	(9.774)	5.053	(7.322)
- Impieghi a pronti contro termine ed altri titoli	-	(12.000)	12.000	(2.850)
<b>Totale cassa e altre disponibilità liquide equivalenti</b>	<b>(4.721)</b>	<b>(21.774)</b>	<b>17.053</b>	<b>(10.172)</b>
<b>Indebitamento (+) / Liquidità (-) netto</b>	<b>22.818</b>	<b>(9.285)</b>	<b>32.103</b>	<b>5.487</b>
<b><i>Crediti finanziari non correnti</i></b>	<b>(4.002)</b>	<b>(95)</b>	<b>(3.907)</b>	<b>(2.585)</b>
<b><i>Crediti finanziari correnti</i></b>	<b>(4.000)</b>	<b>(8.243)</b>	<b>4.243</b>	<b>(4.501)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>14.816</b>	<b>(17.623)</b>	<b>32.439</b>	<b>(1.599)</b>

## **Note di commento ai prospetti**

### **Criteri di redazione e note esplicative**

La presente relazione trimestrale è redatta su base consolidata e non è oggetto di revisione contabile.

I prospetti contabili, le tabelle e le note esplicative ed integrative della presente relazione sono espressi in migliaia di Euro, salvo dove diversamente specificato.

### **1. Principi contabili applicati**

La presente relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2006 è stata redatta adottando i principi contabili internazionali (International Financial Reporting Standards – di seguito “IFRS” o “Principi Contabili Internazionali”) omologati dalla Commissione Europea. Al riguardo si segnala che i criteri utilizzati per la predisposizione della relazione trimestrale consolidata la 30 settembre 2006 potrebbero differire con le disposizioni IFRS in vigore al 31 dicembre 2006 per effetto di eventuali nuovi orientamenti futuri della Commissione Europea ovvero a causa dell’emissione di nuovi principi contabili o di nuove interpretazioni da parte dell’International Accounting Standards Board (IASB) o dell’International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC).

## 2. Area di consolidamento

La composizione del Gruppo, e quindi l'area di consolidamento, al 30 settembre 2006 risulta invariata rispetto al 30 giugno 2006. Nella seguente tabella si indicano le società del Gruppo con i relativi criteri di valutazione:

Denominazione	Sede	Capitale sociale (Euro/000)	% di possesso		Impresa diretta detentrici della partecipazione indiretta
			diretto	indiretto	
<b>Società controllate consolidate secondo il metodo integrale</b>					
- Alerion Industries S.p.A.	Milano - Via Durini, 16/18	148.042	-	-	
- Alerion Real Estate S.p.A.	Milano - Via Durini, 16/18	1.000	100,00	-	
- IBI S.p.A.	Milano - Via Durini, 18	1.000	100,00	-	
- IBI Corporate Finance B.V.	Amsterdam - Rivierstaete Building, Amsteldijk 166	45	100,00	-	
- Real Estate Asset Management SGR S.p.A.	Roma - Via Santa Teresa, 23/A	1.000	100,00	-	
- Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.	Milano - Via Durini, 16/18	90	100,00	-	
- Ostro S.r.l. *	Milano - Via Durini, 18	120	-	100,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
- Zefiro S.r.l.*	Milano - Via Durini, 18	10	-	100,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
- Mineo Wind S.r.l.	Milano - Via Durini, 18	10	-	60,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
- Alcamo Wind S.r.l.	Milano - Via Durini, 18	10	-	60,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
- Castel di Lucio Wind S.r.l.	Milano - Via Durini, 18	10	-	60,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
<b>Società partecipate in joint venture consolidate secondo il metodo proporzionale</b>					
- EWF Energy Wood Factories S.r.l.	Monza (MI) - Via De Amicis, 21	10	-	50,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
<b>Società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto</b>					
- Reno De Medici S.p.A.	Milano - Via dei Bossi, 4	148.343	27,39	-	
- RDM Realty S.p.A.	Milano - Via Durini, 18	14.759	26,18	-	
- Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.	Roma - Via Santa Teresa, 23/A	15.500	45,16	-	
<b>Partecipazioni disponibili per la vendita valutate secondo il metodo del fair value</b>					
<i>Classificate tra le attività non correnti</i>					
- Mediapason S.p.A.	Milano - Via Colico, 36	8.800	17,84	-	
- FBC Group Ltd.	Londra - Laystall Street 12-16	5.057	1,70	-	
- Utilità Progetti e Sviluppo S.r.l.	Milano, Via Canova, 19	50	3,33	-	
- Banca MB S.p.A.	Milano - Corso Europa, 13	18.401	6,79	-	
- Partitio S.r.l.*	Scandiano (RE) - Via Bosco, 99/A	20	75,00	-	
<i>Classificate tra le attività correnti</i>					
- Enertad S.p.A.	Milano - Corso di Porta Nuova, 13/15	94.866	17,03	-	
- Mirant Italia S.r.l.	Milano - Via Ugo Bassi, 8/A	11	45,00	-	

\* società non attive

### 3. ATTIVITA' IMMATERIALI

Le attività immateriali ammontano a 21.158 Euro/000 ed includono l'avviamento e le attività immateriali a vita definita. Nel dettaglio:

(Euro/000)	Attività immateriali a vita definita						Totale attività immateriali
	Avviamento	Diritti e concessioni (immobilizz. in corso)	Costi di sviluppo (immobilizz. in corso)	Brevetti ed opere d'ingegno	Altre immob. immateriali	Totale attività immateriali a vita definita	
<b>Valore lordo al 01.01.2006</b>	<b>3.948</b>	<b>0</b>	<b>1.329</b>	<b>117</b>	<b>73</b>	<b>1.519</b>	<b>5.467</b>
Riclassifiche	-	-	-	-	-	-	-
Fondo ammortamento	-	-	-	(64)	(47)	(111)	(111)
<b>Valore netto al 01.01.2006</b>	<b>3.948</b>	<b>-</b>	<b>1.329</b>	<b>53</b>	<b>26</b>	<b>1.408</b>	<b>5.356</b>
<b>Incrementi del periodo:</b>							
- Variazione area di consolidamento	-	-	1.858	-	-	1.858	1.858
- Altri incrementi	-	11.923	2.032	8	6	13.969	13.969
- Altre variazioni	-	-	-	(7)	(38)	(45)	(45)
<b>Totale incrementi del periodo</b>	<b>0</b>	<b>11.923</b>	<b>3.890</b>	<b>1</b>	<b>(32)</b>	<b>15.782</b>	<b>15.782</b>
<b>Decrementi del periodo:</b>							
- Ammortamenti	-	-	-	(13)	(7)	(20)	(20)
- Altri decrementi	-	-	-	7	33	40	40
<b>Totale decrementi del periodo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(6)</b>	<b>26</b>	<b>20</b>	<b>20</b>
<b>Valore lordo al 30.09.2006</b>	<b>3.948</b>	<b>11.923</b>	<b>5.219</b>	<b>118</b>	<b>41</b>	<b>17.301</b>	<b>21.249</b>
Fondo ammortamento	-	-	-	(70)	(21)	(91)	(91)
<b>Valore netto al 30.09.2006</b>	<b>3.948</b>	<b>11.923</b>	<b>5.219</b>	<b>48</b>	<b>20</b>	<b>17.210</b>	<b>21.158</b>

L'**avviamento** ammonta a 3.948 Euro/000 e si riferisce principalmente al maggior prezzo pagato da Alerion a fronte del conferimento del Gruppo IBI per le future aspettative reddituali derivanti dall'attività di consulenza.

Il valore d'iscrizione in bilancio del suddetto avviamento, già assoggettato ad impairment test al 31 dicembre 2005, secondo le modalità definite dallo IAS 36, viene mantenuto invariato al 30 settembre 2006, non essendosi verificati, nel corso dei primi nove mesi del 2006, eventi o circostanze tali da far presupporre la possibilità di un deprezzamento delle attività cui si riferisce.

Le **attività immateriali a vita definita** ammontano complessivamente a 17.210 Euro/000 e sono principalmente costituite:

- da diritti e concessioni per 11.923 Euro/000 riconducibili al maggior prezzo corrisposto da Alerion Energie Rinnovabili S.r.l. per l'acquisizione, avvenuta in data 25 maggio 2006, del 60% del capitale sociale di Parco Eolico Mineo S.r.l. (6.234 Euro/000) e di Minerva S.r.l. (5.689) Euro/000), società detenute indirettamente rispettivamente tramite le controllate Mineo Wind S.r.l. e Castel di Lucio Wind S.r.l.. Tale valore è stato riconosciuto a fronte del plusvalore implicito nelle autorizzazioni e nei dei diritti di costruzione e gestione dei due parchi eolici, detenuti dalle società acquisite e siti rispettivamente nei Comuni di Mineo (CT), con una potenza di circa 40 MW e di Castel di Lucio (ME), con una potenza di circa 25 MW. Trattandosi di attività immateriale derivante dallo sviluppo di un progetto volto alla realizzazione di parchi eolici, si è provveduto, secondo quanto previsto dallo IAS 38, alla

sua iscrizione tra le immobilizzazioni immateriali a vita definita, non ancora ammortizzata. Su tali valori non sono stati calcolati i relativi effetti fiscali, così come previsto dallo IAS 12, in quanto non riconducibili ad aggregazioni di imprese.

Al fine di dimostrare la fattibilità dei suddetti progetti e la loro capacità di generare benefici futuri si è provveduto, come previsto dallo IAS 38, ad effettuare al 30 giugno 2006 una proiezione dei flussi di cassa relativa ad un arco temporale di cinque anni (2006-2010). Tale proiezione rimane invariata al 30 settembre 2006, non essendosi verificati, nel corso del terzo trimestre 2006, eventi o circostanze tali da far presupporre la possibilità di un deprezzamento delle attività cui tali progetti si riferiscono.

- da costi di sviluppo per 5.219 Euro/000 sostenuti principalmente a fronte di studi di fattibilità ed analisi anemometriche relativi al progetto eolico in fase di autorizzazione nel comune di Muro Lucano (PZ) ed a costi sostenuti in relazione allo sviluppo dei due progetti eolici in fase di realizzazione rispettivamente nei comuni di Catania e Messina; tali costi sono stati capitalizzati in base alle indicazioni dello IAS 38 e non ancora ammortizzati.

Il valore d'iscrizione in bilancio dei suddetti costi, già assoggettato ad impairment test al 30 giugno 2006, secondo le modalità definite dallo IAS 36, viene mantenuto invariato al 30 settembre 2006, non essendosi verificati, nel corso del terzo trimestre del 2006, eventi o circostanze tali da far presupporre la possibilità di un deprezzamento delle attività cui si riferisce.

#### 4. PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto ammontano al 30 settembre 2006 a 57.355 Euro/000 e sono rappresentate da:

(Euro/000)	30.09.2006		31.12.2005	
	Quota %	Valore	Quota %	Valore
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto</b>				
- Reno De Medici S.p.A.	27,39	33.756	25,97	39.648
- RDM Realty S.p.A.	26,18	17.717	-	-
- Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.	45,16	5.882	45,16	6.413
<b>Totale</b>		<b>57.355</b>		<b>46.061</b>

##### ***Reno De Medici S.p.A. (RDM):***

La partecipazione nella collegata RDM, costituita al 30 settembre 2006 da complessive 73.887.148 azioni, include anche la parte di azioni resa disponibile per operazioni sul mercato aperto (trading), nei limiti stabiliti dalla delibera del Comitato Esecutivo del 26 novembre 2004, che, al 30 settembre 2006, consiste in n. 29.015.351 azioni.



Nel corso dei primi nove mesi del 2006 sono state acquistate n. 3.994.593 azioni e vendute n. 165.000 azioni, con conseguente realizzo di un margine complessivamente positivo per 38 Euro/000. Si segnala che n. 45.439.000 azioni RDM sono costituite in pegno a garanzia di una linea di credito di 19 Euro/mio, che non è stata utilizzata nel corso dei primi nove mesi del 2006 e che è interamente disponibile alla data della presente relazione.

La valutazione della partecipazione secondo il metodo del patrimonio netto, effettuata sulla base dei conti della partecipata al 30 settembre 2006, ha comportato l'iscrizione a conto economico di una perdita di periodo pari a 3.139 Euro/000 contro una perdita di 1.800 Euro/000 registrata al 30 settembre 2005.

Si segnala che il valore di iscrizione della partecipazione in RDM, pari a 33.756 Euro/000 (0,46 Euro per azione), risulta inferiore di 4.961 Euro/000 (0,067 Euro per azione) ai valori espressi dal mercato al 30 settembre 2006, pari a 38.717 Euro/000 (0,52 Euro per azione).

***RDM Realty S.p.A. (Realty):***

La valutazione della partecipazione in Realty al 30 settembre 2006 è stata mantenuta invariata rispetto al valore al 30 giugno 2006 (in quanto Realty, essendo quotata sul Mercato Expandi, non è tenuta alla pubblicazione dei dati trimestrali) dove si era rilevata una perdita di competenza del Gruppo pari a 25 Euro/000.

La partecipazione nella collegata Realty è costituita al 30 settembre 2006 da complessive 501.364.117 azioni. Nel corso del periodo intercorso tra il 21 giugno 2006, data di costituzione di Realty, ed il 30 settembre 2006, sono state acquistate da parte di Alerion n. 1.980.000 azioni per un controvalore complessivo pari a 60 Euro/000 che hanno portato la percentuale di partecipazione in Realty al 26,18%.

Si segnala che il valore di iscrizione della partecipazione in Realty, pari a 17.717 Euro/000 (0,035 Euro per azione), risulta superiore di 2.676 Euro/000 (0,005 Euro per azione) ai valori espressi dal mercato al 30 settembre 2006, pari a 15.041 Euro/000 (0,030 Euro per azione). Il maggior valore di carico della partecipazione è giustificato dal plusvalore implicito negli asset del gruppo RDM Realty, nonché dalle sue future prospettive reddituali.

Come descritto nelle "Osservazioni sulla gestione dei primi nove mesi dell'anno", Realty, in data 11 settembre 2006, ha dato avvio ad un aumento di capitale in opzione di complessivi 49.358 Euro/000 al prezzo di 0,03 Euro per azione. Detto aumento di capitale si è concluso in data 13 ottobre 2006 con la sottoscrizione di circa l'81,2% del totale delle nuove azioni offerte in opzione; quanto alle rimanenti hanno trovato applicazione i relativi impegni di garanzia descritti in precedenza. In particolare, Alerion, nel periodo intercorso tra l'11 settembre ed il 29 settembre 2006, data termine dell'offerta, ha sottoscritto n. 429.048.319 azioni per un controvalore complessivo pari a 12.871 Euro/000 corrispondenti alla propria quota di pertinenza. Si segnala, infine, che in data 19 ottobre 2006, Alerion, subentrata alla controllata IBI S.p.A. nell'adempimento delle garanzie prestate da quest'ultima, ha sottoscritto ulteriori n. 60.064.809 azioni della collegata Realty per un controvalore complessivo pari a 1.802 Euro/000. A seguito di quest'ultima sottoscrizione Alerion ha portato la propria quota di partecipazione in Realty al 29,32%.

### ***Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.:***

La partecipazione in Sviluppo del Mediterraneo S.p.A, società costituita nel mese di giugno 2005 e non ancora operativa al 30 settembre 2006, ammonta a 5.882 Euro/000. Tale valore corrisponde al 45,16% del capitale sociale della collegata, rettificato sulla base dei risultati conseguiti dalla stessa sino al 30 settembre 2006, calcolati con riferimento ai principi contabili IAS/IFRS. La valutazione di detta partecipazione secondo il metodo del patrimonio netto, ha comportato al 30 settembre 2006 l'iscrizione a conto economico di una perdita pari a 531 Euro/000, principalmente dovuta al sostenimento di costi di start-up.

## **5. ALTRE PARTECIPAZIONI**

Le altre partecipazioni ammontano ad 11.610 Euro/000 e risultano così dettagliate:

(Euro/000)	30.09.2006		31.12.2005	
	Quota %	Valore	Quota %	Valore
<b><u>Altre partecipazioni</u></b>				
- Mediapason S.p.A. (già Eurovision Partecipazioni S.p.A.)	17,84	8.984	17,84	8.984
- Partitio S.r.l.*	75,00	15		
- Utilità Progetti e Sviluppi S.r.l.	3,33	2	3,33	2
- Banca M.B. S.p.A.	6,79	1.608	6,79	1.608
- FBC Group Ltd	1,70	1.001	1,70	1.001
Valore netto FBC Group Ltd		1.001		982
- Consorzio Census				
- Valore della partecipazione	10,01	19	10,01	19
- Svalutazione accantonata		<u>(19)</u>		<u>(19)</u>
Valore netto Consorzio Census		-		-
- Cirio Holding S.p.A.				
- Valore della partecipazione	0,475	2.790	0,475	2.790
- Svalutazione accantonata		<u>(2.790)</u>		<u>(2.790)</u>
Valore netto Cirio Holding S.p.A.		-		-
<b>Totale</b>		<b>11.610</b>		<b>11.595</b>

\* società non attiva

Come enunciato nei criteri di valutazione, le partecipazioni disponibili per la vendita, normalmente valutate al *fair value*, in assenza di un mercato di riferimento e nell'impossibilità di reperire i piani di sviluppo delle attività sottostanti necessari ad una valutazione con il metodo del *Discounted Cash Flow*, sono mantenute al costo, eventualmente rettificato in caso di perdita di valore.

## 6. PARTECIPAZIONI ISCRITTE TRA LE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Ammontano a 54.136 Euro/000 e sono così costituite:

	30.09.2006		31.12.2005	
	Quota %	Valore	Quota %	Valore
<b><u>Partecipazioni disponibili per la vendita (AFS)</u></b>				
- Mirant Italia S.r.l.	45,00	4.202	45,00	4.202
- Enertad S.p.A.	17,03	49.934	17,03	46.767
<b>Totale</b>		<b>54.136</b>		<b>50.969</b>
<b><u>Partecipazioni detenute per la negoziazione (HFT)</u></b>				
		-		360
<b>Totale delle partecipazioni correnti</b>		<b>54.136</b>		<b>51.329</b>

### ***EnerTAD S.p.A.(EnerTAD):***

La partecipazione in EnerTAD, costituita da complessive 16.159.920 azioni per un valore pari a 49.934 Euro/000, non si configura come collegata in base a quanto disposto dallo IAS 28 e pertanto viene classificata come “disponibile per la vendita” e valutata con il metodo del *fair value*; la relativa variazione di periodo viene imputata ad una riserva di patrimonio netto sino al realizzo dell’eventuale cessione. In tal senso, è stato allineato il valore di iscrizione della partecipazione in EnerTAD ai valori di Borsa al 30 settembre 2006. Il valore della partecipazione si è incrementato di 3.167 Euro/000 al 30 settembre 2006.

Inoltre, con riferimento ai recenti accordi conclusi in relazione alla partecipazione in EnerTAD S.p.A, si rimanda nel capitolo “Osservazioni sull’andamento della gestione nei primi nove mesi del 2006”.

### ***Mirant Italia S.r.l.:***

La partecipazione nella collegata Mirant Italia S.r.l., detenuta in un’ottica di realizzazione nel breve termine e quindi destinata alla cessione, é valutata con il metodo del *fair value*, identificato nel caso specifico dal presunto valore di realizzo. In data 20 gennaio 2006 è stata ceduta da parte di Mirant Italia S.r.l. la partecipazione totalitaria che la stessa deteneva in Mirant Generation San Severo S.r.l. per un corrispettivo pari a 13.500 Euro/000. A seguito del completamento di detta cessione, Mirant Italia S.r.l. è destinata ad essere alienata o liquidata.

## 7. PATRIMONIO NETTO

Il “**Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo**” al 30 settembre 2006 è pari a 146.266 Euro/000 rispetto ai 152.022 Euro/000 del 31 dicembre 2005. La variazione è attribuibile:

- per 8.548 Euro/000 alla perdita di periodo;
- per 1.956 Euro/000 all’incremento della riserva per utili netti non realizzati corrispondente all’adeguamento ai corsi di borsa al 30 settembre 2006 del valore della partecipazione in EnerTAD, già al netto delle relative imposte differite per 1.211 Euro/000;
- per 911 Euro/000 all’incremento delle riserve per effetto degli oneri connessi ai warrant assegnati al top management (di cui alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 settembre 2004);
- per 75 Euro/000 agli effetti negativi esclusivamente patrimoniali rilevati nei bilanci delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Il *capitale, le riserve ed il risultato di terzi* sono pari complessivamente a 11 Euro/000 (zero al 31 dicembre 2005).

## 8. PROVENTI NETTI SU PARTECIPAZIONI

Sono negativi per 3.547 Euro/000 e risultano così composti:

(Euro/000)	30.09.2006	30.09.2005	Variazione
Dividendi e proventi finanziari verso soc. collegate e partecipate	(14)	208	(222)
Risultati da realizzo	162	986	(824)
Risultati di collegate valutate al patrimonio netto	(3.695)	(1.928)	(1.767)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	34	(34)
<b>Proventi netti su partecipazioni</b>	<b>(3.547)</b>	<b>(700)</b>	<b>(2.847)</b>

La voce “Risultati da realizzo” include le plusvalenze realizzate sull’attività di trading, mentre la voce “Risultati di collegate valutate al patrimonio netto” include i risultati conseguiti dalle imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto ed in particolare:

- Reno de Medici S.p.A., negativo per 3.139 Euro/000;
- Sviluppo del Mediterraneo S.p.A., negativo per 531 Euro/000;
- RDM Realty S.p.A., negativo per 25 Euro/000 (al 30 giugno 2006, si veda nota 4).

## 9. RICAVI SU ATTIVITA' DI CONSULENZA

Ammontano a 1.150 Euro/000, a fronte di 2.443 Euro/000 dei primi nove mesi del 2005, e si riferiscono ai compensi maturati su incarichi svolti a supporto delle attività di società partecipate e collegate.

## 10. COSTI DEL PERSONALE

Ammontano a 2.391 Euro/000 e comprendono il costo del personale dipendente, gli emolumenti corrisposti agli amministratori del Gruppo e la quota di competenza dell'esercizio del valore di mercato, riferito alla data di assegnazione, delle stock options spettanti ai dipendenti ed agli amministratori, di cui alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 settembre 2004, così come previsto dall'IFRS 2. La voce è esposta al netto dei costi relativi al personale distaccato presso la collegata Realty.

(Euro/000)	30.09.2006	30.09.2005	Variazione
- Salari e stipendi	619	677	(58)
- Oneri sociali	219	223	(4)
- Trattamento di fine rapporto	47	29	18
- Altri costi del personale	53	24	29
- Compensi amministratori	833	765	68
- Costo delle operazioni di pagamento basate sulle azioni	620	620	-
<b>Totale costi del personale</b>	<b>2.391</b>	<b>2.338</b>	<b>53</b>

## 11. ALTRI COSTI OPERATIVI

Ammontano a 3.342 Euro/000 e si fornisce di seguito il dettaglio:

(Euro/000)	30.09.2006	30.09.2005	Variazione
<u>Per servizi:</u>			
- Costi di gestione immobili	146	172	(26)
- Compensi Sindaci	112	111	1
- Compensi a consulenti e collaboratori	1.443	1.950	(507)
- Costo assegnazione Stock Option a collaboratori	291	291	-
- Spese gestione societaria - formalità societarie - bilanci	223	181	42
- Manutenzione uffici, utenze ed altre spese	174	260	(86)
- Altre	743	149	594
Totale costi per servizi	3.132	3.114	18
<u>Per godimento beni di terzi</u>	112	107	5
<u>Oneri diversi di gestione:</u>			
- ICI	31	16	15
- Altre imposte indeducibili	-	30	(30)
- Perdite su crediti	-	3	(3)
- Altri oneri	67	56	11
Totale oneri diversi di gestione	98	105	(7)
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>3.342</b>	<b>3.326</b>	<b>16</b>

I costi per servizi, nella voce “Altre”, includono un importo di 500 Euro/000 corrispondenti ad una commissione per l’organizzazione delle linee di finanziamento connesse al progetto di acquisizione delle azioni EnerTAD detenute da Tadfin e Fintad, con conseguente promozione di un’Offerta Pubblica d’Acquisto.

Si segnala, inoltre, la rilevazione della quota di competenza dell’esercizio del valore di mercato, riferito alla data di assegnazione, delle stock options spettanti ai collaboratori, di cui alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 settembre 2004.

## 12. ACCANTONAMENTI PER RISCHI

Ammontano a 297 Euro/000 (276 Euro/000 al 30 settembre 2005) e si riferiscono principalmente a crediti rilevati in capo alla controllata IBI Corporate Finance B.V..

## 13. VARIZIONE DELLE RIMANZE

Ammonta a 102 Euro/000 e si riferisce alla svalutazione dell’immobile sito in via Bosi a Roma, di proprietà della controllata Alerion Real Estate S.p.A., effettuata per allineare il suo valore di carico al prezzo di cessione indicato nel preliminare di vendita sottoscritto in data 23 ottobre 2006.

## 14. IMPOSTE

Ammontano a 692 Euro/000 rispetto ai 795 Euro/000 dei primi nove mesi del 2005 e sono costituite principalmente da imposte differite per 680 Euro/000, così composte:

(Euro/000)	Stato patrimoniale consolidato		Conto economico consolidato	
	30.09.2006	31.12.2005	30.09.2006	30.09.2005
<b>Imposte differite</b>				
Attualizzazione Trattamento fine rapporto	(17)	(15)	0	(5)
Rivalutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.212)	(1.000)	0	0
Leasing finanziario	(3.098)	(2.606)	(492)	(538)
Rivalutazione immobili	(2.670)	(2.674)	4	12
	<b>(7.997)</b>	<b>(6.295)</b>		
<b>Imposte anticipate</b>				
Oneri a deducibilità differita	224	402	(178)	(184)
Perdite disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	226	226	0	0
Altre differenze temporanee deducibili	132	146	(14)	0
	<b>582</b>	<b>774</b>		
Ricavo/(costo) per imposte differite			<b>(680)</b>	<b>(715)</b>

### **Imposte differite**

Le imposte differite sono rilevate su beni immobili condotti in leasing ai sensi dello IAS 17, su partecipazioni disponibili per la vendita valutate al *fair value* ai sensi dello IAS 32/39 e sull'attualizzazione del fondo T.F.R. ai sensi dello IAS 19.

La differenza rispetto al 31 dicembre 2005 pari a 1.702 Euro/000 è stata recepita, quanto a 1.214 Euro/000 direttamente a Patrimonio Netto, mentre il residuo di 488 Euro/000 è stato accantonato a conto economico.

### **Imposte anticipate**

Il credito per imposte anticipate sugli oneri a deducibilità differita pari a 234 Euro/000 è principalmente connesso allo storno dei costi accessori agli aumenti di capitale effettuati da Alerion nel 2003 non dotati dei criteri di riconoscibilità stabiliti dallo IAS 38 ai fini della capitalizzazione.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2005 pari a 192 Euro/000 è stata interamente recepita a conto economico.

Il Gruppo dispone di perdite fiscali risultanti dal bilancio consolidato al 31.12.2005 pari a 14.820 Euro/000 così suddivise:

- 14.134 Euro/000 a fronte delle quali non sono state stanziare imposte anticipate
- 686 Euro/000 riportabili, senza limiti temporali, a fronte delle quali sono state rilevate imposte anticipate per 226 Euro/000.

## **15. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**

La posizione finanziaria netta del Gruppo, data dall'indebitamento finanziario al netto della liquidità e dei crediti finanziari, è negativa per 14.816 Euro/000 al 30 settembre 2006 e diminuisce rispetto al 31 dicembre 2005 di 32.439 Euro/000 a seguito:

- dell'incremento netto dei debiti finanziari per complessivi 15.050 Euro/000 dovuto (i) al rimborso di debiti finanziari verso terzi per 2.417 Euro/000; (ii) all'incremento dei debiti verso banche per 11.778 Euro/000, connesso all'utilizzo, in occasione della sottoscrizione della quota di competenza dell'aumento di capitale della collegata Realty, di linee di credito messe a disposizione dal Gruppo Antonveneta; (iii) all'incremento di debiti finanziari per 5.689 Euro/000, di cui 2.023 Euro/000 verso collegate e 3.501 Euro/000 verso soci di minoranza;
- della riduzione delle disponibilità liquide per 17.053 Euro/000 a seguito principalmente degli investimenti di periodo effettuati nell'ambito dello sviluppo dei progetti eolici;
- della variazione netta negativa dei crediti finanziari per 336 Euro/000.