

EMITTENTE
Fri-El Green Power S.p.A.

PROSPETTO INFORMATIVO RELATIVO ALLA OFFERTA PUBBLICA DI SOTTOSCRIZIONE
ED ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO -
ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. DELLE AZIONI ORDINARIE DI
FRI-EL GREEN POWER S.p.A.

RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO PER L'OFFERTA PUBBLICA E SPONSOR

UNICREDIT

COORDINATORI DELL'OFFERTA GLOBALE DI SOTTOSCRIZIONE

UNICREDIT, MERRILL LYNCH INTERNATIONAL

JOINT BOOKRUNNERS

UNICREDIT, MERRILL LYNCH INTERNATIONAL, LEHMAN BROTHERS

L'Offerta Pubblica è parte di un'Offerta Globale di Sottoscrizione di azioni ordinarie di Fri-El Green Power S.p.A. L'Offerta Globale di Sottoscrizione comprende un'Offerta Pubblica rivolta al pubblico indistinto in Italia ed un Collocamento Istituzionale rivolto agli investitori professionali in Italia e agli investitori istituzionali esteri, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione dell'Australia e del Canada.

Prospetto depositato presso la CONSOB in data 6 novembre 2007 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del nulla osta con nota del 30 ottobre 2007, protocollo n. 7097345.

L'adempimento di pubblicazione del presente Prospetto non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

INDICE

Glossario	15
Sezione prima	40
1. Persone responsabili	42
1.1 Responsabili del Prospetto	42
1.2 Dichiarazione di responsabilità	42
2. Revisori legali dei conti	43
2.1 Revisori dell'Emittente	43
2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori	43
3. Informazioni finanziarie selezionate	44
3.1 Dati selezionati economici del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.	44
3.2 Dati selezionati patrimoniali del Gruppo al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006.	46
3.2.1 <i>Attività Immobilizzate</i>	46
3.2.2 <i>Capitale circolante netto</i>	46
3.2.3 <i>Altre passività non correnti</i>	47
3.2.4 <i>Patrimonio Netto</i>	47
3.2.5 <i>Indebitamento finanziario netto</i>	47
3.3 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa del gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.	48
3.4 Dati per azione del Gruppo al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.	48
3.5 Dati selezionati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.	49
3.6 Dati selezionati patrimoniali del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.	50
3.6.1 <i>Attività Immobilizzate</i>	51
3.6.2 <i>Capitale circolante netto</i>	51
3.6.3 <i>Altre passività non correnti</i>	52
3.6.4 <i>Patrimonio Netto</i>	52
3.6.5 <i>Indebitamento finanziario netto</i>	53
3.7 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.	53
3.8 Dati per azione del Gruppo al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.	53
4. Fattori di rischio	55
5. Informazioni sull'emittente	80
5.1 Storia ed evoluzione di Fri-El Green Power	80
5.1.1 <i>Denominazione legale e commerciale dell'Emittente.</i>	80
5.1.2 <i>Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione.</i>	80
5.1.3 <i>Data di costituzione e durata dell'Emittente.</i>	80
5.1.4 <i>Dati essenziali circa Fri-El Green Power.</i>	80
5.1.5 <i>Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività di Fri-El Green Power</i>	80
5.2 Investimenti	85
5.2.1 <i>Investimenti effettuati nel corso del triennio 2004-2006.</i>	85
5.2.2 <i>Investimenti in corso di realizzazione</i>	85

5.2.3	<i>Investimenti futuri</i>	86
6.	Panoramica delle attività	88
6.1	Principali attività	88
6.1.1	<i>Descrizione delle attività del Gruppo</i>	88
6.2	Modello di business	91
6.2.1	<i>Energia elettrica da fonte eolica</i>	91
6.2.2	<i>Portafoglio dei parchi eolici del Gruppo Fri-El</i>	97
6.2.3	<i>Energia elettrica da biomassa liquida</i>	101
6.2.4	<i>Portafoglio delle centrali termoelettriche a biomassa liquida del Gruppo Fri-El</i> ..	103
6.2.5	<i>Biodiesel</i>	104
6.3	Incentivi alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	105
6.3.1	<i>Priorità di dispacciamento</i>	106
6.3.2	<i>Certificati Verdi</i>	107
6.3.3	<i>La cessione di energia elettrica da fonti rinnovabili</i>	112
6.4	Iter autorizzatorio	116
6.5	La Legge 488	118
6.6	Incentivi alla produzione di biocarburanti	119
6.7	Sistema informativo	121
6.8	Assicurazioni	121
6.9	Fattori chiave	122
6.10	Programmi futuri e strategie	125
6.11	Principali mercati e posizione concorrenziale	130
6.11.1	<i>Il Settore delle Energie Rinnovabili</i>	130
6.11.2	<i>Lo Scenario Internazionale</i>	132
6.11.3	<i>Lo Scenario Italiano</i>	133
6.11.4	<i>Energia Elettrica da Fonte Eolica</i>	136
6.11.5	<i>Valorizzazione Energetica delle biomasse</i>	139
6.11.6	<i>Biodiesel</i>	141
6.11.7	<i>Biogas</i>	144
6.12	Fattori eccezionali	146
6.13	Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione	147
7.	Struttura organizzativa	148
7.1	Gruppo di appartenenza	148
7.2	Il Gruppo Fri-El	148
8.	Immobili, impianti e macchinari	153
8.1	Immobilizzazioni materiali	153
8.2	Problematiche ambientali	154
9.	Resoconto della situazione gestionale e finanziaria	155
9.1	La Crescita del Gruppo durante il triennio e nel primo semestre 2007	155
9.1.1	<i>Quadro normativo favorevole all'attività del Gruppo</i>	158
9.1.2	<i>Le plusvalenze realizzate durante il triennio</i>	160
9.2	Analisi dell'andamento della gestione e della situazione finanziaria del Gruppo per i semestri chiusi il 30 giugno 2007 e 30 giugno 2006	161
9.2.1	<i>Analisi delle principali grandezze economiche del Gruppo per i semestri chiusi il 30 giugno 2007 e 30 giugno 2006</i>	162

9.2.2	<i>Riconciliazione tra Conto Economico derivante dai bilanci consolidati e i dati economici consolidati riclassificati presentati nel presente capitolo</i>	172
9.2.3	<i>Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 30 giugno 2007 ed al 31 dicembre 2006</i>	174
9.3	Analisi dell'andamento della gestione e della situazione finanziaria del Gruppo per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2006, 2005 e 2004	185
9.3.1	<i>Analisi dell'andamento della gestione per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2006, 2005 e 2004</i>	186
9.3.2	<i>Riconciliazione tra Conto Economico derivante dai bilanci consolidati e i dati economici consolidati riclassificati presentati nel presente capitolo</i>	204
9.3.3	<i>Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004</i>	209
9.3.4	<i>Riconciliazione tra Stato Patrimoniale classificato secondo i principi contabili italiani per gli esercizi 2004 e 2005 e secondo principi contabili internazionali per l'esercizio 2006 e la classificazione utilizzata ai fini delle analisi presentate nel seguente capitolo</i>	223
10.	Risorse finanziarie	230
10.1	Risorse finanziarie dell'Emittente, fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento	230
10.1.1	<i>Analisi dell'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2007 e 31 dicembre 2006 (IFRS)</i>	233
10.1.2	<i>Analisi dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2006 e 2005 (IFRS)</i>	245
10.1.3	<i>Analisi dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2005 e 2004 (ITA-GAAP)</i>	257
10.2	Flussi di cassa	260
10.2.1	<i>Analisi dei flussi di cassa del primo semestre 2007 e primo semestre 2006 (IFRS)</i>	260
10.2.2	<i>Analisi dei flussi di cassa al 31 Dicembre 2006 e 2005 (IFRS)</i>	261
10.2.3	<i>Analisi dei flussi di cassa al 31 dicembre 2005 e 2004 (ital. Gaap)</i>	264
10.3	Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie	266
10.4	Fonti previste dei finanziamenti	270
10.5	Gestione dei rischi finanziari	270
10.6	Indici Gestionali	274
10.6.1	<i>Rapporto fra debiti e capitale (indici di composizione delle fonti)</i>	274
10.6.2	<i>Rapporto fra risultati reddituali e oneri finanziari netti</i>	275
11.	Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze	276
12.	Informazioni sulle tendenze previste	277
12.1	Tendenze significative recenti nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita.	277
12.2	Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso.	278
13.	Previsioni o stime degli utili	279
13.1	Dichiarazione circa i principali presupposti della previsione o della stima.	279
13.2	Relazione dei revisori indipendenti	279
13.3	Dati comparativi	279

13.4	Previsioni passate	279
14.	Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza, i soci e gli alti dirigenti	280
14.1	Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza, i soci e gli alti dirigenti	280
14.1.1	<i>Consiglio di Amministrazione</i>	280
14.1.2	<i>Collegio sindacale</i>	293
14.1.3	<i>Dirigenti, principali dipendenti chiave</i>	299
14.1.4	<i>Rapporti di parentela</i>	301
14.1.5	<i>Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e degli alti dirigenti</i>	302
15.	Remunerazione e benefici	303
15.1	Ammontare della remunerazione (compreso qualsiasi compenso eventuale o differito) e dei benefici in natura	303
15.2	Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	303
16.	Prassi del consiglio di amministrazione	304
16.1	Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica	304
16.2	Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto	304
16.3	Informazioni sul comitato per il controllo interno e sul comitato per la remunerazione dell'Emittente	304
16.4	Recepimento delle norme in materia di governo societario vigenti	306
17.	Dipendenti	309
17.1	Numero dipendenti	309
17.2	Partecipazioni azionarie e stock option	309
17.3	Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente	309
18.	Principali azionisti	310
18.1	Principali azionisti	310
18.2	Diritti di voto dei principali azionisti	310
18.3	Soggetto controllante l'Emittente	310
18.4	Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo di Fri-El Green Power	311
19.	Operazioni con parti correlate	314
20.	Informazioni finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite di Fri-el Green Power	325
20.1	Dati finanziari semestrali consolidati al 30 giugno 2007	325
20.1.1	<i>Basi di presentazione</i>	330
20.1.2	<i>Area, metodi e principi di consolidamento</i>	331
20.1.3	<i>Criteri di valutazione</i>	335
20.1.4	<i>Commento alle principali voci di stato patrimoniale consolidato</i>	346
20.1.5	<i>Commento alle principali voci di conto economico consolidato</i>	363

20.1.6	<i>Altre informazioni</i>	370
20.2	Dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005 redatti in conformità agli IAS/IFRS	372
20.2.1	<i>Basi di presentazione</i>	375
20.2.2	<i>Area e metodi di consolidamento</i>	376
20.2.3	<i>Commento alle principali voci di stato patrimoniale consolidato</i>	379
20.2.4	<i>Commento alle principali voci di conto economico consolidato</i>	394
20.2.5	<i>Altre informazioni</i>	400
20.2.6	<i>Transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS</i>	401
20.3	Dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai principi contabili italiani	414
20.3.1	<i>Basi di presentazione dei dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004</i>	419
20.3.2	<i>Area e metodi di consolidamento</i>	419
20.3.3	<i>Principi contabili utilizzati e criteri di valutazione</i>	423
20.3.4	<i>Commento alle principali voci di stato patrimoniale consolidato</i>	428
20.3.5	<i>Commento alle principali voci di conto economico consolidato</i>	440
20.3.6	<i>Altre informazioni</i>	443
20.4	Revisione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati	444
20.5	Politica dei dividendi	445
20.6	Procedimenti giudiziari ed arbitrati	445
20.7	Cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 30 giugno 2007	451
21.	Informazioni supplementari	453
21.1	Capitale azionario	453
21.1.1	<i>Capitale azionario emesso</i>	453
21.1.2	<i>Azioni non rappresentative del capitale</i>	454
21.1.3	<i>Azioni proprie</i>	454
21.1.4	<i>Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant</i>	455
21.1.5	<i>Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale di Fri-El Green Power</i>	455
21.1.6	<i>Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo Fri-El offerto in opzione</i>	455
21.1.7	<i>Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario</i>	455
21.2	Atto costitutivo e statuto	455
21.2.1	<i>Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi di Fri-El Green Power</i>	455
21.2.2	<i>Sintesi delle disposizioni dello statuto di Fri-El Green Power riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza</i>	456
21.2.3	<i>Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti</i>	464
21.2.4	<i>Modifica dei diritti dei possessori delle azioni</i>	465
21.2.5	<i>Convocazione delle assemblee degli azionisti</i>	465
21.2.6	<i>Disposizioni dello statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo di Fri-El Green Power</i>	466
21.2.7	<i>Obbligo di comunicazione al pubblico</i>	466
21.2.8	<i>Modifica al capitale</i>	469
22.	Contratti importanti	470
23.	Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi	483
23.1	Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi	483

24.	Documenti accessibili al pubblico	484
25.	Informazioni sulle partecipazioni	485
	Sezione seconda.....	486
1.	Persone responsabili	487
2.	Fattori di rischio.....	488
3.	Informazioni fondamentali	489
3.1	Dichiarazione relativa al capitale circolante	489
3.2	Fondi propri e indebitamento	489
3.3	Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all’Offerta	491
3.4	Ragioni dell’Offerta e impiego dei proventi	491
4.	Informazioni riguardanti gli strumenti finanziari	492
4.1	Descrizione delle Azioni	492
4.2	Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse	492
4.3	Caratteristiche degli strumenti finanziari	492
4.4	Valuta di emissione	492
4.5	Descrizione dei diritti connessi alle Azioni	492
4.6	Delibere e autorizzazioni	492
4.7	Data prevista per l’emissione delle Azioni	493
4.8	Limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni	493
4.9	Offerte pubbliche di acquisto e/o offerte residuali	493
4.10	Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle azioni dell’Emittente	493
4.11	Regime fiscale	493
4.11.1	<i>Regime fiscale dei dividendi</i>	493
4.11.2	<i>Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni</i>	498
4.11.3	<i>Regime fiscale della distribuzione di riserve di capitale</i>	503
4.11.4	<i>Tassa sui contratti di borsa</i>	504
4.11.5	<i>Imposta di successione e donazione</i>	506
4.11.6	<i>Applicazione dell’imposta comunale sugli immobili</i>	506
5.	Condizioni dell’offerta	508
5.1	Condizioni, statistiche relative all’Offerta Globale di Sottoscrizione, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell’Offerta Globale di Sottoscrizione	508
5.1.1	<i>Condizioni alle quali è subordinata l’Offerta Globale di Sottoscrizione</i>	508
5.1.2	<i>Ammontare totale dell’Offerta Globale di Sottoscrizione</i>	508
5.1.3	<i>Periodo di validità dell’Offerta Globale di Sottoscrizione e modalità di sottoscrizione</i>	508
5.1.4	<i>Revoca e sospensione dell’Offerta Pubblica</i>	512
5.1.5	<i>Descrizione della possibilità di ridurre la sottoscrizione e delle modalità di rimborso dell’ammontare eccedente versato dai sottoscrittori</i>	512
5.1.6	<i>Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione</i>	513
5.1.7	<i>Possibilità di ritirare la sottoscrizione</i>	513
5.1.8	<i>Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni</i>	513
5.1.9	<i>Pubblicazione dei risultati dell’Offerta Globale di Sottoscrizione</i>	513
5.1.10	<i>Diritti di opzione</i>	514
5.2	Piano di ripartizione e di assegnazione	514
5.2.1	<i>Destinatari e mercati dell’Offerta Globale di Sottoscrizione</i>	514

5.2.2	<i>Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%</i>	515
5.2.3	<i>Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione</i>	515
5.2.4	<i>Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni</i>	520
5.2.5	<i>Over Allotment e Greenshoe</i>	520
5.3	Fissazione del Prezzo di Offerta e spese a carico del Sottoscrittore	521
5.3.1	<i>Prezzo di Offerta</i>	521
5.3.2	<i>Procedura per la comunicazione del Prezzo di Offerta</i>	524
5.3.3	<i>Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione</i>	524
5.3.4	<i>Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti, o persone affiliate</i>	524
5.4	Collocamento e sottoscrizioni	524
5.4.1	<i>Indicazione dei responsabili del collocamento dell'Offerta Globale di Sottoscrizione e dei collocatori</i>	524
5.4.2	<i>Denominazione e indirizzo degli organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni paese</i>	525
5.4.3	<i>Collocamento e Garanzia</i>	525
5.4.4	<i>Data di stipula degli accordi di sottoscrizione</i>	527
6.	 Mercati di quotazione	528
6.1	 Mercati di quotazione	528
6.2	 Altri mercati in cui le Azioni o altri strumenti finanziari dell'Emittente sono negoziati	528
6.3	 Collocamento privato contestuale dell'Offerta	528
6.4	 Stabilizzazione	528
7.	 Possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita	529
7.1	 Informazioni circa i soggetti che offrono in vendita gli strumenti finanziari	529
7.2	 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita	529
7.3	 Accordi di Lock-up	529
8.	 Spese legate all'offerta	531
8.1	 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta	531
9.	 Diluizione	532
9.1	 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta Globale di Sottoscrizione	532
9.2	 Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti	532
10.	 Informazioni supplementari	533
10.1	 Soggetti che partecipano all'operazione	533
10.2	 Indicazione di altre informazioni relative alle azioni contenute nel Prospetto sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione	533
10.3	 Pareri o relazioni redatte da esperti	533
	 Appendici	534

DEFINIZIONI

In aggiunta ai termini e alle espressioni definiti in altre Sezioni del Prospetto, i termini e le espressioni indicati in maiuscolo nel Prospetto avranno il significato indicato qui di seguito a fianco di ciascun termine ed espressione essendo inteso che il medesimo significato si intenderà attribuito sia al singolare sia al plurale.

Advisor	indica Twice Sim S.p.A., con sede legale in Milano, piazza Affari, 5, <i>advisor</i> finanziario di Fri-El Green Power nell'ambito del processo di quotazione.
Azioni	indica le n. 400.500.000 azioni ordinarie di Fri-El Green Power S.p.A., del valore nominale di Euro 0,02 cadauna.
Borsa Italiana	indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, piazza Affari n. 6.
CAGR	indica il tasso medio annuo composto di crescita (<i>Compound Annual Growth Rate</i>).
Codice di Autodisciplina	indica il Codice di Autodisciplina approvato dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> delle Società quotate.
Collocamento Istituzionale	indica l'offerta di massime n. 120.150.000 azioni corrispondenti al 90% dell'Offerta Globale di Sottoscrizione riservata ad Investitori Istituzionali ai sensi della <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933 come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della <i>Rule 144A</i> adottata in forza dello <i>United States Securities Act</i> del 1933 come successivamente modificato, con esclusione dell'Australia e del Canada, fatte salve le eventuali esclusioni previste dalle leggi applicabili.
CONSOB	indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	indica il consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.
Consorzio per l'Offerta Pubblica	indica il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.
Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica	indica UniCredit

Coordinatori dell'Offerta Globale	indica Merrill Lynch ed UniCredit
Data del Prospetto	indica la data di deposito del presente Prospetto.
Emittente o Società o Fri-El Green Power	indica Fri-El Green Power S.p.A., con sede legale in Bolzano, in Piazza del Grano, 3.
Gruppo Fri-El o Gruppo	indica Fri-El Green Power e le società da questa controllate direttamente o indirettamente, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile.
IFRS	indica tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ”, tutti gli “ <i>International Accounting Standards</i> ” (IAS), tutte le interpretazioni dell’“ <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ” (IFRIC), precedentemente denominate “ <i>Standing Interpretations Committee</i> ” (SIC).
Investitori Istituzionali	indica gli Investitori Professionali e gli investitori istituzionali esteri ai sensi della <i>Regulation S</i> dello <i>Unites States Securities Act</i> del 1933 come successivamente modificato e qualificati investitori istituzionali ai sensi della <i>Rule 144A</i> adottata in forza dello <i>Unites States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, con l'esclusione dell'Australia e del Canada.
Investitori Professionali	indica gli operatori qualificati di cui all'articolo 31, comma 2, del Regolamento Intermediari (fatta eccezione per le persone fisiche di cui all'articolo 31, comma 2, del medesimo Regolamento Intermediari, per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione, su base individuale, di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del D. Lgs. 23 luglio 1996, n. 415).
Istruzioni	indica le istruzioni al Regolamento di Borsa.
Joint Bookrunner	indica UniCredit, Merrill Lynch e Lehman Brothers.
Lehman Brothers	indica Lehman Brothers International (Europe), con sede legale in Londra, 25 Bank Street, E14 5LE, Gran Bretagna
Lotto Minimo	indica il quantitativo minimo, pari a n. 1.000 Azioni, prenotabile nell'ambito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione.
Lotto Minimo di	indica il quantitativo minimo pari a 10 volte il Lotto Minimo,

Adesione Maggiorato	corrispondente a n. 10.000 Azioni, prenotabile nell'ambito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione.
Merrill Lynch	indica Merrill Lynch International con sede legale in Londra, Merrill Lynch Financial Centre, 2 King Edward Street, EC1A 1HQ, Gran Bretagna.
Monte Titoli	indica Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Mantegna n. 6.
Offerta Globale di Sottoscrizione	indica l'offerta di sottoscrizione di massime n. 133.500.000 Azioni, comprensiva dell'Offerta Pubblica e del Collocamento Istituzionale.
Offerta Pubblica	indica l'offerta pubblica di un minimo di n. 13.350.000 Azioni, corrispondenti al 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, rivolta al pubblico indistinto in Italia.
Parti Correlate	indica i soggetti individuabili ai sensi dello IAS 24.
Periodo di Offerta	indica il periodo di adesione all'Offerta Pubblica compreso tra le ore 09.00 del giorno 12 novembre 2007 e le ore 16,30 del giorno 16 novembre 2007 (ovvero le ore 16,30 del giorno 15 novembre 2007 per quanto riguarda l'offerta ai dipendenti del Gruppo Fri-El).
Prezzo di Offerta	indica il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni che sarà determinato e comunicato secondo le modalità indicate nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1.
Prezzo Massimo	indica il prezzo massimo di collocamento delle Azioni pari ad Euro 3,45.
Principi Contabili Italiani o ITA GAAP	indica le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate e integrate, ove necessario, dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e, ove applicabile, dal documento Interpretativo OIC 1 "I principali effetti della Riforma del Diritto Societario sulla redazione del bilancio d'esercizio" redatto dall'Organismo Italiano di Contabilità.
Prospetto	indica il presente Prospetto relativo all'Offerta Pubblica ed all'ammissione alla quotazione delle Azioni sul Mercato MTA.

Regolamento di Borsa	indica il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e sue successive modificazioni ed integrazioni.
Regolamento Emittenti	indica il regolamento approvato dalla CONSOB con deliberazione in data 14 maggio 1999, n. 11971 e sue successive modificazioni ed integrazioni.
Regolamento Intermediari	indica il regolamento approvato dalla CONSOB con deliberazione in data 1 luglio 1998, n. 11522 e sue successive modificazioni ed integrazioni.
Società di Revisione o KPMG	indica KPMG S.p.A. con sede legale in Milano, via Vittor Pisani, 25.
Sponsor	indica UniCredit.
TUB	indica il Decreto Legislativo del 1 settembre 1993, n. 385 e sue successive modifiche ed integrazioni.
TUF o Testo Unico o D.lgs. n. 58/98	indica il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 e sue successive modifiche ed integrazioni.
UniCredit	indica Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, con sede legale in Kardinal Faulhaber-Str 1, 80333 Monaco di Baviera, Germania, tramite la propria succursale di Milano, Via Tommaso Grossi n. 10.

GLOSSARIO

Aerogeneratore	indica un sistema costituito dall'unione di un motore eolico con un generatore elettrico. Il primo converte l'energia del vento nell'energia meccanica di un asse rotante; il secondo converte l'energia meccanica in energia elettrica.
Anemometro	indica uno strumento utilizzato per la misurazione del vento. E' formato da un'asse verticale e da tre coppette che "catturano" il vento e comprende il sensore di velocità e di direzione.
Borsa Elettrica	indica un sistema organizzato di vendita e di acquisto di energia elettrica; previsto dal Decreto Legislativo n. 79/1999 contenente norme per la liberalizzazione del mercato elettrico, è stata istituita in Italia a partire dal 4 aprile 2004.
Capacità Installata	indica la massima potenza elettrica realizzabile da un impianto che può essere prodotta con continuità durante un intervallo di tempo determinato e sufficientemente lungo di funzionamento, supponendo che tutte le parti dell'impianto siano in funzione.
Certificati Verdi	indica i certificati rilasciati dal GSE (Gestore dei Servizi Elettrici, come di seguito definito) al produttore di energia elettrica ai sensi del Decreto Bersani e dei relativi decreti di attuazione. Ciascun certificato verde attesta la produzione di 50 MW/h di energia da fonti rinnovabili.
CIP 6/92	indica la Deliberazione del Comitato Interministeriale Prezzi del 29 aprile 1992, che individua le caratteristiche tecniche che devono essere possedute dagli impianti per poter beneficiare degli incentivi alla produzione di energia da fonti rinnovabili o assimilate, nonché le tariffe incentivanti per la cessione dell'energia ivi prodotta.
Contratti EPC	indica i contratti di <i>Engineering, Procurement & Construction</i> che disciplinano tutte le attività necessarie per la progettazione, la costruzione e la consegna "chiavi in mano" al committente di un impianto in conformità a specifiche prescrizioni tecniche e normative.
Contratti O&M	indica i contratti di <i>Operation & Maintenance</i> che disciplinano tutte le attività di gestione e manutenzione di un impianto al fine di garantirne l'esercizio ed il funzionamento nel rispetto delle caratteristiche tecniche e

delle previsioni normative.

Decreto Bersani	indica il Decreto Legislativo 16 marzo 1999, n. 79 recante "Attuazione della direttiva 96/92/CE recante norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica" e successive modificazioni.
GME	indica il Gestore del Mercato Elettrico, ente che gestisce la Borsa Elettrica e che organizza la vendita dei Certificati Verdi.
GSE	indica il Gestore dei Servizi Elettrici, Società per Azioni, in precedenza GRTN (Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale), costituita ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Bersani e partecipata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Tale società esercita, <i>inter alia</i> , le attività relative ai Certificati Verdi e al CIP 6/92.
GWh	indica l'unità di misura pari ad un milione di kWh.
kWh	indica l'unità di misura che rappresenta la quantità di energia elettrica pari a 1.000 Watt fornita o richiesta in un'ora.
IAFR	<p>indica gli Impianti Alimentati da Fonti Rinnovabili che vengono individuati dal GSE sulla base della sussistenza di specifici requisiti tecnici.</p> <p>Tale qualificazione consente al produttore di energia da fonti rinnovabili di ottenere un numero di Certificati Verdi proporzionale alla quantità di energia prodotta a condizioni prestabilite.</p>
MVA	indica un MegaVoltAmpère, unità di misura della potenza elettrica totale reattiva.
MW	indica un MegaWatt, unità di misura della potenza elettrica totale attiva, pari a mille ChiloWatt.
MWh	indica l'unità di misura che rappresenta la quantità di energia elettrica pari a mille ChiloWatt fornita o richiesta in un'ora.
Parchi Eolici o Centrali Eoliche o Impianti	indica centrali o impianti per la produzione di energia elettrica alimentati ad energia eolica.
TEP	indica una tonnellata equivalente di petrolio, unità di

energia di 45217,44 megajoule.

Watt

indica l'unità di misura della potenza elettrica.

NOTA DI SINTESI

La nota di sintesi che segue (la "**Nota di Sintesi**") riporta brevemente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'Emittente ed alle Azioni.

Occorre peraltro evidenziare che:

- (a) La Nota di Sintesi va letta come una mera introduzione al Prospetto;
- (b) qualsiasi decisione, da parte degli investitori, di investire nelle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione deve basarsi sull'esame completo dell'intero Prospetto;
- (c) non sussiste alcuna responsabilità civile nei confronti di coloro che hanno richiesto la pubblicazione della Nota di Sintesi, compresa la sua eventuale traduzione, salvo che tale Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del Prospetto.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, Capitoli e Paragrafi del presente Prospetto.

(A) **Fri-El Green Power, attività e prodotti**

Informazioni su Fri-El Green Power

Fri-El Green Power è la società capogruppo del Gruppo Fri-El ed ha sede legale in Bolzano, Piazza del Grano, 3. Alla Data del Prospetto, il capitale sociale di Fri-El Green Power è pari ad Euro 8.010.000, interamente sottoscritto e versato, rappresentato da n. 400.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,02 cadauna. Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 21.

Fri-El Green Power è una società holding operativa che svolge la propria attività tramite società da essa controllate in via diretta o indiretta nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili.

Azionariato

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale di Fri-El Green Power è detenuto per il 66,7% da Fri-El Energy Investments S.r.l. (società di cui i signori Ernst Gostner e Josef Gostner detengono, ciascuno, il 50% del capitale sociale) e per il restante 33,3% da Ener.fin S.r.l. (società di cui il signor Thomas Gostner detiene il 100% del capitale sociale).

Di seguito si riporta l'evoluzione del capitale sociale di Fri-El Green Power a seguito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione:

Azionisti	Situazione attuale		Offerta Globale di Sottoscrizione			Greenshoe	Post Greenshoe	
	n. azioni post frazionamento	% capitale sociale	n. azioni offerte	n. azioni post offerta	% capitale sociale	n. azioni oggetto Greenshoe	n. azioni post Greenshoe	% capitale sociale
Fri-El Energy Investments S.r.l.	267.000.000	66,67%		267.000.000	50,00%		267.000.000	50%
Ener.fin S.r.l.	133.500.000	33,33%		133.500.000	25,00%	20.025.000	113.475.000	21,25%
Mercato	-	0,00%	133.500.000	133.500.000	25,00%		153.525.000	28,75%
Totale	400.500.000	100,00%	133.500.000	534.000.000	100,00%	20.025.000	534.000.000	100,00%

Nota: Le azioni *greenshoe* si riferiscono ad ipotesi di integrale esercizio *greenshoe*.

Si precisa inoltre che il patto parasociale, descritto al successivo Capitolo 18, Paragrafo 18.4, prevede, tra l'altro, che nei 30 giorni successivi all'esercizio dell'opzione *Greenshoe* Fri-El Energy Investments S.r.l. trasferisca ad Ener.fin S.r.l., al Prezzo di Offerta, la piena ed esclusiva proprietà di un numero di Azioni tale da far sì che, all'esito di detto trasferimento, la partecipazione al capitale sociale di Fri-El Green Power indirettamente di proprietà dei Signori Thomas Gostner, Ernst Gostner e Josef Gostner sia suddivisa tra gli stessi in ragione di 1/3 (un/terzo) cadauno. In caso di integrale esercizio della *Greenshoe*, Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. deterrebbero rispettivamente il 47,50% ed il 23,75% del capitale sociale dell'Emittente.

Amministratori, dirigenti, principali dipendenti chiave

Il Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria in data 29 giugno 2007, successivamente integrato in data 5 ottobre 2007 mediante la nomina di altri sei amministratori, rimarrà in carica per tre esercizi, ovvero sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009.

I componenti del Consiglio di Amministrazione di Fri-El Green Power in carica alla Data del Prospetto sono indicati nella seguente tabella:

Nome e cognome	Carica rivestita nella Società
Thomas Gostner	Presidente del Consiglio di Amministrazione(*)
Josef Gostner	Chief Executive Officer(*)
Ernst Gostner	Chief Operating Officer(*)
Alexander Gostner	Amministratore
Daniela Gostner	Amministratore
Paolo Tabarelli de Fatis	Amministratore(*)
Klaus Bussfeld	Amministratore(**)
Mario Rossetti	Amministratore(**)
Giulio Del Ninno	Amministratore(**)

(*) Consigliere con deleghe

(**) Consigliere con la qualifica di indipendente

Alla Data del Prospetto, i dirigenti e i principali dipendenti chiave della Società sono indicati nella seguente tabella:

Nome e cognome	Carica rivestita nella Società
Georg Vaja	Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo
Patrick Pircher	<i>Head of Finance</i>
Luigi Spagna	Responsabile per le attività biodiesel e biogas
Alessandro Costa	Responsabile per l'attività biomassa liquida
Andrea Piovaticci	Responsabile per l'attività eolica

Per maggiori informazioni sui componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di Fri-El Green Power si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafi 14.1.1, 14.1.2 e 14.1.3.

Revisori contabili

La società di revisione nominata dall'Assemblea ordinaria del 18 luglio 2007 da Fri-El Green Power per la revisione contabile dei bilanci individuali e consolidati relativi agli esercizi 2007-2015, nonché per la revisione contabile limitata della relazione semestrale individuale e consolidata per il medesimo periodo è KPMG S.p.A. con sede in Milano, Via Vittor Pisani 25.

Attività e prodotti

Fri-El Green Power opera nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili ed è uno dei principali produttori (con 232,5 MW di capacità installata, di cui 116,2 MW di pertinenza del Gruppo Fri-El), a livello nazionale, di energia elettrica da fonte eolica¹. In particolare, l'attività del Gruppo consiste nella ricerca e sviluppo, progettazione, reperimento finanziamenti, costruzione ed esercizio di siti produttivi e nella produzione e vendita di energia elettrica da fonte rinnovabile. Il Gruppo è recentemente entrato nel settore della produzione di energia elettrica da biomassa liquida, procedendo alla conversione (in corso alla Data del Prosetto) di una centrale termoelettrica a biomassa liquida, nel comune di Acerra, che si prevede sarà operativa nel primo semestre 2008. Al termine del processo di costruzione, tale centrale presenterà una capacità complessiva installata approssimativamente pari a 74,8 MW, di cui circa 71,1 MW di pertinenza del Gruppo Fri-El. Inoltre, il Gruppo Fri-El ha avviato un progetto per la produzione ed il trasporto del biodiesel (*Progetto Biomar*), la cui operatività è prevista a far data dal secondo semestre 2008.

A seguito del completamento della centrale termoelettrica a biomassa liquida di Acerra e dell'implementazione del Progetto Biomar, l'attività del Gruppo avrà dunque ad oggetto la produzione di:

- (a) *energia elettrica da fonte eolica*: l'energia elettrica viene prodotta dalla trasformazione dell'energia cinetica del vento mediante aerogeneratori collocati nei Parchi Eolici del Gruppo ubicati in siti naturali particolarmente ventosi;
- (b) *energia elettrica da biomassa liquida*: l'energia elettrica viene prodotta dalla combustione di oli vegetali (quali olio di palma ed olio di colza) o loro derivati (quali stearina);
- (c) *biodiesel*: attività di produzione di carburante biologico (sostitutivo del *diesel* convenzionale) che avviene attraverso un processo chimico (denominato transesterificazione) di reazione di oli vegetali (generalmente olio di palma ed olio di colza) in alcool metilico in presenza di un catalizzatore.

Al termine del 2006, il Gruppo ha ceduto la propria attività nel settore della produzione di energia idroelettrica. Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

¹ Fonte: *ENEA*, 31 Dicembre 2006

Il Gruppo produce energia elettrica da fonte eolica attraverso 10 impianti attualmente in funzione, ciascuno dei quali fa capo a veicoli societari appositamente costituiti da società del Gruppo Fri-El assieme a soci finanziari ovvero a *partner* industriali strategici (quale EDF Energies Nouvelles S.A.), al fine di poter beneficiare della conoscenza del settore e del *know how* maturato da parte di tali soci. Tali impianti registravano, al 30 giugno 2007, una capacità installata pari a 232,5 MW, di cui 116,2 MW di pertinenza del Gruppo Fri-El.

I Parchi Eolici del Gruppo hanno fatto registrare nel triennio 2004-2006 un *trend* di crescita sia in relazione ai MW di capacità installata sia ai MWh di energia elettrica prodotta, come dimostrato dalla seguente tabella:

Periodo	Capacità installata lorda (in MW)	Capacità installata di pertinenza (in MW)	Energia elettrica lorda prodotta (in MWh)	Energia elettrica prodotta di pertinenza (in MWh)
31 dicembre 2004	30,7	14,1	21.666	8.864
31 dicembre 2005	100,7	51,0	102.000	51.797
31 dicembre 2006	196,5	98,0	180.234	89.841
30 giugno 2007	232,5	116,2	165.090	82.545

La seguente tabella riporta i ricavi del Gruppo Fri-El suddivisi per tipologia di attività, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005, 2006 e al 30 giugno 2007.

DETTAGLIO DEI RICAVI (in Euro migliaia)		per il periodo chiuso al 31 dicembre									
		2004 ITA- GAAP	in % dei ricavi	2005 ITA- GAAP	in % dei ricavi	2005 IFRS	in % dei ricavi	2006 IFRS	in % dei ricavi	30 giugno 2007 IFRS	in % dei ricavi
Ricavi totali	a+b+c	3.239	100,0%	23.922	100,0%	21.712	100,0%	23.070	100,0%	18.209	100,0%
Vendita Energia		403	12,4%	3.444	14,4%	3.444	15,9%	7.251	31,4%	6.781	37,2%
Cerificati verdi		711	22,0%	5.631	23,5%	5.631	25,9%	9.536	41,3%	9.711	53,3%
Servizi		662	20,4%	2.316	9,7%	2.316	10,7%	1.849	8,0%	219	1,2%
Eolico (*)	a	1.776	54,8%	11.391	47,6%	11.391	52,5%	18.636	80,8%	16.711	91,8%
Alienazione progetti eolici	b	-	-	11.408	47,7%	10.321	47,5%	4.434	19,2%	205	1,1%
Vendita Energia (**)		1.256	38,8%	1.123	4,7%	-	-	-	-	-	-
Servizi (**)		207	6,4%	-	-	-	-	-	-	1.293	7,1%
Altre attività	c	1.463	45,2%	1.123	4,7%	-	-	-	-	1.293	7,1%

(*): La voce "Eolico" (a) non include i ricavi da alienazione dei progetti eolici (b) che sono specificamente indicati nella riga sottostante.

(**): Il valore dell'esercizio 2005 IFRS differisce dal corrispondente valore dell'esercizio 2005 ITA-GAAP per effetto del principio contabile relativo alla contabilizzazione degli effetti delle "discontinued operations". In base a tale principio, infatti, costi e ricavi relativi alle attività cessate sono rappresentati in un'unica voce del Conto Economico "Utile netto da attività operative cessate".

Sono in corso di ultimazione 11 nuovi impianti (cosiddetti impianti *under construction*) per una capacità installata complessiva a regime pari 227,9 MW, di cui 133 MW di pertinenza del Gruppo ed il cui completamento è previsto tra il 2008 ed il 2009. L'Emittente ha inoltre avviato le procedure autorizzative per l'apertura di

ulteriori 11 Parchi Eolici (cosiddetti impianti *under development*) in diverse regioni italiane per una capacità installata complessiva pari ad ulteriori 736 MW, di cui si prevede che circa 724,3 MW saranno di pertinenza del Gruppo, in proporzione alla partecipazione (diretta o indiretta) di Fri-El Green Power nel capitale azionario delle società che deterranno i Parchi Eolici *under development*. La Società prevede che il completamento di tali nuovi Parchi Eolici avverrà tra il 2009 ed il 2010. Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.2.

Alla luce della normativa vigente alla Data del Prospetto, il Gruppo ritiene che tutti i Parchi Eolici *under development*, in seguito al riconoscimento della qualifica IAFR (Impianti Alimentati da Fonti Rinnovabili), avranno il diritto ad ottenere il rilascio dei Certificati Verdi per un periodo di 12 anni.

In merito all'energia elettrica da biomassa ricavata da oli vegetali e utilizzata come combustibile, Fri-El Green Power detiene, per il tramite di Fri-El Acerra Holding S.r.l., una quota di maggioranza della società a cui fa capo la centrale termoelettrica ad oli vegetali presso Acerra (Napoli) ove sono in corso lavori di riconversione per consentire la combustione di oli vegetali e la cui ultimazione è prevista per il primo semestre 2008. Una volta completata la costruzione della centrale, la capacità installata sarà pari a 74,8 MW, di cui 71,1 MW di pertinenza del Gruppo Fri-El. Inoltre, la Società ha intenzione di sviluppare ulteriormente il settore biomassa con l'obiettivo di realizzare ulteriori 8 centrali entro il 2012 con una capacità installata totale stimata in circa 649 MW (di cui 620,9 MW di pertinenza del Gruppo).

Infine, la Società ha deciso di sviluppare il settore del biodiesel adottando modalità di produzione innovative (basate su tecnologie esistenti) che, la Società ritiene, garantiranno una maggiore flessibilità dell'attività e minori adempimenti di tipo amministrativo. Il Gruppo ha infatti, recentemente acquistato una nave cisterna a doppio scafo (*Peterpaul*) già operativa a bordo della quale verrà installato un impianto che consentirà la produzione di biodiesel anche in navigazione e, contemporaneamente, il trasporto della materia prima (in particolare olio di palma ed olio di colza) nonché del biodiesel prodotto. Il prezzo di acquisto della nave è stato pari a USD 34,7 milioni, di cui USD 3,47 milioni a titolo di acconto pagato nel mese di novembre 2006. Fri-El Green Power prevede che l'inizio di tale produzione avverrà nel secondo semestre 2008. Nelle more della costruzione dell'impianto che verrà successivamente installato a bordo, in data 7 marzo 2007, Peter & Paul Shipping, società facente parte del Gruppo, e che è titolare di *Peterpaul*, ha stipulato con Trafigura Beheer B.V. Amsterdam un contratto di noleggio avente ad oggetto *Peterpaul* come vettore per effettuare trasporti internazionali. Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo 6, Paragrafo 6.10.

Nel corso del 2007, Fri-El Green Power ha deciso di sviluppare il settore della produzione di biogas e, in data 26 giugno 2007, ha stipulato un contratto di *joint venture* con Schmack Biogas S.r.l. (controllata da Schmack Energie Holding GmbH,

società operante nel settore della progettazione e costruzione di impianti a biogas) avente ad oggetto la costituzione di una società denominata Fri-El Biogas Holding S.r.l., con capitale sociale di Euro 100.000 detenuto per il 70% da Fri-El Green Power e per il restante 30% da Schmack Biogas S.r.l. Tale società, costituita in data 26 giugno 2007 ha l'obiettivo di sviluppare, realizzare e gestire centrali elettriche alimentate a biogas per una capacità totale installata complessiva pari ad indicativamente 75 MW entro il 2010.

Strategia

La strategia del Gruppo Fri-El è orientata al consolidamento della propria posizione di operatore focalizzato nel settore dell'energia da fonti rinnovabili. Il Gruppo intende perseguire tale obiettivo attraverso l'ulteriore rafforzamento della propria presenza nella produzione di energia elettrica da fonte eolica e la diversificazione della propria attività in altri rami del settore come la generazione di energia elettrica da biomassa liquida, da biogas e la produzione di biodiesel attraverso l'innovativo progetto Biomar.

Fri-El Green Power intende trarre beneficio da due importanti fenomeni strutturali che attualmente caratterizzano il mercato mondiale dell'energia:

- (i) una tendenza verso politiche pubbliche caratterizzate da una maggiore attenzione alla conservazione dell'ambiente ed alla promozione dell'energia da fonti rinnovabili, che si traducono sia in obiettivi crescenti di contribuzione di tale fonte sul totale delle fonti energetiche impiegate, sia in meccanismi di incentivazione economica e fiscale che ne possano favorire lo sviluppo;
- (ii) l'incremento dei prezzi dell'energia derivante sia dalla forte crescita della domanda sia dal progressivo esaurimento delle riserve di combustibili fossili.

Al fine di meglio supportare l'atteso incremento delle dimensioni del Gruppo e della complessità delle attività aziendali, il Gruppo intende continuare a rafforzare la propria struttura organizzativa e manageriale, in particolare in termini di sistema di controllo di gestione nonché di presidio e di gestione dei rischi.

In particolare, la strategia di sviluppo del Gruppo Fri-El nei diversi settori verrà perseguita attraverso numerose iniziative; per dettagli ed informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.9.

Rapporti con Parti Correlate

Il Gruppo Fri-El ha intrattenuto, ed intrattiene tuttora, rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate.

Alla Data del Prospetto, tali rapporti prevedono, a giudizio di Fri-El Green Power, condizioni in linea con quelle di mercato (si veda Sezione Prima, Capitolo 19).

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, i rapporti con parti correlate hanno generato ricavi per complessivi Euro 5.325 mila (pari al 23% dei ricavi del Gruppo) e costi (esclusivamente costituiti da oneri finanziari) per complessivi per Euro 1.096 mila (pari al 14% dei costi del Gruppo). Al 30 giugno 2007, l'ammontare di tali ricavi era pari ad Euro 424 mila (pari al 2,3% dei ricavi del Gruppo) e l'ammontare dei costi era pari ad Euro 704 mila (pari al 9,5% dei costi del Gruppo).

Nell'esercizio 2006, inoltre, è stata rilevata una plusvalenza pari a circa Euro 10,9 milioni, conseguente all'operazione di cessione a parti correlate dell'attività non *core*, in prevalenza del settore idroelettrico.

Al 31 dicembre 2006, i crediti di natura finanziaria di Fri-El Green Power nei confronti di parti correlate erano pari ad Euro 30.615 mila (pari al 70% dei crediti finanziari del Gruppo), mentre i crediti commerciali erano pari a Euro 394 mila (pari al 19% dei crediti commerciali del Gruppo) e, alla medesima data, i debiti di natura finanziaria della Società nei confronti di parti correlate erano pari ad Euro 26.228 mila (pari al 36% dei debiti di natura finanziaria del Gruppo).

Al 30 giugno 2007, i crediti di natura finanziaria di Fri-El Green Power nei confronti di parti correlate (incluse le società del Gruppo) erano pari ad Euro 26.233 mila (pari al 68,2% dei crediti finanziari del Gruppo) e, alla medesima data, i debiti di natura finanziaria della Società nei confronti di parti correlate (incluse le società del Gruppo) erano pari ad Euro 40.783 mila (pari al 52,3% dei debiti di natura finanziaria del Gruppo).

Tra i rapporti con parti correlate assumono rilevanza le operazioni societarie poste in essere nel corso del mese di dicembre 2006.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 19.

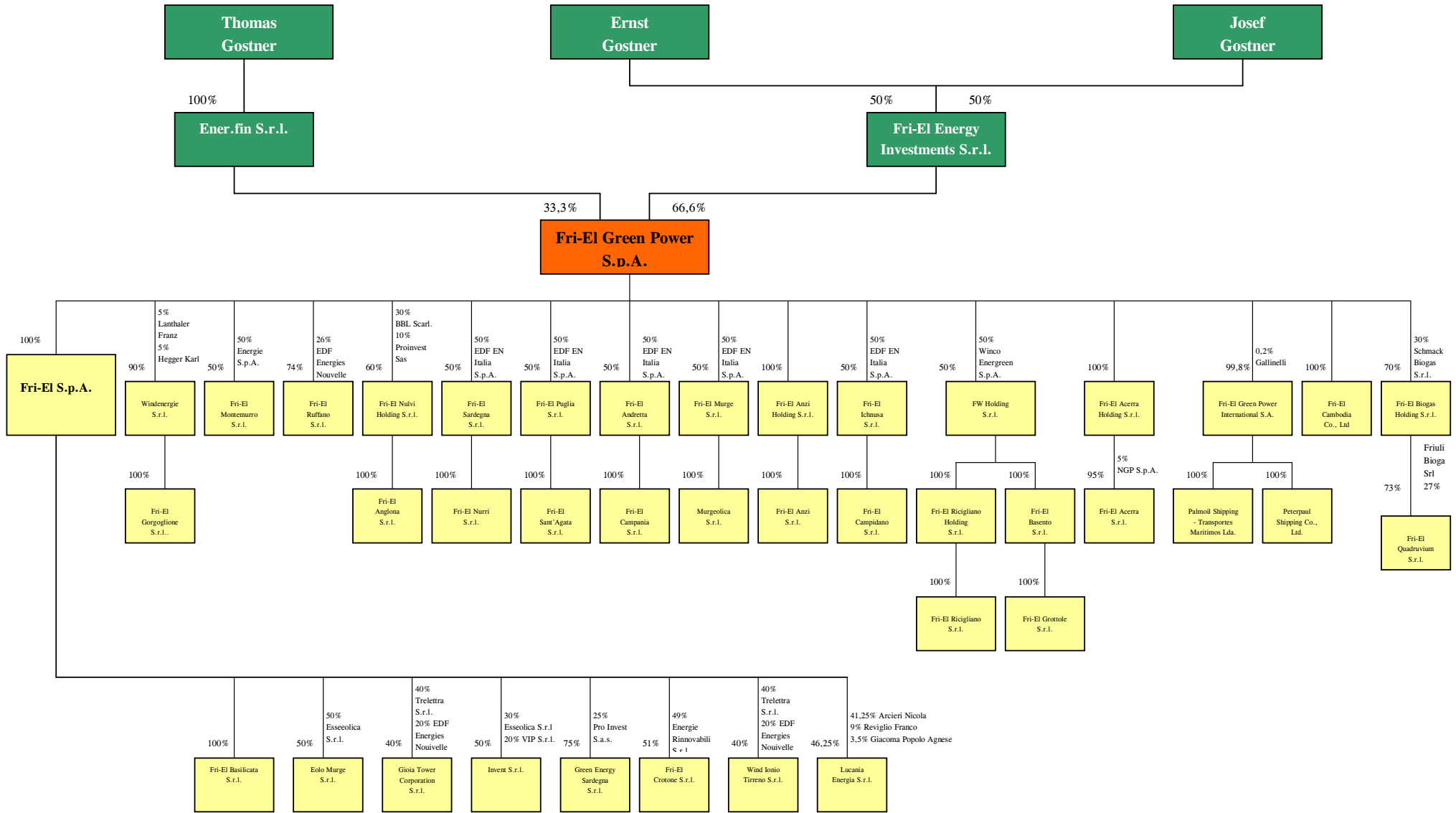
Documenti accessibili al pubblico

Per la durata di validità del Prospetto, sono a disposizione del pubblico presso la sede legale di Fri-El Green Power e presso Borsa Italiana, nonché sul sito Internet di Fri-El Green Power, i seguenti documenti:

- statuto sociale;
- bilanci di esercizio e consolidati di Fri-El Green Power relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006, unitamente alle relazioni della Società di Revisione e del Collegio Sindacale;
- relazione semestrale consolidata di Fri-El Green Power al 30 giugno 2007 unitamente alla relazione della Società di Revisione;
- perizie rilasciate dalla dottoressa Giorgia Daprà;
- Prospetto.

Struttura del Gruppo Fri-El

Lo schema seguente rappresenta la struttura del Gruppo Fri-El alla Data del Prospetto.



Ragioni dell'Offerta Globale di Sottoscrizione ed impiego dei proventi

L'Offerta Globale di Sottoscrizione risponde all'esigenza di Fri-El Green Power di raccogliere capitali per finanziare gli investimenti necessari alla realizzazione della propria strategia di sviluppo nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili delineata nella Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.9 e rafforzare la propria posizione fra i principali operatori del mercato della produzione e vendita di energia elettrica da fonti rinnovabili. Inoltre, Fri-El Green Power intende acquisire lo *status* di società quotata, per ottenere una maggiore visibilità sul mercato di riferimento, un più facile accesso ai mercati di capitali, nonché l'apertura del capitale azionario ad altri investitori.

I proventi dell'Offerta Globale di Sottoscrizione verranno utilizzati dalla Società per finanziare la propria strategia di crescita.

Elementi di rischiosità dell'Offerta Globale di Sottoscrizione

L'Offerta Globale di Sottoscrizione è soggetta ai seguenti elementi di rischiosità: (A) Fattori di rischio connessi all'attività di Fri-El Green Power del Gruppo Fri-El (in particolare rischi connessi alla dipendenza da fornitori di componenti chiave per gli impianti; alle condizioni meteorologiche; al rilascio e/o alla revoca di autorizzazioni amministrative ed all'accettazione, da parte dell'opinione pubblica, della costruzione di impianti per la produzione di energia elettrica e della produzione di biodiesel; ai rapporti con *partner* strategici; al funzionamento della rete di trasmissione e di distribuzione dell'energia elettrica; ai Contratti O&M; alle obbligazioni di riduzione in pristino successivamente alla dismissione degli impianti; alla crescita; ai rapporti con i consulenti tecnici; alla concorrenza; alle vertenze giudiziali; alle assicurazioni; alla concentrazione dei principali clienti; alla volatilità dei prezzi del biodiesel e delle materie prime utilizzate; alla concorrenza di combustibili alternativi al biodiesel; all'attuazione della propria strategia; alla disponibilità ed all'oscillazione dei prezzi di materie prime per la produzione di energia elettrica da biomassa liquida, da biogas e di biodiesel; ai contratti di *project financing*; alla variazione dei tassi di interesse; all'indebitamento finanziario netto; alle operazioni con parti correlate; alla non contendibilità di Fri-El Green Power ed all'influenza degli azionisti di riferimento; alla dipendenza da figure chiave; all'inesistenza di patti di non concorrenza tra le società del Gruppo Fri-El ed il proprio *management*; alle dichiarazioni previsionali e di preminenza relative al mercato di riferimento; alla distribuzione dei dividendi; agli adeguamenti di *corporate governance*; alla mancanza del modello di organizzazione ex D.Lgs 231/2001; al *Management Information System* ed al sistema informativo); (B) Fattori di rischio connessi al settore in cui opera Fri-El Green Power (in particolare rischi connessi alle politiche a supporto delle fonti rinnovabili di energia e dei biocarburanti; alle modifiche normative; alla disponibilità dei siti per la costruzione di Parchi Eolici; all'evoluzione tecnologica; a moratorie per i procedimenti autorizzatori per la realizzazione di impianti alimentati da fonti rinnovabili; al cambiamento dei prezzi di

vendita dell'energia elettrica; al cambiamento dei prezzi dei Certificati Verdi; alla competitività dell'energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili rispetto a quella prodotta da fonti tradizionali); e (C) Fattori di rischio connessi all'Offerta Globale di Sottoscrizione ed agli strumenti finanziari offerti (in particolare rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati ed alla possibile volatilità delle Azioni di Fri-El Green Power; Intervallo di Prezzo, e Prezzo di Offerta; al conflitto di interessi con UniCredit).

(B) **Caratteristiche dell'Offerta Globale di Sottoscrizione**

Offerta

L'Offerta Pubblica è parte di un'Offerta Globale di Sottoscrizione nell'ambito della quale è altresì previsto un Collocamento Istituzionale riservato ad Investitori Istituzionali ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144 A* dello *United States Securities Act* del 1933, sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. *offering circular*) contenente dati ed informazioni sostanzialmente coerenti con il Prospetto.

L'Offerta Globale di Sottoscrizione, finalizzata all'ammissione delle Azioni alla negoziazione sul MTA, ha per oggetto un massimo di n. 133.500.000 Azioni (corrispondenti al 25% del capitale sociale della Società, assumendo l'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione) rivenienti da un aumento di capitale scindibile e a pagamento con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441 quinto comma del Codice Civile, deliberato dall'Assemblea Straordinaria di Fri-El Green Power in data 18 luglio 2007.

L'Offerta Globale di Sottoscrizione è così suddivisa:

- (a) un'offerta pubblica di sottoscrizione di minimo n. 13.350.000 Azioni, pari al 10% dell'ammontare massimo dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, rivolta al pubblico indistinto in Italia (l'"**Offerta Pubblica**"). Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Professionali, ossia gli operatori qualificati come definiti agli articoli 25, lett. d) e 31, comma secondo, del Regolamento Intermediario (fatta eccezione per le persone fisiche di cui all'articolo 31, comma secondo, del menzionato regolamento, per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma quarto, del D. Lgs. 23 luglio 1996, n. 415) e gli investitori istituzionali esteri, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto b);

- (b) un contestuale collocamento istituzionale (il "**Collocamento Istituzionale**") riservato ad Investitori Professionali in Italia e ad investitori istituzionali esteri (congiuntamente, gli "**Investitori Istituzionali**"), ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione dell'Australia e del Canada, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

L'Offerta Pubblica comprende:

- (i) un'offerta riservata al pubblico indistinto (l'"**Offerta al Pubblico Indistinto**"). Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli (come definito nel Prospetto);
- (ii) un'offerta riservata ai Dipendenti del Gruppo (come definiti nel Prospetto).

L'Emittente si riserva la facoltà di prorogare, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale, entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

L'Emittente si riserva, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, la facoltà di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta; tale circostanza potrebbe determinare una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, secondo le modalità che saranno rese note mediante il sopra citato avviso integrativo, ferma restando la percentuale minima del 10% delle Azioni per l'Offerta Pubblica e fermo restando che, in tal caso, per Offerta Globale di Sottoscrizione si intenderà l'offerta così ridotta.

L'Emittente, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, l'Intervallo di Prezzo compreso tra un valore minimo, non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta pari ad Euro 2,30 per Azione e un valore massimo vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta pari ad Euro 3,45 per Azione.

La determinazione del Prezzo di Offerta avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*. In particolare, il Prezzo Massimo sarà pari al valore massimo dell'Intervallo di Prezzo.

Il Prezzo di Offerta sarà determinato dall'Emittente, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, al termine del Periodo di Offerta tenendo conto tra l'altro delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

È prevista la concessione da parte di Ener.fin S.r.l. ai Coordinatori dell'Offerta Globale anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 20.025.000 Azioni, corrispondenti ad una quota fino ad un massimo del 15% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione ai fini di un'eventuale sovra assegnazione (c.d. *Over Allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale e/o per l'attività di stabilizzazione di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 6, Paragrafo 6.4 del Prospetto. In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta.

È inoltre prevista la concessione da parte di Ener.fin S.r.l. ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto al Prezzo di Offerta di massime n. 20.025.000 Azioni corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione (c.d. *Greenshoe*).

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.

Per ulteriori informazioni sulle condizioni dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, si veda Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafi 5.1, 5.2 e 5.4.

Accordi di lock-up

L'Emittente, Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. assumeranno l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, dalla data di sottoscrizione degli accordi di lock-up (gli "**Accordi di Lock-up**") e sino allo scadere del termine, rispettivamente, di 12 mesi per quanto riguarda l'Emittente e di 18 mesi per quanto riguarda Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. decorrenti dalla data (inclusa) di inizio delle negoziazioni delle Azioni, tra l'altro, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto o per effetto, direttamente o indirettamente, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, l'attribuzione o il trasferimento a terzi delle azioni dagli stessi detenute (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di

acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni ordinarie della Società), a non concedere opzioni, diritti o *warrant* per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni ordinarie della Società, a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato, nonchè a non costituire, o consentire che venga costituito, qualsiasi diritto, onere o gravame, inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, pegni o diritti di usufrutto, sulle azioni Fri-El Green Power.

Tale impegno riguarderà unicamente la totalità delle azioni possedute da Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. e le Azioni esistenti alla data di inizio dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, fatte salve (i) le Azioni vendute nell'ambito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione e quelle eventualmente oggetto dell'opzione di *Greenshoe*, nei limiti del quantitativo effettivamente esercitato ovvero riservate a piani di incentivazione e/o di *stock option* riservato a dirigenti, amministratori, dipendenti e collaboratori della Società, (ii) le Azioni trasferite nell'ambito di operazioni infragruppo concluse tra Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. o tra queste e le società dalle stesse controllate o tra queste ultime.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza ad obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti.

L'Emittente, Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. si impegneranno, inoltre, per i medesimi periodi, a non (i) promuovere e, se proposti, a non votare aumenti di capitale (se non per ricostituire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente) o di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con azioni ordinarie della Società, ovvero (ii) autorizzare il compimento di atti di disposizione su Azioni Ordinarie della Società eventualmente possedute dalla stessa, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Seconda, Capitolo 7.

Contratto di collocamento

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il "**Consorzio per l'Offerta Pubblica**") al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare (i "**Collocatori**"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la CONSOB, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta. Nell'ambito del medesimo avviso

saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni *on line* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i "Collocatori On Line").

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà un quantitativo di Azioni pari ad almeno il quantitativo minimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica. Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato tra l'Emittente ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica (**“Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica”**) prevederà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi di talune circostanze, fra le quali, (i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale, ovvero mutamenti che incidano sulla situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale della Società e/o del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, secondo il giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, l'effettuazione dell'Offerta Globale di Sottoscrizione; (ii) inadempimento da parte della Società e/o degli azionisti di riferimento alle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per il Collocamento Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dalla Società e/o dagli azionisti di riferimento (per tali intendendosi Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l.) nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica risultino non veritiere, complete o corrette; (v) il mancato ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione sul MTA delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

Spese relative al processo di quotazione

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società, comprese le spese di pubblicità, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, potrebbero ammontare a circa Euro 3 milioni e saranno a carico della Società.

Dati rilevanti dell'Offerta Globale di Sottoscrizione

La tabella che segue riporta i dati essenziali dell'Offerta Globale di Sottoscrizione:

Dati rilevanti dell'Offerta Globale di Sottoscrizione	
Lotto minimo (n. Azioni)	1.000
Lotto Minimo Maggiorato (n. Azioni)	10.000
Numero Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione	133.500.000
Numero Azioni successivamente all'Offerta Globale di Sottoscrizione (*)	534.000.000
Ammontare del capitale sociale dell'Emittente successivamente all'Offerta Globale di Sottoscrizione (*) (in Euro)	10.680.000
Percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione (*)	25%
Numero minimo delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica	13.350.000
Percentuale dell'Offerta Pubblica rispetto all'Offerta Globale di Sottoscrizione	10%

Numero massimo di Azioni al servizio dell'eventuale Opzione <i>Greenshoe</i>	20.025.000
Percentuale delle azioni oggetto dell'Opzione <i>Greenshoe</i> rispetto all'Offerta Globale di Sottoscrizione	15%
Numero Azioni successivamente all'Offerta Globale di Sottoscrizione e all'esercizio integrale dell'Opzione <i>Greenshoe</i>	534.000.000
Ammontare del capitale sociale dell'Emittente successivamente all'Offerta Globale di Sottoscrizione e all'esercizio integrale dell'opzione <i>Greenshoe</i> (in Euro)	10.680.000
Percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione e dell'esercizio dell'opzione <i>Greenshoe</i> rispetto al capitale sociale successivamente all'Offerta Globale di Sottoscrizione e all'integrale esercizio dell'opzione <i>Greenshoe</i> (**)	28,75%
Intervallo di Prezzo (Euro per Azione)	Min. Max
	2,30 3,45

(*) Assumendo l'integrale sottoscrizione delle n. 133.500.000 Azioni oggetto dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale di Sottoscrizione

(**) Assumendo l'integrale sottoscrizione delle n. 133.500.000 Azioni oggetto dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale di Sottoscrizione e dell'Opzione di *Greenshoe*

Dati rilevanti calcolati sulla base dell'Intervallo di Prezzo	Min. (*)	Max (**)
Stima del ricavo derivante dall'aumento di capitale (***) (in migliaia di Euro)	307.050	460.575
Capitalizzazione <i>post</i> Offerta Globale di Sottoscrizione (***) (in migliaia di Euro)	1.228.200	1.842.300
Capitalizzazione <i>post</i> Offerta Globale di Sottoscrizione ed esercizio integrale dell'Opzione di <i>Greenshoe</i> (in migliaia di Euro) (****)	1.228.200	1.842.300
Controvalore del Lotto Minimo (in Euro)	2.300	3.450
Controvalore del Lotto Minimo Maggiorato (in Euro)	23.000	34.500

(*) Valore minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta

(**) Valore massimo vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta

(***) Assumendo l'integrale sottoscrizione delle n. 133.500.000 Azioni oggetto dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale di Sottoscrizione (escluse le azioni a servizio dell'Opzione di *Greenshoe*)

(****) Assumendo l'integrale sottoscrizione delle n. 133.500.000 Azioni oggetto dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale di Sottoscrizione e dell'Opzione *Greenshoe*

Calendario dell'operazione

La seguente tabella riporta le date principali relative all'Offerta Globale di Sottoscrizione:

Attività	Data
Inizio dell'Offerta Pubblica	12 novembre 2007
Termine dell'Offerta ai Dipendenti	15 novembre 2007
Termine dell'Offerta Pubblica	16 novembre 2007
Comunicazione del Prezzo di Offerta	Entro il 19 novembre 2007
Comunicazione dei risultati dell'Offerta Globale di Sottoscrizione	Entro il 21 novembre 2007
Pagamento delle Azioni	21 novembre 2007
Inizio previsto delle negoziazioni delle Azioni	21 novembre 2007

(C) Informazioni contabili rilevanti

Di seguito si forniscono le informazioni contabili e finanziarie rilevanti del Gruppo, inerenti i dati consolidati relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

Tali informazioni sono estratte da:

- bilancio consolidato intermedio dell'Emittente per il periodo chiuso al 30 giugno 2007, redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, per la finalità di inclusione nel Prospetto;
- bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, per la finalità di inclusione nel Prospetto;
- dati finanziari consolidati dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, predisposti unicamente ai fini del Prospetto;
- bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004, redatti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

Le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 9, 10, e 20 del presente Prospetto.

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.

Dati economici consolidati (in migliaia di Euro)	Semestre chiuso il 30 giugno	
	2006 IFRS	2007 IFRS
Ricavi	8.980	18.209
Costi per servizi	(2.801)	(3.902)
Costi del personale	(592)	(1.359)
Proventi (oneri) diversi di gestione	459	779
EBITDA (*)	6.046	13.727
Ammortamenti e svalutazioni	(1.414)	(3.111)
EBIT (**)	4.632	10.616
Proventi (oneri) finanziari	(2.781)	(6.302)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(25)	-
Risultato ante imposte	1.826	4.314
Imposte sul reddito	(853)	(2.147)
Risultato netto	973	2.167
Utile netto del periodo da attività cessate	41	-
Utile netto del periodo	1.014	2.167
<i>Attribuibile a:</i>		
<i>Gruppo</i>	900	1.538
<i>Terzi</i>	114	629

* L'EBITDA è determinato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni. L'EBITDA così definito è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento della gestione. L'EBITDA non è una grandezza definita da nessun Principio Contabile e, pertanto, deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione

dell'andamento dei risultati del Gruppo. Poiché la determinazione dell'EBITDA non è disciplinata da principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

** L'EBIT è determinato dal risultato al lordo delle imposte e dei costi e dei ricavi di natura finanziaria (proventi e oneri finanziari e rettifiche di valore di attività finanziarie).

Nella tabella che segue sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali del Gruppo, relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2007 confrontati con quelli al 31 dicembre 2006. In particolare si riporta di seguito lo schema riclassificato per Fonti ed Impieghi dello Stato Patrimoniale consolidato al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006, derivato rispettivamente dal bilancio consolidato intermedio per il periodo chiuso al 30 giugno 2007, redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

Dati consolidati rilevanti di stato patrimoniale (in migliaia di Euro)	al 31 dicembre 2006 IFRS	al 30 giugno 2007 IFRS
Impieghi		
Attività Immobilizzate	246.132	315.371
Capitale Circolante Netto	(6.028)	(20.220)
Altre passività non correnti	(58.744)	(65.662)
Capitale Investito netto	181.360	229.489
Fonti		
Indebitamento finanziario netto	(153.437)	(209.897)
Patrimonio netto	(27.922)	(19.592)
Totale fonti di finanziamento	(181.360)	(229.489)

Di seguito viene fornita la composizione della Indebitamento finanziario netto del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2007, confrontata con quella al 31 dicembre 2006.

Dettaglio Indebitamento finanziario netto (in migliaia di Euro)	al 31 dicembre 2006 IFRS	al 30 giugno 2007 IFRS
Disponibilità liquide (*)	48.309	48.987
Altre attività finanziarie correnti	39.903	31.137
Debiti a m/l termine	(145.861)	(163.995)
Debiti a breve termine	(95.789)	(126.026)
Indebitamento finanziario netto	(153.437)	(209.897)

(*) Le disponibilità liquide sono in parte (per il 53% al 30 giugno 2007 e per il 57% al 31 dicembre 2006) vincolate a servizio dei contratti di *project financing* stipulati dalle varie società del Gruppo.

La tabella seguente illustra i flussi di cassa per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.

Dati consolidati rilevanti del rendiconto finanziario (in migliaia di Euro)	Semestre chiuso il 30 giugno	
	2006	2007
	IFRS	IFRS
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative (A)	15.292	3.480
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento (B)	(34.039)	(46.633)
Flusso di cassa netto generato dalle attività finanziarie (C)	29.391	43.831
Flusso di cassa complessivo (D=A+B+C)	10.646	678
Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio (E)	15.670	48.309
Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio (F=D+E)	26.316	48.987

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 IFRS, 2005 IFRS, 2005 ITA GAAP e 2004 ITA GAAP.

Dati economici consolidati (in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 ITA-GAAP	2005 ITA-GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Ricavi	3.239	23.922	21.712	23.070
Costi per servizi	(1.195)	(3.996)	(3.919)	(7.410)
Costi del personale	(409)	(743)	(709)	(1.202)
Proventi (oneri) diversi di gestione	(1.092)	(1.838)	(1.366)	923
EBITDA (*)	543	17.345	15.718	15.381
Ammortamenti e svalutazioni	(1.821)	(3.216)	(1.819)	(3.751)
EBIT (**)	(1.278)	14.129	13.899	11.630
Proventi (oneri) finanziari	(1.324)	(3.629)	(3.485)	(6.604)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	378	235	(34)	(48)
Risultato ante imposte	(2.224)	10.735	10.379	4.978
Imposte sul reddito	354	(954)	(927)	(1.151)
Risultato netto	(1.870)	9.781	9.452	3.827
Utile netto di esercizio da attività cessate	-	-	147	10.930
Utile netto di esercizio	(1.870)	9.781	9.599	14.757
<i>Attribuibile a:</i>				
<i>Risultato di pertinenza del Gruppo</i>	<i>(1.857)</i>	<i>9.738</i>	<i>9.556</i>	<i>14.344</i>
<i>Risultato di pertinenza di terzi</i>	<i>(13)</i>	<i>43</i>	<i>43</i>	<i>413</i>

* L'EBITDA è determinato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni. L'EBITDA così definito è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento della gestione. L'EBITDA non è una grandezza definita da nessun Principio Contabile e, pertanto, deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati del Gruppo. Poiché la determinazione dell'EBITDA non è disciplinata da principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

** L'EBIT è determinato dal risultato al lordo delle imposte e dei costi e ricavi di natura finanziaria (proventi e oneri finanziari e rettifiche di valore di attività finanziarie).

In particolare, di seguito sono forniti i dati relativi ai ricavi, EBITDA ed EBIT del Gruppo con esclusione degli effetti derivanti dalla alienazione dei progetti eolici, relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 IFRS, 2005 IFRS, 2005 ITA GAAP e 2004 ITA GAAP.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.3

DATI ECONOMICI CONSOLIDATI (esclusa la alienazione di progetti eolici) (*)
(in Euro migliaia)

	Esercizio chiuso il 31 dicembre							
	2004 ITA- GAAP	%	2005 ITA- GAAP	%	2005 IFRS	%	2006 IFRS	%
Ricavi	3.239	100,0%	12.514	100,0%	11.391	100,0%	18.636	100,0%
Crescita %			286,4%				63,6%	
EBITDA	543	16,8%	5.728	45,8%	5.188	45,5%	10.947	58,7%
EBIT	(1.278)	(39,5)%	2.512	20,1%	3.370	29,6%	7.196	38,6%

(*) Si segnala che nel primo semestre 2007 con riferimento alle operazioni di alienazione di progetti eolici si registra unicamente un conguaglio attivo di Euro 205.000 relativo ad una cessione avvenuta nel 2005.

Nella tabella che segue sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. In particolare si riporta di seguito lo schema riclassificato per Fonti ed Impieghi dello Stato Patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 derivato rispettivamente dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, dai dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

Dati consolidati rilevanti di stato patrimoniale (in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 ITA- GAAP	2005 ITA- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Impieghi				
Attività Immobilizzate	80.179	178.714	178.456	246.132
Capitale Circolante Netto	(6.117)	983	363	(6.028)
Altre passività non correnti	(23.420)	(37.764)	(37.122)	(58.744)
Capitale Investito netto	50.642	141.933	141.697	181.360
Fonti				
Indebitamento finanziario netto	(42.504)	(123.774)	(124.697)	(153.437)
Patrimonio netto	(8.138)	(18.158)	(17.000)	(27.922)
Totale fonti di finanziamento	(50.642)	(141.933)	(141.697)	(181.360)

Di seguito viene fornita la composizione dell'Indebitamento finanziario netto del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 IFRS, 2005 IFRS, 2005 ITA GAAP e 2004 ITA GAAP.

Dettaglio Indebitamento finanziario netto (in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 ITA- GAAP	2005 ITA- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Disponibilità liquide(*)	1.963	15.670	15.670	48.309

Altre attività finanziarie correnti	16.045	14.016	14.016	39.903
Debiti a m/l termine	(38.509)	(75.792)	(76.723)	(145.861)
Debiti a breve termine	(22.003)	(77.668)	(77.660)	(95.789)
Indebitamento finanziario netto	(42.504)	(123.774)	(124.697)	(153.437)

* Le disponibilità liquide sono in parte (per il 53% al 30 giugno 2007 e per il 57% al 31 dicembre 2006) vincolate a servizio dei contratti di *project financing* stipulati dalle varie società del Gruppo.

La tabella seguente illustra i flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 IFRS, 2005 IFRS, 2005 ITA GAAP e 2004 ITA GAAP.

Dati consolidati rilevanti del rendiconto finanziario (in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 ITA- GAAP	2005 ITA- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative (A)	12.660	3.492	15.243	21.093
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento (B)	(54.607)	(92.638)	(102.063)	(47.005)
Flusso di cassa netto generato dalle attività finanziarie (C)	43.585	102.853	100.527	58.551
Flusso di cassa complessivo (D=A+B+C)	1.638	13.707	13.707	32.639
Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio (E)	325	1.963	1.963	15.670
Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio (F=D+E)	1.963	15.670	15.670	48.309

SEZIONE PRIMA

[Pagina lasciata volutamente in bianco]

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto

La responsabilità dei dati e delle notizie contenute nel Prospetto è assunta da Fri-El Green Power.

UniCredit in qualità di Responsabile del Collocamento assume la responsabilità delle informazioni contenute nel Prospetto e ad essa relative (si veda Sezione Seconda, Capitolo 5 ad eccezione dei Paragrafi 5.1.10, 5.2.2 e 5.3.3 e Capitolo 10, Paragrafo 10.1).

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Il presente Prospetto è conforme al modello depositato presso la Consob in data 6 novembre 2007.

I redattori del Prospetto, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, dichiarano che le informazioni in esso contenute sono, per quanto a loro conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori dell'Emittente

I bilanci di esercizio al 31 dicembre 2004 e 2005 sono stati oggetto di verifica da parte dell'organo preposto al controllo contabile ai sensi dell'art. 2409 *bis* e seguenti del Codice Civile.

L'incarico di revisione contabile è stato conferito alla Società di Revisione KPMG S.p.A., con sede in Milano, via Vittor Pisani, 25, iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'articolo 161 del Testo Unico per gli esercizi 2006-2007-2008 dall'Assemblea ordinaria degli azionisti di Fri-EI Green Power in data 7 novembre 2006 ai sensi dell'articolo 2409 *bis* del Codice Civile.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006 e i bilanci consolidati della Società chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 sono stati oggetto di revisione contabile da parte di KPMG.

Non vi sono stati, rispetto ai bilanci di esercizio e consolidati della Società sopra menzionati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione.

In data 18 luglio 2007, l'Assemblea ordinaria degli azionisti della Società ha deliberato di conferire alla Società di Revisione l'incarico di revisione contabile per il periodo 2007-2015, ai sensi dell'articolo 159 del Testo Unico.

2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori

Dalla data di nomina fino alla Data del Prospetto, non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico alla Società di Revisione, né la stessa ha rinunciato all'incarico.

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Nel presente capitolo si forniscono le informazioni finanziarie selezionate del Gruppo, inerenti i dati consolidati relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

Tali informazioni sono estratte da:

- il bilancio consolidato intermedio dell'Emittente per il periodo chiuso al 30 giugno 2007, redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, per la finalità di inclusione nel Prospetto;
- il bilancio consolidato intermedio dell'Emittente per il periodo chiuso al 30 giugno 2006, redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, per la finalità di inclusione nel Prospetto;
- il bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, per la finalità di inclusione nel Prospetto;
- i dati finanziari consolidati dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, predisposti unicamente ai fini del Prospetto;
- i bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004, redatti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

Le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai capitoli 9, 10, e 20 del presente Prospetto.

3.1 Dati selezionati economici del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.

Dati economici consolidati (in migliaia di Euro)	Semestre chiuso il 30 giugno	
	2006 IFRS	2007 IFRS
Ricavi	8.980	18.209
Costi per servizi	(2.802)	(3.902)
Costi del personale	(592)	(1.359)
Proventi (oneri) diversi di gestione	459	779
EBITDA (*)	6.046	13.727
Ammortamenti e svalutazioni	(1.414)	(3.111)
EBIT (**)	4.632	10.616
Proventi (oneri) finanziari	(2.781)	(6.302)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(25)	-
Risultato ante imposte	1.826	4.314

Imposte sul reddito	(853)	(2.147)
Risultato netto	973	2.167
Utile netto del periodo da attività cessate	41	-
Utile netto del periodo	1.014	2.167
<i>Attribuibile a:</i>		
<i>Gruppo</i>	900	1.538
<i>Terzi</i>	114	629

* L'EBITDA è determinato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni. L'EBITDA così definito è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento della gestione. L'EBITDA non è una grandezza definita da nessun Principio Contabile e, pertanto, deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati del Gruppo. Poiché la determinazione dell'EBITDA non è disciplinata da principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

** L'EBIT è determinato dal risultato al lordo delle imposte e dei costi e dei ricavi di natura finanziaria (proventi e oneri finanziari e rettifiche di valore di attività finanziarie).

Ad integrazione dei dati economici precedentemente esposti, è di seguito presentato il dettaglio dei ricavi, dell'EBITDA e dell'EBIT relativi ai dati economici consolidati, separando i risultati per tipologia di attività e nello specifico:

- eolico, riferita all'attività di produzione e di vendita di energia elettrica da fonte eolica;
- alienazione progetti, riferita all'attività di cessione dei progetti a società del Gruppo controllate congiuntamente ad altri soci finanziari e/o strategici;
- altre attività, riferite alle attività del settore biomassa e del settore biodiesel.

Dettaglio dati economici consolidati (in migliaia di Euro)	Semestre chiuso il 30 giugno	
	2006 IFRS	2007 IFRS
EOLICO		
Vendita energia elettrica	3.619	6.781
Certificati Verdi	4.896	9.711
Servizi	465	219
Ricavi	8.980	16.711
EBITDA	6.046	12.751
EBITDA %	67,3%	76,3%
EBIT	4.632	9.641
EBIT %	51,6%	57,7%
ALIENAZIONE PROGETTI		
Ricavi	-	205
EBITDA	-	205
EBIT	-	205
ALTRE ATTIVITA'		
Vendita energia	-	-
Servizi	-	1.293
Ricavi	-	1.293
EBITDA	-	771
EBITDA %	-	59,6%
EBIT	-	770
EBIT %	-	59,6%

TOTALE		
Ricavi	8.980	18.209
EBITDA	6.046	13.727
EBITDA %	67,3%	75,4%
EBIT	4.632	10.616
EBIT %	51,6%	58,3%

3.2 Dati selezionati patrimoniali del Gruppo al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006.

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali del Gruppo, relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2007 confrontati con quelli al 31 dicembre 2006. In particolare si riporta di seguito lo schema riclassificato per Fonti ed Impieghi dello Stato Patrimoniale consolidato al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006, derivato rispettivamente dal bilancio consolidato intermedio per il periodo chiuso al 30 giugno 2007, redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

Dati consolidati rilevanti di stato patrimoniale (in migliaia di Euro)	al 31 dicembre 2006 IFRS	al 30 giugno 2007 IFRS
Impieghi		
Attività Immobilizzate	246.132	315.371
Capitale Circolante Netto	(6.028)	(20.220)
Altre passività non correnti	(58.744)	(65.662)
Capitale Investito netto	181.360	229.489
Fonti		
Indebitamento finanziario netto	(153.437)	(209.897)
Patrimonio netto	(27.922)	(19.592)
Totale fonti di finanziamento	(181.360)	(229.489)

3.2.1 Attività Immobilizzate

Di seguito viene fornita la composizione delle Attività Immobilizzate del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2007, confrontata con quella al 31 dicembre 2006.

Dettaglio Attività Immobilizzate (in migliaia di Euro)	al 31 dicembre 2006 IFRS	al 30 giugno 2007 IFRS
Immobilizzazioni immateriali	3.959	4.323
Immobilizzazioni materiali	228.879	290.504
Immobilizzazioni finanziarie	3.936	7.381
Altre attività a m/l termine	9.358	13.163
Attività immobilizzate	246.132	315.371

3.2.2 Capitale circolante netto

Di seguito viene fornita la composizione del Capitale circolante netto del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2007, confrontata con quella al 31 dicembre 2006.

Dettaglio Capitale Circolante Netto	al 31 dicembre 2006	al 30 giugno 2007
-------------------------------------	---------------------	-------------------

(in migliaia di Euro)	IFRS	IFRS
Rimanenze	69	109
Crediti commerciali	2.106	4.598
Debiti commerciali	(15.162)	(33.636)
Altre attività (passività) correnti	6.959	8.709
Capitale circolante netto	(6.028)	(20.220)

3.2.3 *Altre passività non correnti*

Di seguito viene fornita la composizione delle Altre passività non correnti del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2007, confrontata con quella al 31 dicembre 2006.

Dettaglio Altre passività non correnti (in migliaia di Euro)	al 31 dicembre 2006 IFRS	al 30 giugno 2007 IFRS
Fondi per rischi ed oneri	289	13
Debiti per imposte differite	8.792	11.973
Totale fondi per rischi	9.081	11.986
Trattamento di fine rapporto	107	650
Risconti passivi su contributi ex 488/92	31.147	36.669
Risconti passivi per Certificati Verdi	5.587	574
Debiti verso parti correlate	-	-
Debiti verso joint venture	-	-
Risconti passivi su altri contributi	7.798	11.155
Risconti passivi plusvalenza su operazioni di sales and lease back	5.024	4.628
Altri debiti	-	-
Totale debiti a lungo termine	49.556	53.026
Altre passività non correnti	58.744	65.662

3.2.4 *Patrimonio Netto*

Di seguito viene fornita la composizione del Patrimonio Netto per il semestre chiuso al 30 giugno 2007, confrontata con quella al 31 dicembre 2006.

Dettaglio Patrimonio Netto (in migliaia di Euro)	al 31 dicembre 2006 IFRS	al 30 giugno 2007 IFRS
Capitale sociale	8.010	8.010
Riserve	2.673	4.273
Utile (perdite) a nuovo	(177)	1.891
Utile (perdita) del periodo	14.344	1.538
Patrimonio Netto di Gruppo	24.850	15.712
Capitale e riserve di terzi	2.659	3.251
Risultato del periodo di terzi	413	629
Patrimonio Netto di Terzi	3.072	3.880
Totale Patrimonio Netto	27.922	19.592

3.2.5 *Indebitamento finanziario netto*

Di seguito viene fornita la composizione dell'Indebitamento finanziario netto del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2007, confrontata con quella al 31 dicembre 2006.

Dettaglio Indebitamento finanziario netto (in migliaia di Euro)	al 31 dicembre 2006 IFRS	al 30 giugno 2007 IFRS
Disponibilità liquide (*)	48.309	48.987
Altre attività finanziarie correnti	39.903	31.137
Debiti a m/l termine	(145.861)	(163.995)
Debiti a breve termine	(95.789)	(126.026)
Indebitamento finanziario netto	(153.437)	(209.897)

(*) Le disponibilità liquide sono in parte (per il 53% al 30 giugno 2007 e per il 57% al 31 dicembre 2006) vincolate in funzione dei contratti di *project financing* stipulati dalle varie società del Gruppo.

3.3 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.

La tabella seguente illustra i flussi di cassa per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.

Dati consolidati rilevanti del rendiconto finanziario (in migliaia di Euro)	Semestre chiuso il 30 giugno	
	2006 IFRS	2007 IFRS
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative (A)	15.292	3.480
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento (B)	(34.039)	(46.633)
Flusso di cassa netto generato dalle attività finanziarie (C)	29.391	43.831
Flusso di cassa complessivo (D=A+B+C)	10.646	678
Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio (E)	15.670	48.309
Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio (F=D+E)	26.316	48.987

3.4 Dati per azione del Gruppo al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.

La tabella seguente illustra i principali dati per azione al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.

I risultati per azione per gli esercizi e per i periodi presentati, per uniformità di presentazione, sono stati calcolati con riferimento al numero di azioni ordinarie dell'Emittente in essere alla Data del Prospetto, invariate nei periodi presentati, tenuto conto dell'operazione di frazionamento delle azioni deliberato il 18 luglio 2007 dall'Assemblea Straordinaria della Società. Non esistono azioni, opzioni o altri diritti su azioni che potrebbero avere effetti diluitivi sui risultati per azione.

(in migliaia di Euro)	Semestre chiuso il 30 giugno	
	2006 IFRS	2007 IFRS
Numero di azioni	400.500.000	400.500.000
Utile operativo (EBIT)	4.632	10.616

Utile netto del periodo consolidato	1.014	2.167
Flusso di cassa complessivo dell'esercizio	10.646	678
<i>(in Euro)</i>		
Dati per azione		
Utile operativo (EBIT) per azione	0,012	0,027
Utile netto del periodo per azione	0,003	0,005
Flusso di cassa complessivo dell'esercizio per azione	0,027	0,002

3.5 Dati selezionati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 IFRS, 2005 IFRS, 2005 ITA GAAP e 2004 ITA GAAP.

Dati economici consolidati (in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 ITA- GAAP	2005 ITA- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Ricavi	3.239	23.922	21.712	23.070
Costi per servizi	(1.195)	(3.996)	(3.919)	(7.410)
Costi del personale	(409)	(743)	(709)	(1.202)
Proventi (oneri) diversi di gestione	(1.092)	(1.838)	(1.366)	923
EBITDA (*)	543	17.345	15.718	15.381
Ammortamenti e svalutazioni	(1.821)	(3.216)	(1.819)	(3.751)
EBIT (**)	(1.278)	14.129	13.899	11.630
Proventi (oneri) finanziari	(1.324)	(3.629)	(3.485)	(6.604)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	378	235	(34)	(48)
Risultato ante imposte	(2.224)	10.735	10.379	4.978
Imposte sul reddito	354	(954)	(927)	(1.151)
Risultato netto	(1.870)	9.781	9.452	3.827
Utile netto di esercizio da attività cessate	-	-	147	10.930
Utile netto di esercizio	(1.870)	9.781	9.599	14.757
<i>Attribuibile a:</i>				
<i>Gruppo</i>	<i>(1.857)</i>	<i>9.738</i>	<i>9.556</i>	<i>14.344</i>
<i>Terzi</i>	<i>(13)</i>	<i>43</i>	<i>43</i>	<i>413</i>

*L'EBITDA è determinato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni. L'EBITDA così definito è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento della gestione. L'EBITDA non è una grandezza definita da nessun Principio Contabile e, pertanto, deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati del Gruppo. Poiché la determinazione dell'EBITDA non è disciplinata da principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

** L'EBIT è determinato dal risultato al lordo delle imposte e dei costi e dei ricavi di natura finanziaria (proventi e oneri finanziari e rettifiche di valore di attività finanziarie).

Ad integrazione dei dati economici precedentemente esposti, è di seguito presentato il dettaglio dei ricavi, dell'EBITDA e dell'EBIT relativi ai dati economici consolidati, separando i risultati per tipologia di attività e nello specifico:

- eolico, riferita all'attività di produzione e di vendita di energia elettrica da fonte eolica;

- alienazione progetti, riferita all'attività di cessione dei progetti a società del Gruppo controllate congiuntamente ad altri soci finanziari e/o strategici;
- altre attività, riferita all'attività del settore idroelettrico e marginalmente del settore immobiliare, che è stata oggetto di cessione nel mese di dicembre 2006. Per semplicità espositiva, nel 2006 nella voce altre attività sono stati esposti esclusivamente i valori relativi al settore biomassa.

Dettaglio dati economici consolidati (in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 ITA- GAAP	2005 ITA- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
EOLICO				
Vendita energia elettrica	403	3.444	3.444	7.251
Certificati Verdi	711	5.631	5.631	9.536
Servizi	662	2.316	2.316	1.849
Ricavi	1.776	11.391	11.391	18.636
EBITDA	(47)	5.040	5.188	11.112
EBITDA %	(2,6%)	44,2%	45,5%	59,6%
EBIT	(975)	2.847	3.370	7.363
EBIT %	(54,9%)	25,0%	29,6%	39,5%
ALIENAZIONE PROGETTI				
Ricavi	-	11.408	10.321	4.434
EBITDA	-	11.617	10.530	4.434
EBIT	-	11.617	10.530	4.434
ALTRE ATTIVITA'				
Vendita energia	1.256	1.123	-	-
Servizi	207	-	-	-
Ricavi	1.463	1.123	-	-
EBITDA	589	688	-	(165)
EBITDA %	40,3%	61,3%	-	-
EBIT	(303)	(335)	-	(167)
EBIT %	20,7%	29,8%	-	-
TOTALE				
Ricavi	3.239	23.922	21.712	23.070
EBITDA	543	17.345	15.718	15.381
EBITDA %	16,8%	72,5%	72,4%	66,7%
EBIT	(1.278)	14.129	13.899	11.630
EBIT %	(39,5%)	59,1%	64,0%	50,4%

3.6 Dati selezionati patrimoniali del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. In particolare si riporta di seguito lo schema riclassificato per Fonti ed Impieghi dello Stato Patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 derivato rispettivamente dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, dai dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 riesposti in conformità agli IFRS

adottati dall'Unione Europea e dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

Dati consolidati rilevanti di stato patrimoniale (in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004	2005	2005	2006
	ITA- GAAP	ITA- GAAP	IFRS	IFRS
Impieghi				
Attività Immobilizzate	80.179	178.714	178.456	246.132
Capitale Circolante Netto	(6.117)	983	363	(6.028)
Altre passività non correnti	(23.420)	(37.764)	(37.122)	(58.744)
Capitale Investito netto	50.642	141.933	141.697	181.360
Fonti				
Indebitamento finanziario netto	(42.504)	(123.775)	(124.697)	(153.437)
Patrimonio netto	(8.138)	(18.158)	(17.000)	(27.922)
Totale fonti di finanziamento	(50.642)	(141.933)	(141.697)	(181.360)

3.6.1 *Attività Immobilizzate*

Di seguito viene fornita la composizione delle Attività Immobilizzate del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 IFRS, 2005 IFRS, 2005 ITA GAAP e 2004 ITA GAAP.

Dettaglio Attività Immobilizzate (in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004	2005	2005	2006
	ITA- GAAP	ITA- GAAP	IFRS	IFRS
Immobilizzazioni immateriali	15.644	15.727	14.941	3.959
Immobilizzazioni materiali	55.592	151.111	151.604	228.879
Immobilizzazioni finanziarie	4.820	6.536	6.659	3.936
Altre attività a m/l termine	4.123	5.340	5.252	9.358
Attività immobilizzate	80.179	178.714	178.456	246.132

3.6.2 *Capitale circolante netto*

Di seguito viene fornita la composizione del Capitale circolante netto del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 IFRS, 2005 IFRS, 2005 ITA GAAP e 2004 ITA GAAP.

Dettaglio Capitale Circolante Netto (in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004	2005	2005	2006
	ITA- GAAP	ITA- GAAP	IFRS	IFRS
Rimanenze	529	481	481	69
Crediti commerciali	4.618	3.416	3.416	2.106

Debiti commerciali	(8.291)	(4.690)	(4.690)	(15.162)
Altre attività (passività) correnti	(2.973)	1.776	1.156	6.959
Capitale circolante netto	(6.117)	983	363	(6.028)

3.6.3 *Altre passività non correnti*

Di seguito viene fornita la composizione delle Altre passività non correnti del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 IFRS, 2005 IFRS, 2005 ITA GAAP e 2004 ITA GAAP.

Dettaglio Altre passività non correnti (in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 ITA- GAAP	2005 ITA- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Fondi per rischi ed oneri	-	269	269	289
Debiti per imposte differite	1.880	3.236	3.387	8.792
Totale fondi per rischi	1.880	3.505	3.656	9.081
Trattamento di fine rapporto	35	74	74	107
Risconti passivi su contributi ex 488/92	19.189	30.801	30.009	31.147
Risconti passivi per Certificati Verdi	-	2.542	2.542	5.587
Debiti verso parti correlate	2.307	319	319	-
Debiti verso joint venture	-	57	57	-
Risconti passivi su altri contributi	-	-	-	7.798
Risconti passivi plusvalenza su operazioni di sales and lease back	-	-	-	5.024
Altri debiti	9	465	465	-
Totale debiti a lungo termine	21.505	34.184	33.392	49.556
Altre passività non correnti	23.420	37.764	37.122	58.744

3.6.4 *Patrimonio Netto*

Di seguito viene fornita la composizione del Patrimonio Netto del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 IFRS, 2005 IFRS, 2005 ITA GAAP e 2004 ITA GAAP.

Dettaglio Patrimonio Netto (in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 ITA- GAAP	2005 ITA- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Capitale sociale	8.010	8.010	8.010	8.010
Riserve	1.528	1.589	613	2.673
Utile (perdite) a nuovo	(546)	(2.476)	(2.476)	(177)
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.857)	9.738	9.556	14.344
Patrimonio Netto di Gruppo	7.135	16.861	15.703	24.850
Capitale e riserve di terzi	1.016	1.254	1.254	2.659
Risultato d'esercizio di terzi	(13)	43	43	413
Patrimonio Netto di Terzi	1.003	1.297	1.297	3.072
Totale Patrimonio Netto	8.138	18.158	17.000	27.922

3.6.5 *Indebitamento finanziario netto*

Di seguito viene fornita la composizione dell'Indebitamento finanziario netto del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 IFRS, 2005 IFRS, 2005 ITA GAAP e 2004 ITA GAAP.

Dettaglio Indebitamento finanziario netto <i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 ITA- GAAP	2005 ITA- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Disponibilità liquide (*)	1.963	15.670	15.670	48.309
Altre attività finanziarie correnti	16.045	14.016	14.016	39.903
Debiti a m/l termine	(38.509)	(75.792)	(76.723)	(145.861)
Debiti a breve termine	(22.003)	(77.668)	(77.660)	(95.789)
Indebitamento finanziario netto	(42.504)	(123.774)	(124.697)	(153.437)

(*) Le disponibilità liquide sono in parte (per il 53% al 30 giugno 2007, per il 57% al 31 dicembre 2006 e per il 70,8% al 31 dicembre 2005) vincolate in funzione dei contratti di *project financing* stipulati dalle varie società del Gruppo.

3.7 **Dati selezionati relativi ai flussi di cassa del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.**

La tabella seguente illustra i flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 IFRS, 2005 IFRS, 2005 ITA GAAP e 2004 ITA GAAP.

Dati consolidati rilevanti del rendiconto finanziario <i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 ITA- GAAP	2005 ITA- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative (A)	12.660	3.492	15.243	21.093
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento (B)	(54.607)	(92.638)	(102.063)	(47.005)
Flusso di cassa netto generato dalle attività finanziarie (C)	43.585	102.853	100.527	58.551
Flusso di cassa complessivo (D=A+B+C)	1.683	13.707	13.707	32.639
Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio (E)	325	1.963	1.963	15.670
Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio (F=D+E)	1.963	15.670	15.670	48.309

3.8 **Dati per azione del Gruppo al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.**

La tabella seguente illustra i principali dati per azione al 31 dicembre 2006 IFRS, 2005 IFRS, 2005 ITA GAAP e 2004 ITA GAAP.

I risultati per azione per gli esercizi e per i periodi presentati, per uniformità di presentazione, sono stati calcolati con riferimento al numero di azioni ordinarie dell'Emittente in essere alla Data del Prospetto, invariate nei periodi presentati, tenuto conto dell'operazione di frazionamento delle azioni deliberato il 18 luglio 2007 dall'Assemblea Straordinaria della Società. Non esistono azioni, opzioni o altri diritti su azioni che potrebbero avere effetti diluitivi sui risultati per azione.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 ITA- GAAP	2005 ITA- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Numero di azioni	400.500.000	400.500.000	400.500.000	400.500.000
Utile operativo (EBIT)	(1.278)	14.129	13.899	11.630
Utile netto di esercizio consolidato	(1.870)	9.781	9.599	14.757
Flusso di cassa complessivo dell'esercizio	1.638	13.707	13.707	32.640
Patrimonio Netto	8.138	18.158	17.000	27.922
<i>(in Euro)</i>				
Dati per azione				
Utile operativo (EBIT) per azione	(0,003)	0,035	0,035	0,029
Utile netto di esercizio per azione	(0,005)	0,024	0,024	0,037
Flusso di cassa complessivo dell'esercizio per azione	0,004	0,034	0,034	0,081
Patrimonio netto per azione	0,020	0,045	0,042	0,070

4. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi a Fri-El Green Power S.p.A. ("Fri-El Green Power", o la "Società" o l'"Emittente") ed al Gruppo Fri-El, al settore di attività in cui essa opera, nonché agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel presente Prospetto.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi del presente Prospetto.

1. RISCHI CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DI FRI-EL E DEL GRUPPO

1.1 Rischi connessi alla dipendenza da fornitori di componenti chiave per gli impianti

Il Gruppo opera in un settore fortemente dipendente da investimenti strutturali significativi in particolare per la realizzazione di impianti per la produzione di energia elettrica. Tali attività richiedono la consegna e l'assemblaggio di componenti (quali, ad esempio, i componenti per gli Aerogeneratori dei Parchi Eolici e i motori diesel) che solo un numero molto limitato di fornitori sono in grado di fornire.

La Società non si è ancora assicurata la fornitura delle turbine per gli impianti *under development* e per taluni *under construction*.

L'eventuale interruzione delle relazioni commerciali con taluni di tali fornitori potrebbe determinare per Fri-El Green Power una difficoltà nell'approvvigionamento dei componenti chiave, anche ai fini dell'attività di gestione e manutenzione, ovvero un incremento dei costi e dei tempi necessari per l'ottenimento di tali componenti da altri fornitori.

Inoltre, in un contesto di rapida crescita della domanda di componenti, a causa dello sviluppo del mercato, caratterizzato da un crescente livello di concorrenza tra operatori dovuto alla limitata capacità di produzione da parte dei fornitori, esiste il rischio che determinati fornitori possano non essere più in grado di soddisfare la domanda del Gruppo o ancora che il prezzo di tali componenti aumenti considerevolmente.

tali eventualità potrebbero avere dei riflessi per il Gruppo sulla costruzione degli impianti per i quali non si è ancora assicurata la fornitura ovvero sulla loro realizzazione nel rispetto delle tempistiche preventivate dalla Società, con conseguenze negative sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 e Capitolo 22.

1.2 **Rischi connessi al rilascio e/o alla revoca delle autorizzazioni amministrative e alle moratorie per i procedimenti autorizzatori**

La realizzazione dei Parchi Eolici e delle centrali termoelettriche a biomassa liquida richiede il rilascio, da parte delle autorità pubbliche competenti, di numerose autorizzazioni o permessi. In particolare, con riferimento ai parchi eolici, l'*iter* autorizzativo risulta particolarmente complesso e, assumendo la disponibilità del sito e l'assenza di particolari fattori ostativi, si conclude mediamente in un periodo di tempo compreso tra uno e due anni. L'Emittente, pertanto, non può garantire che tale *iter* autorizzativo si concluderà con esito favorevole per i parchi *under development* (pari a 736 MW in termini di capacità installata). Inoltre, il mancato ottenimento delle autorizzazioni o dei permessi necessari o la loro successiva revoca o annullamento potrebbero, rispettivamente, ritardare o interrompere la realizzazione e l'entrata in esercizio degli impianti *under development* e *under construction* ovvero determinare un'interruzione o una sospensione dell'attività produttiva dei Parchi Eolici operativi, e ciò anche a causa del contenzioso amministrativo che necessariamente ne deriverebbe. Si fa altresì presente come la realizzazione di opere in mancanza delle necessarie autorizzazioni o in difformità dalle stesse può comportare l'avvio di procedimenti penali.

Alcune regioni italiane (quali Puglia, Campania, Sardegna e Basilicata) hanno previsto, mediante legge o provvedimenti amministrativi, delle moratorie volte a sospendere le procedure per l'ottenimento delle autorizzazioni necessarie per la realizzazione di Parchi Eolici, in attesa dell'approvazione, da parte delle autorità competenti, del Piano Energetico Ambientale Regionale o del Piano Paesaggistico Regionale. Nel 2006, alcune di tali previsioni e, precisamente, quelle adottate dalle regioni Puglia e Campania, sono state dichiarate incostituzionali ovvero annullate dal Tar competente perché giudicate in contrasto con i principi fissati dalla legislazione nazionale e con gli obiettivi di incremento della produzione energetica da fonti rinnovabili, obiettivi questi ultimi fatti propri dal legislatore italiano in forza di impegni assunti a livello comunitario ed internazionale. Alla Data del Prospetto simili pronunce non sono state emesse rispetto alle leggi adottate dalle Regioni Sardegna e Basilicata.

Inoltre, nonostante le pronunce dell'autorità giudiziaria in materia, non è possibile escludere che altre regioni italiane adottino equivalenti provvedimenti di moratoria. In tal caso, tali provvedimenti potrebbero ritardare gli *iter* autorizzativi per la realizzazione di nuovi Parchi Eolici ed ostacolare l'espansione dell'attività di produzione energetica del Gruppo con conseguente impatto negativo sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6 e Capitolo 20, Paragrafo 6.

1.3 **Rischi connessi ai rapporti con *partner* strategici**

Il Gruppo Fri-El ha in essere rapporti con *partner* industriali strategici, in particolare con i gruppi EDF Energies Nouvelles e, più di recente, Schmack.

L'eventuale interruzione di tali rapporti potrebbe determinare per la Società difficoltà sia nel proseguire i progetti originariamente previsti con tali *partner*, sia nel selezionare nuovi *partners* con caratteristiche analoghe a quelli con cui opera abitualmente, con conseguente impatto negativo sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 e Capitolo 7.

1.4 **Rischi connessi ai contratti di *project financing***

Il Gruppo Fri-El produce energia elettrica da fonti rinnovabili attraverso impianti la cui costruzione viene finanziata prevalentemente attraverso contratti di *project financing non recourse*, che, basandosi unicamente sulla capacità di rimborso del veicolo finanziato, non richiedono il rilascio di garanzie da parte di Fri-El Green Power.

Al 31 dicembre 2006 il debito riveniente dai contratti di *project financing* ammontava ad Euro 89 milioni (pari al 36,9% dell'indebitamento finanziario lordo del Gruppo) e al 30 giugno 2007 era pari ad Euro 99 milioni (corrispondenti al 34,3% dell'indebitamento finanziario lordo del Gruppo).

Di conseguenza, tali contratti di finanziamento contengono alcune limitazioni all'uso delle risorse finanziarie, sia durante la fase di costruzione degli impianti, sia nella fase della loro gestione. Inoltre, tali contratti prevedono che nel caso di mancato rispetto delle suddette limitazioni, ovvero di determinati indici finanziari, ovvero al verificarsi di taluni eventi, fatti o circostanze di particolare gravità (quali insolvenza, esposizioni debitorie non sanate, particolari inadempimenti contrattuali o revoca delle autorizzazioni), ove non venga posto il rimedio entro i termini stabiliti, gli istituti finanziatori abbiano, tra l'altro, il diritto di dichiarare la Società decaduta dal beneficio del termine e di risolvere il contratto, con conseguente obbligo di integrale rimborso entro il termine stabilito e con possibili effetti pregiudizievoli sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

I finanziamenti sono inoltre assistiti dagli usuali impegni e garanzie a favore degli istituti finanziatori che includono la costituzione in pegno delle quote dei veicoli operativi, la costituzione di ipoteca sugli immobili e di privilegio speciale sugli impianti, il pegno dei conti correnti e la cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contributi stanziati.

Si precisa, inoltre, che parte delle disponibilità liquide (57% al 31 dicembre 2006 e 53% al 30 giugno 2007) è vincolata in funzione dei contratti di *project financing* stipulati dalle società del Gruppo.

Infine, i contratti di finanziamento che coinvolgono società del Gruppo Fri-El prevedono che la beneficiaria del finanziamento non abbia il diritto di cedere o trasferire alcuno dei propri diritti, benefici ed obblighi derivanti dal contratto di finanziamento.

Alla Data del Prospetto i covenant relativi ai contratti di *project financing* risultano essere stati rispettati.

Si segnala, inoltre, che la costruzione e la relativa messa in esercizio commerciale dei Parchi Eolici è soggetta a specifiche tempistiche individuate, tra l'altro, dai contratti di *project financing*. Tuttavia eventuali procedimenti penali e/o amministrativi potrebbero comportare, *inter alia*, il rischio di un mancato rispetto di tali tempistiche con conseguente inadempimento di talune delle obbligazioni dedotte nei contratti di *project financing*.

A tale riguardo si segnala che, a seguito del provvedimento di sequestro preventivo dei Parchi Eolici siti nei comuni di Nulvi e Tergu in data 27 marzo 2007, sebbene lo stesso sia stato successivamente revocato in data 30 aprile 2007 ed alla luce del fatto che la Società è fiduciosa in una conclusione positiva del relativo procedimento, la stessa Società ha prestato una garanzia autonoma irrevocabile e a prima richiesta nell'interesse di Fri-El Anglona S.r.l. e Fri-El Nulvi Holding S.r.l. a favore delle banche finanziatrici (per tali intendendosi UniCredit Infrastrutture S.p.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.). In particolare la Società ha garantito, nella misura massima di Euro 46.400.000, l'adempimento degli obblighi di pagamento assunti ai sensi dei contratti di finanziamento e dei documenti finanziari correlati agli stessi da parte delle dette società del Gruppo e relativi alla costruzione e gestione dei parchi eolici siti nei Comuni di Nulvi e Tergu. L'efficacia di tale garanzia è sospensivamente condizionata al verificarsi di determinate circostanze, specificamente indicate nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.6, che la Società ritiene che non risultino essersi verificate alla Data del Prospetto e che dunque, la descritta garanzia non sia a tale data efficace.

Per quanto riguarda il provvedimento di sequestro preventivo del parco Eolico di Grottole disposto dall'autorità penale si segnala che, ai sensi del contratto di finanziamento sottoscritto tra Fri El Grottole S.r.l ed un sindacato di banche capofilato da Royal Bank of Scotland, tale provvedimento potrebbe determinare una decadenza dal beneficio del termine qualora: (i) non venisse revocato o archiviato entro 60 giorni dalla data del provvedimento e (ii) abbia per oggetto, come nel caso in esame, beni di valore complessivo superiore a Euro 1 milione.

Tuttavia, le banche potrebbero altresì invocare l'applicabilità della clausola di c.d. "*Material Adverse Change*" (ovvero il verificarsi di eventi che, *inter alia*, hanno un

effetto sostanzialmente pregiudizievole sull'operatività della società) e di conseguenza, senza attendere il decorso del sopra citato periodo di grazia di 60 giorni, dichiarare il verificarsi di un "*Termination Event*" e quindi esercitare la facoltà di dichiarare il debitore decaduto dal beneficio del termine ovvero recedere dal contratto e richiedere a Fri El Grottole il rimborso integrale di tutte le somme dovute ai sensi del contratto di finanziamento.

In ogni caso, il sequestro dell'impianto costituendo un caso di "Potential Termination Event" determina il diritto delle banche finanziatrici di bloccare le future erogazioni.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1 e Capitolo 10, Paragrafo 10.1 e Capitolo 20, Paragrafo 20.6, "Procedimenti penali", lett. a).

1.5 **Rischi relativi alle fluttuazioni dei tassi di interesse**

Alla data del 30 giugno 2007, l'Emittente presentava un indebitamento finanziario netto consolidato pari ad Euro 209,9 milioni, di cui Euro 99,5 milioni di *project financing*.

Il Gruppo è esposto al rischio di tasso di interesse in ragione del fatto che il proprio indebitamento finanziario in essere alla Data del Prospetto prevede il pagamento di oneri finanziari determinati sulla base di tassi di interesse variabili, prevalentemente legati all'euribor.

A fronte dei finanziamenti di *project financing* a tasso variabile, l'Emittente ha in essere contratti di *interest rate swap* con scadenza a lungo termine finalizzati a mantenere il tasso di interesse entro un intervallo di valori prestabiliti, per un valore nozionale pari a circa Euro 124,7 milioni al 30 giugno 2007, a fronte di circa Euro 174 milioni di finanziamenti concessi pro quota e di Euro 99,6 milioni erogati pro quota. Infatti la quota oggetto di copertura corrisponde, generalmente, ad una percentuale compresa tra il 75% ed il 100% del finanziamento concesso nel *project financing*.

Non vi può, tuttavia, essere certezza circa il fatto che le politiche di gestione del rischio derivante da tassi di interesse poste in essere dall'Emittente siano sufficienti a prevenire, in tutto o in parte, eventuali effetti negativi sui risultati del Gruppo. Inoltre, un eventuale aumento dei tassi di interesse potrà determinare un aumento dei costi connessi al finanziamento od al rifinanziamento del debito incidendo negativamente sui risultati del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafi 10.1 e 10.5.

1.6 **Rischi connessi all'indebitamento finanziario netto**

Per finanziare la propria crescita, oltre all'utilizzo della cassa generata dall'attività operativa, il Gruppo ha fatto ricorso all'indebitamento finanziario ed ha in essere

alcuni contratti di finanziamento stipulati con diversi istituti di credito. L'indebitamento finanziario netto del Gruppo alla data del 31 dicembre 2006 risultava pari ad Euro 153,4 milioni, di cui 89,2 milioni relativi a finanziamenti rivenienti dal *project financing*. Alla data del 31 dicembre 2006 e del 30 giugno 2007 gli affidamenti in capo al Gruppo erano i seguenti:

(Euro/milioni)	30 giugno 2007		31 dicembre 2006	
	Affidamenti	Utilizzati	Affidamenti	Utilizzati
Debiti verso Banche a breve	47	42	56	33
Project Financing (*)	173	99	201	89
Finanziamenti a m/1 termine (inclusa quota corrente)	77	70	74	54
Totale	297	211	268	176
Percentuale di utilizzo		71,0%		65,7%

* Il fido si riferisce all'importo originariamente concesso, dedotto l'importo dei rimborsi effettuati.

La percentuale di utilizzo degli affidamenti bancari complessivi ammontava al 71% circa al 30 giugno 2007. I principali istituti di credito con i quali operano le società del Gruppo sono Royal Bank of Scotland, Dexia, UniCredit Banca d'Impresa, UniCredit Infrastrutture, Banco Bilbao Vizcaya ed Efibanca. I contratti di finanziamento a medio-lungo termine, sottoscritti da alcune società del Gruppo prevedono il rispetto, *inter alia*, di alcuni parametri finanziari (c.d. *financial covenants*, si veda Capitolo 20 – Paragrafo 20.1.6.) in linea con la prassi di mercato, il mancato rispetto dei quali originerebbe un *event of default* che potrebbe comportare il rimborso anticipato del finanziamento (si veda anche paragrafo 1.1.4 "Rischi connessi ai contratti di *project financing*").

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha sempre rispettato i parametri finanziari previsti dai contratti di finanziamento citati e, pertanto, non ha mai subito limitazioni nell'utilizzo e nelle condizioni delle suddette linee di credito.

Il rimborso dell'indebitamento dipenderà dalla capacità delle società del Gruppo di generare flussi di cassa sufficienti. La mancata capacità del Gruppo di rimborsare l'indebitamento potrebbe avere effetti negativi sulla sua attività e sulla situazione patrimoniale e sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

Nel periodo 31 dicembre 2005 – 31 dicembre 2006, il patrimonio netto, il capitale investito e l'indebitamento finanziario netto del Gruppo sono stati oggetto delle evoluzioni indicate nella seguente tabella:

(Euro/migliaia)	30.06.2007	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
		IFRS	IFRS	Ita Gaap
Patrimonio netto	19.592	27.922	17.000	8.138
Capitale investito netto	229.489	181.360	141.697	50.642
Indebitamento finanziario netto	209.897	153.437	124.697	42.504
Indebitamento finanziario netto / Patrimonio netto	10,7x	5,5 x	7,3 x	5,2 x
Indebitamento finanziario a	78,1%			

lungo termine/ Indebitamento finanziario netto		95,1%	61,5%	90,6%
Indebitamento finanziario netto /EBITDA (*)	9,0x	10,0 x	7,9 x	78,3 x
Incidenza degli oneri finanziari sull'EBITDA	46%	43%	22%	n.s.

* EBITDA per il primo semestre 2007 è stato calcolato come segue: EBITDA dell'esercizio 2006 + EBITDA del primo semestre 2007 - EBITDA del primo semestre 2006

L'evoluzione sia del rapporto Indebitamento finanziario netto/ patrimonio netto, sia dell'incidenza della componente a lungo termine dell'Indebitamento finanziario netto sul totale dell'Indebitamento finanziario netto, che del rapporto Indebitamento finanziario netto /EBITDA scaturisce dal fatto che da un lato aumentano costantemente i flussi finanziari da ricavi di vendita di energia e Certificati Verdi, dall'altro che la maggior parte degli investimenti negli impianti eolici è stata finanziata prevalentemente tramite *project financing*.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.

1.7 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

Il Gruppo ha intrattenuto, ed intrattiene tuttora, rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate.

Alla Data del Prospetto, tali rapporti prevedono, a giudizio di Fri-El Green Power, condizioni in linea con quelle di mercato (si veda Sezione Prima, Capitolo 19).

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, i rapporti con parti correlate hanno generato ricavi a livello consolidato per complessivi Euro 5.325 mila (pari al 23% dei ricavi del Gruppo) ed oneri finanziari a livello consolidato per Euro 1.096 mila (pari al 14% dei costi del Gruppo). Al 30 giugno 2007, l'ammontare di tali ricavi era pari ad Euro 424 mila a livello consolidato (pari al 2% dei ricavi del Gruppo) e costi per Euro 704 mila a livello consolidato (pari al 9% dei costi del Gruppo).

Nell'esercizio 2006, inoltre, è stata rilevata una plusvalenza pari a circa Euro 10,8 milioni, conseguente all'operazione di cessione a parti correlate dell'attività *non core*, in prevalenza del settore idroelettrico.

Al 31 dicembre 2006, i crediti di natura finanziaria di Fri-El Green Power nei confronti di parti correlate (incluse le società del Gruppo) erano pari ad Euro 30.615 mila a livello consolidato (pari al 70% dei crediti finanziari del Gruppo), di cui Euro 13.080 mila nei confronti di azionisti ed Euro 8.202 mila nei confronti di società sottoposte a controllo congiunto, ed Euro 9.333 mila nei confronti di altre parti correlate.

Alla medesima data, i debiti di natura finanziaria della Società nei confronti di parti correlate (incluse le società del Gruppo) erano pari ad Euro 26.228 mila a livello consolidato (pari al 36% dei debiti finanziari del Gruppo) di cui euro 20.293 mila

nei confronti di soci in società a controllo congiunto e pari ad Euro 5.935 mila nei confronti di altre parti correlate.

Al 30 giugno 2007, i crediti di natura finanziaria di Fri-El Green Power nei confronti di parti correlate (incluse le società del Gruppo) erano pari ad Euro 26.233 mila a livello consolidato (pari al 68% dei crediti finanziari del Gruppo) di cui Euro 13.080 mila nei confronti di azionisti ed Euro 9.661 mila nei confronti di società sottoposte a controllo congiunto, ed Euro 3.492 mila nei confronti di altre parti correlate.

Alla medesima data, i debiti di natura finanziaria della Società nei confronti di parti correlate (incluse le società del Gruppo) erano pari ad Euro 40.783 mila (pari al 52% dei debiti di natura finanziaria del Gruppo) di cui Euro 68 mila nei confronti di società a controllo congiunto, Euro 22.542 mila nei confronti di soci in società a controllo congiunto ed Euro 18.173 mila nei confronti di altre parti correlate.

Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 19.

1.8 **Rischi connessi alla operatività di Peterpaul**

La società prevede che la produzione di biodiesel avverrà a bordo di una nave cisterna (*Peterpaul*) che naviga nelle acque internazionali e che è esposta a rischi, tra i quali si annoverano disastri marini naturali, incidenti occasionali, collisioni, perdita o danneggiamento di carico, interruzione dell'attività a causa di errore umano, guerre, atti di terrorismo internazionale, iniziative politiche, scioperi, malfunzionamento, cattive condizioni meteorologiche, atti di pirateria e blocco della nave stessa ad opera di disposizioni delle autorità.

Alla Data del Prospetto, sebbene la Società, in considerazione della modalità innovativa del progetto, abbia completato positivamente l'analisi di fattibilità sia sotto il profilo tecnico-ingegneristico sia sotto quello normativo-regolamentare, il descritto processo di produzione non è ancora in funzione, né è stato stipulato un contratto di EPC finalizzato alla messa in opera dell'impianto.

Il Gruppo ha sottoscritto le opportune polizze con primarie compagnie di assicurazioni per coprire i rischi derivanti da navigazione e da giacenza, nonché quelli derivanti da danneggiamento; tali polizze, alla Data del Prospetto, sono già operative. Nonostante la Società ritenga che le polizze assicurative siano congrue rispetto ai rischi coperti, non vi è tuttavia garanzia che le stesse polizze assicurative stipulate dal Gruppo siano sufficienti a coprire le potenziali perdite, costi e/o danni che potrebbero derivare da tali accadimenti con un potenziale impatto negativo sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo e la conseguente interruzione e/o sospensione del progetto biomar.

Inoltre, al momento dell'acquisto di *Peterpaul*, la Società ha effettuato una accurata attività di *due diligence* al fine di identificare tutti i potenziali difetti presenti sulla nave; tuttavia non è possibile garantire che in futuro non si manifestino difetti dei

quali la Società non era a conoscenza al momento dell'acquisto e che il Gruppo sia costretto a sostenere dei costi ulteriori ed imprevisti per porvi rimedio ed ad interrompere l'operatività della nave mantenendola in porto per il tempo necessario ad eseguire i lavori di riparazione con un potenziale impatto negativo sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo Fri-El.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.2.5. e 6.3.8.

1.9 Rischi connessi alle vertenze giudiziali

Alla Data del Prospetto, risultano pendenti procedimenti giudiziari civili, penali ed amministrativi che coinvolgono società del Gruppo Fri-El e suoi amministratori.

a) Procedimenti penali

In particolare, si segnalano tre procedimenti penali relativi alla correttezza del procedimento di rilascio delle autorizzazioni richieste *ex lege* per il funzionamento dei Parchi Eolici *under construction* di Minervino Murge, di Nulvi Tergu e di Grottole i cui impianti, una volta operativi, avranno una capacità installata corrispondente, rispettivamente, a 40MW, a 29,8MW e a 54MW. Con riferimento a tali procedimenti penali, le imputazioni notificate non comportano a carico della Società responsabilità civile o amministrativa ai sensi del decreto Legislativo 231/2001 in quanto i reati contestati nel procedimento avanti rispettivamente il Tribunale di Sassari, il Tribunale di Trani e il Tribunale di Matera non rientrano nell'ambito dell'applicazione del decreto legislativo 231/2001. La Società non ha deliberato accantonamenti in bilancio in merito a tali controversie sia perché le stesse vertono ancora in stato di indagine preliminare sia perché, sulla base degli elementi probatori in suo possesso, confida nella ragionevole possibilità del buon esito dei procedimenti descritti. In particolare, rispetto ai Parchi di Minervino Murge e di Nulvi Tergu, la Società è confidente nel buon esito del contenzioso anche per effetto dell'approvazione di varianti in corso d'opera che sanerebbero le contestazioni mosse dagli organi giudiziari. A tal proposito si rileva che gli organi di controllo interno ed esterno non hanno eccepito alcunchè sia nei verbali trimestrali che nelle relazioni sui bilanci in relazione al mancato accantonamento di alcun importo relativamente ai contenziosi descritti. Per quanto riguarda, invece, il Parco di Grottole la Società ritiene infondate le contestazioni mosse in merito alla mancanza di autorizzazioni e confida nella possibilità di dimostrare la conformità rispetto alla legge dell'*iter* autorizzativo seguito.

Si segnala che in astratto alcune delle fattispecie di reato di cui sopra potrebbero comportare la perdita, anche solo temporanea dei requisiti di onorabilità, previsti dall'art. 109 TUB ed il cui possesso è necessario in virtù del fatto che la Società è iscritta nell'elenco speciale di cui all'art. 113 TUB. Allo stato però non è stata formalizzata alcuna richiesta ufficiale di accusa nei confronti degli amministratori in nessuno dei procedimenti citati, inoltre sulla scorta dei requisiti soggettivi degli

indagati (incensurati), e, in considerazione delle attenuanti che con ogni probabilità verrebbero concesse, la perdita dei requisiti di onorabilità sarebbe un'ipotesi molto remota, essendo verosimile che in ipotesi di condanna la pena sarà contenuta in margini particolarmente ristretti, al di sotto del minimo edittale. Infine, la Società, sulla base degli elementi probatori in suo possesso confida nella ragionevole possibilità del buon esito dei procedimenti descritti.

Si segnala, infine, che qualora i Signori Thomas Gostner e Josef Gostner fossero condannati con sentenza irrevocabile alla reclusione per un periodo non inferiore a sei mesi, potrebbe verificarsi l'ipotesi di interdizione dagli uffici direttivi di persone giuridiche con conseguente decadenza dall'ufficio ai sensi dell'articolo 2382 del Codice Civile.

b) Contenzioso amministrativo

Fra i contenziosi amministrativi pendenti, si segnala il rischio connesso ai giudizi instaurati dall'Emittente nei confronti della Regione Basilicata causa il diniego della autorizzazione unica di cui al decreto 387/2003 relativamente ai Parchi Eolici *under construction* ubicati in Grottole e Anzi (i cui impianti, una volta operativi, avranno una capacità installata lorda corrispondente, rispettivamente a MW 54 e MW 16). In particolare, la Regione Basilicata ha disposto la sospensione immediata dei lavori di costruzione del Parco Eolico sito nel Comune di Grottole. L'asserita mancanza di autorizzazione unica ha altresì indotto l'autorità penale ad ordinare il sequestro preventivo del Parco Eolico di Grottole, laddove, alla Data del Prospetto, nessun provvedimento penale è stato notificato rispetto al Parco di Anzi.

La Società ritiene di essere stata debitamente autorizzata alla realizzazione di entrambi i Parchi Eolici stante l'ottenimento delle autorizzazioni amministrative necessarie per la costruzione di detti impianti, secondo la disciplina precedentemente in vigore. Tuttavia il competente tribunale amministrativo della Regione Basilicata ha rigettato l'istanza cautelare proposta dall'emittente che ha, conseguentemente, presentato appello avanti al Consiglio di Stato. In caso di rigetto dell'appello, la Regione Basilicata potrebbe ordinare la sospensione dei lavori in corso fino al giudizio di merito anche relativamente al Parco Eolico di Anzi. Inoltre, qualora la posizione dei giudici amministrativi dovesse essere confermata nel merito, la Regione potrebbe disporre una nuova valutazione di impatto ambientale e, nel caso in cui venissero imposte delle varianti, far ripetere l'*iter* autorizzativo.

Si fa altresì presente che l'associazione di categoria (ANEV) ha presentato alla Commissione Europea una denuncia volta a segnalare la violazione da parte della Legge Regionale n. 9/2007 della normativa comunitaria ed in particolare della Direttiva 2001/77/CE che impone agli Stati Membri di aumentare la produzione di energia elettrica da fonte rinnovabile. Sebbene la Commissione Europea goda di un'ampia discrezionalità, una positiva valutazione della denuncia potrebbe rappresentare un vantaggio per la definizione dei contenziosi amministrativi pendenti.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.6.

1.10 Rischi connessi ai procedimenti penali pendenti a carico di alcuni amministratori della Società

Si segnala che, alla Data del Prospetto, sono in corso indagini preliminari a carico dei consiglieri Signori Giulio Del Ninno e Paolo Tabarelli de Fatis, rispettivamente per i reati di cui agli articoli 674, 437 codice penale e art. 25 del DPR 203/1988 per quanto riguarda il Signor Giulio Del Ninno e articoli 610 e 572 codice penale per quanto riguarda il Signor Paolo Tabarelli de Fatis, riconducibili in entrambi i casi al ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione dagli stessi ricoperto in società esterne al Gruppo Fri-EL.

Si segnala che solo se a seguito dell'eventuale formalizzazione di un capo di imputazione con riferimento ad alcune delle fattispecie di reato di cui sopra e di relativa richiesta di rinvio a giudizio, dovesse essere emessa sentenza irrevocabile di condanna a reclusione per un periodo non inferiore a 2 anni, e fatti comunque salvi gli effetti della riabilitazione, i citati procedimenti penali potrebbero comportare il rischio di perdita dei requisiti di onorabilità previsti dall'art. 109 TUB ed il cui possesso è necessario in virtù del fatto che la Società è iscritta nell'elenco speciale di cui all'art. 113 TUB.

Infine, solo se a seguito dell'eventuale formalizzazione di un capo di imputazione con riferimento ad alcune delle fattispecie di reato di cui sopra e di relativa richiesta di rinvio a giudizio i Signori Giulio Del Ninno o Paolo Tabarelli de Fatis fossero condannati con sentenza irrevocabile alla reclusione per un periodo non inferiore a sei mesi, potrebbe verificarsi l'ipotesi di interdizione dagli uffici direttivi di persone giuridiche con conseguente decadenza dall'ufficio ai sensi dell'articolo 2382 del Codice Civile.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1.

1.11 Rischi connessi alla disponibilità ed all'oscillazione dei prezzi di materie prime per la produzione di energia elettrica da biomassa e di biodiesel

L'attività del Gruppo, relativamente alla produzione di energia elettrica da biomassa e di biodiesel, dipende in misura significativa dalla possibilità di disporre della materia prima (in particolare oli vegetali) indispensabile per garantire continuità nella produzione.

La Società sta perseguendo una strategia volta sia all'individuazione di potenziali fornitori sia all'investimento diretto in piantagioni strumentali all'approvvigionamento di oli vegetali ubicate in paesi extra Europei caratterizzati da potenziali instabilità politica, economica e finanziaria. Inoltre, la Società potrebbe incontrare difficoltà nell'individuazione di controparti che possano assicurare una produzione di oli vegetali eco-sostenibile.

Tuttavia, alla Data del Prospetto la Società non ha ancora stipulato contratti di approvvigionamento di tali materie prime, mentre si segnala che la Società, in data 1 settembre 2007, ha sottoscritto una lettera di intenti con Blue Sky Golden Energy, società interamente controllata da Golden Agri Resources Ltd, primario operatore internazionale del settore, volta ad identificare possibili forme di cooperazione.

Pur confidando che la conclusione degli accordi previsti dalla suddetta lettera di intenti possa assicurare la disponibilità delle materie prime necessarie per l'attività produttiva di Acerra e di Peterpaul, la Società non è tuttavia in grado di garantire che le negoziazioni attualmente in corso con Blue Sky Golden Energy avranno esito positivo, né che il Gruppo potrà instaurare una relazione commerciale anche con altri fornitori delle stesse materie prime, ovvero che tali altri fornitori saranno in grado di provvedere al soddisfacimento delle necessità del Gruppo in relazione alla produzione di energia elettrica da biomassa per la centrale di Acerra e per quelle in corso di sviluppo.

La redditività del Gruppo dipende dall'andamento dei prezzi di mercato delle materie prime stesse, caratterizzate da una elevata volatilità. In particolare, la media dei prezzi di crude palm oil malesiano, inclusi i costi di trasporto, è stata pari a Euro 381,3 per tonnellata nel 2004, Euro 338,8 per tonnellata nel 2005 ed Euro 378,8 per tonnellata nel 2006 ed Euro 513,2 nel primo semestre 2007²

In tali evenienze, il Gruppo Fri-El potrebbe incontrare delle difficoltà nell'approvvigionamento delle materie prime indispensabili per garantire la continuità nella produzione di energia elettrica ovvero potrebbe essere costretto a sostenere maggiori costi per rifornirsi da altri fornitori, con un conseguente impatto negativo sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.3 e 6.2.4 e Capitolo 22.

1.12 **Rischi connessi all'attuazione della propria strategia**

La capacità del Gruppo Fri-El di crescere e di incrementare la redditività dipende, tra l'altro, dal raggiungimento dei propri obiettivi strategici. La strategia del Gruppo è orientata al consolidamento della propria posizione di operatore focalizzato nel settore dell'energia da fonti rinnovabili attraverso un significativo piano di investimenti che prevede l'ulteriore rafforzamento della propria presenza nella generazione di energia elettrica da fonte eolica e la diversificazione della propria attività in altri ambiti del settore.

Tuttavia non vi sono garanzie che le tempistiche preventivate dal Gruppo saranno confermate ovvero che i risultati che il Gruppo potrà conseguire, in termini di ricavi

² Fonte: *Datastream*

e di redditività, saranno in linea con le attese a causa della limitata esperienza nei settori della produzione di energia elettrica da biomassa e del biodiesel.

Qualora il Gruppo Fri-El tra l'altro (i) non fosse in grado di realizzare, in tutto o in parte, il piano di investimenti previsto, ovvero (ii) i costi associati all'attività di sviluppo dovessero risultare maggiori di quelli preventivati, il ritorno sugli investimenti effettuati e programmati potrebbe discostarsi anche significativamente dalle attese, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.10.

1.13 **Rischi connessi alla crescita**

L'attività del Gruppo Fri-El è cresciuta a ritmi considerevoli nel corso degli ultimi anni, segnando un incremento dei ricavi, al netto delle plusvalenze da alienazione di progetti eolici, pari al 63,6% nel 2006 (IFRS) rispetto al 2005 (IFRS) e del 286,4% nel 2005 (ITA GAAP) rispetto al 2004 (ITA GAAP).

Il Gruppo Fri-El intende proseguire tale *trend* di crescita mediante una strategia basata sul rafforzamento nel settore in cui opera ed in quelli in cui ha recentemente investito. Nell'ambito di detta strategia, il Gruppo potrebbe incontrare delle difficoltà nella gestione degli adattamenti della struttura e del modello di *business* (quali ad esempio l'individuazione di consulenti terzi presenti sul territorio idonei a gestire i rapporti con le autorità locali, la costituzione di nuove società e la gestione degli approvvigionamenti di componenti chiave per gli impianti e/o di materie prime per la produzione di energia elettrica da biomassa e da biogas e di biodiesel) o nella capacità di individuare le tendenze del mercato.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.10 e Sezione Prima, Capitolo 9.

1.14 **Rischi connessi alla concentrazione dei principali clienti**

Il Gruppo Fri-El vende mediante contratti bilaterali parte dell'energia elettrica prodotta e la totalità dei Certificati Verdi ottenuti a clienti privati, quali Edison Trading S.p.A., EGL Italia S.p.A. ed EDF Energia Italia; altra parte dell'energia elettrica viene altresì ceduta in regime amministrato a Terna S.p.A. Rete elettrica nazionale ed Enel Distribuzione S.p.A.. Al 31 dicembre 2006 i ricavi complessivi derivanti dall'attività con i complessivi cinque principali clienti del Gruppo rappresentavano il 76,98% del fatturato consolidato del Gruppo. Alle stesse date, i ricavi conseguiti con i tre maggiori clienti privati rappresentavano il 68,65% dei ricavi consolidati del Gruppo. Si segnala che il dott. Del Ninno, consigliere indipendente dell'Emittente nominato il 5 ottobre 2007, è altresì amministratore delegato di Edipower e ricopre cariche nel consiglio di amministrazione delle fondazioni "Montedison Comunità e innovazione" ed "Edison".

Il Gruppo ritiene che il rischio di perdite dovute a un evento quale il venir meno del rapporto commerciale con uno di tali clienti sia limitato; inoltre, il Gruppo risulta tutelato da tale rischio poiché, qualora uno dei principali clienti decidesse di non rinnovare il proprio rapporto contrattuale per l'acquisto di energia e/o Certificati Verdi, il Gruppo avrebbe il diritto di cedere la propria produzione energetica da fonte eolica in regime amministrato al gestore della rete, ed i propri Certificati Verdi in scadenza rimasti invenduti al GSE.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.3 e 6.11.

1.15 **Rischi connessi ai rapporti con i consulenti tecnici**

Il Gruppo Fri-El è solito stipulare contratti di consulenza con professionisti che operano nei luoghi in cui il Gruppo costruisce i propri impianti al fine di (i) gestire parzialmente la procedura per la stipula delle convenzioni con i comuni e l'ottenimento delle autorizzazioni e dei permessi necessari e (ii) fornire assistenza tecnica, industriale e commerciale necessaria per la realizzazione degli impianti. Qualora venissero risolti uno o più di tali contratti, il Gruppo potrebbe riscontrare difficoltà nella gestione delle pratiche con le autorità locali e conseguentemente ritardare la realizzazione dei suoi progetti in via di sviluppo e in costruzione. Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.

1.16 **Rischi connessi alle obbligazioni di riduzione in pristino successivamente alla dismissione degli impianti**

Ai sensi della normativa vigente in Italia - mercato in cui opera attualmente Fri-El - il Gruppo è soggetto all'obbligo legale di riduzione in pristino dei luoghi a seguito della dismissione degli impianti. Tale obbligo è generalmente garantito da fidejussione a prima richiesta rilasciata da primari istituti bancari.

Non è possibile garantire che i costi reali che il Gruppo potrebbe essere chiamato a sostenere per lo smantellamento degli impianti e per la rimozione degli Aerogeneratori dei Parchi Eolici non siano superiori ai costi, che la Società ha stimato di ammontare non significativo, e questo potrebbe avere un impatto negativo sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1.

1.17 **Rischi connessi alle assicurazioni**

Le attività del Gruppo sono esposte ai rischi intrinseci alla gestione di Parchi Eolici e di centrali termoelettriche a biomassa, potenzialmente idonei a cagionare danni a cose o a persone a seguito del verificarsi di disastri naturali, non corretto funzionamento ed altri eventi non preventivabili. Sebbene alla Data del Prospetto

non si siano verificati in nessuno degli impianti accadimenti che abbiano determinato l'insorgere di una responsabilità del Gruppo Fri-El, e per quanto siano state stipulate dalla Società assicurazioni ritenute dalla stessa congrue, non è possibile escludere che tali eventi possano verificarsi in futuro.

Il Gruppo non ha ritenuto opportuno stipulare delle polizze assicurative specifiche per i rischi ambientali, ritenendo che l'attività svolta sino alla Data del Prospetto non fosse tale da cagionare danni all'ambiente circostante. Tuttavia, il recente sviluppo della propria attività nei settori della produzione di energia elettrica da biomassa liquida e di biodiesel, potrebbe rendere necessario, in un futuro prossimo, stipulare apposite polizze ambientali, con un conseguente aumento dei costi a carico del Gruppo.

Tali eventi potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.8.

1.18 **Rischi connessi alla non contendibilità di Fri-El Green Power ed all'influenza degli azionisti di riferimento**

Alla Data del Prospetto, Fri-El Green Power è controllata di diritto, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, da Fri-El Energy Investments S.r.l. (società di cui i signori Ernst Gostner e Josef Gostner detengono, rispettivamente, il 50% del capitale sociale), che è titolare di una partecipazione pari al 66,7% del capitale sociale di Fri-El Green Power. Il restante 33,3% del capitale sociale di Fri-El Green Power è detenuto da Ener.fin S.r.l., società di cui il signor Thomas Gostner detiene il 100% del capitale sociale. in caso di integrale adesione all'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e di completo esercizio dell'opzione *Greenshoe*, Fri-El Energy Investments S.r.l. deterrà il 50% del capitale sociale di Fri-El Green Power, mentre Ener.fin S.r.l. deterrà il 21,25%. Si segnala che in data 8 ottobre 2007, Fri-El Energy Investments S.r.l., Ener.fin S.r.l., il signor Thomas Gostner e i Signori Josef Gostner ed Ernst Gostner hanno sottoscritto un patto parasociale relativo, *inter alia*, alla disciplina della *corporate governance* di Fri-El Green Power e all'esercizio del controllo di quest'ultima. Ai sensi delle pattuizioni parasociali, in caso di esercizio dell'opzione *Greenshoe*, Fri-El Energy Investments S.r.l. trasferirà ad Ener.fin S.r.l. un numero di Azioni tale da far sì che la partecipazione al capitale dell'Emittente detenuta indirettamente dai Signori Thomas, Josef ed Ernst Gostner sia per ciascuno uguale, in ragione di un terzo cadauno. Si segnala che anche dopo l'inizio delle negoziazioni, la Società sarà ancora soggetta al controllo dei soci fondatori che potranno esercitare un'influenza nell'assemblea degli azionisti, condizionando le deliberazioni che ivi saranno assunte in virtù della partecipazione dagli stessi detenuta e del patto parasociale sottoscritto. In caso di integrale esercizio della opzione *Greenshoe*, Fri-el Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. deterrebbero rispettivamente il 47,50% ed il 23,75% del capitale sociale dell'Emittente. E' presumibile che Fri-El Energy Investments, anche a seguito dell'esercizio di detta

opzione, continui ad esercitare un controllo di fatto ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 18.

1.19 **Distribuzione dei dividendi**

Nel corso degli esercizi 2004 e 2005 la Società non ha distribuito dividendi. Nell'esercizio 2006 Fri-El Green Power ha distribuito parte degli utili realizzati negli esercizi precedenti ed accantonati come riserve per un importo complessivo di Euro 6 milioni. Si segnala inoltre che nel corso del mese di giugno 2007 la Società ha deliberato la distribuzione di un dividendo straordinario pari ad Euro 12 milioni il cui pagamento è stato effettuato nel mese di agosto 2007. A tal riguardo si segnala che tra le circostanze che hanno concorso a determinare la distribuzione dell'utile relativo all'esercizio 2006 rientra anche la plusvalenza di circa Euro 10,8 milioni derivante, principalmente, dall'operazione di cessione a parti correlate del ramo di azienda relativo al settore idroelettrico.

Il Gruppo non esclude di distribuire dividendi in futuro; tuttavia non vi è la certezza sulla futura distribuzione di dividendi, ovvero sul loro ammontare.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19, e Capitolo 20, paragrafo 20.5.

1.20 **Rischi connessi agli adeguamenti di *corporate governance***

Si segnala che le disposizioni in materia di nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale sulla base di liste presentate dai soci previste dallo statuto approvato dall'Assemblea Straordinaria della Società in data 18 luglio 2007, che entrerà in vigore a seguito del rilascio da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione a quotazione delle Azioni dell'Emittente, potranno trovare applicazione solo a decorrere dall'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2009.

L'Assemblea Ordinaria di Fri-El ha nominato in data 5 ottobre 2007 il nuovo Collegio Sindacale, composto, tra l'altro, dalla dottoressa Giorgia Daprà in qualità di Sindaco effettivo. La dottoressa Giorgia Daprà ricopre il ruolo di Sindaco effettivo in tre società del Gruppo; la stessa risulta anche essere l'esperto che ha rilasciato le perizie relativamente alle cessioni delle partecipazioni sociali di (i) Nodessi S.r.l. e (ii) Wohn Energie S.r.l., descritte alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5. Si precisa, peraltro, che nel corso del 2007 la Dott.ssa Daprà non ha intrattenuto rapporti di natura professionale né con l'Emittente né con alcuna società facente parte del Gruppo Fri-El. In considerazione della natura occasionale dei rapporti professionali ed in applicazione di un approccio fondato sul criterio della prevalenza della sostanza sulla forma, la Società ritiene che tali rapporti non siano tali da condizionare attualmente l'autonomia di giudizio della Dott.ssa Daprà ed il libero apprezzamento dell'operato del management da parte della stessa.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 5 ottobre 2007, *inter alia*, ha conferito i necessari poteri al fine di individuare i consulenti che supporteranno la Società nell'implementazione del modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001. Inoltre, si segnala che sulla base di quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 19 ottobre 2007 tale modello verrà adottato entro il 31 luglio 2008. Ne consegue che, nelle more dell'adozione del citato modello di organizzazione, gestione e controllo, la Società potrebbe risultare esposta al rischio di eventuali sanzioni previste dalla normativa sulla responsabilità amministrativa degli enti.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafi 14.1.1 e 14.1.2, Capitolo 16, Paragrafo 16.4 e Capitolo 21.

1.21 **Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave**

Lo sviluppo storico del Gruppo è sostanzialmente attribuibile al ruolo svolto dai suoi fondatori, i signori Thomas Gostner, Ernst Gostner e Josef Gostner che vantano una profonda conoscenza dell'attività del Gruppo Fri-El e del mercato in cui esso opera e che hanno contribuito fortemente al raggiungimento dei risultati commerciali e finanziari fatti registrare dal Gruppo negli ultimi esercizi.

Il venire meno di tali figure chiave in possesso di una consolidata esperienza nel mercato ed aventi un ruolo determinante nella gestione della Società potrebbe determinare una riduzione della capacità competitiva e condizionare gli obiettivi di crescita.

Inoltre, qualora dovesse interrompersi il rapporto tra il Gruppo ed una o più delle suddette figure chiave, non ci sono garanzie che il Gruppo riesca a sostituirle tempestivamente con soggetti egualmente qualificati ed idonei ad assicurare, nel breve periodo, il medesimo apporto, con la conseguenza che il Gruppo potrebbe risentirne in maniera negativa.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1.

1.22 **Rischi connessi alle dichiarazioni previsionali e di preminenza relative al mercato di riferimento**

Il Prospetto contiene dichiarazioni di preminenza e stime sul posizionamento del Gruppo Fri-El quali, ad esempio, quelle riportate in tema di sintesi delle caratteristiche del settore di attività della Società, di programmi futuri e strategie, delle informazioni fornite sulle tendenze previste, del posizionamento competitivo di Fri-El Green Power, nonché di sviluppo e/o di prospettive del Gruppo, formulate dalla Società sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, della propria esperienza, dei dati pubblici e di quelli provenienti da studi commissionati o da enti di ricerca. Peraltro, alcune dichiarazioni di preminenza sono fondate su parametri qualitativi (anziché quantitativi), quali, ad esempio, le caratteristiche

intrinseche dell'energia da fonti rinnovabili e la forza del *know how* del Gruppo. Il Prospetto contiene, inoltre, informazioni di carattere previsionale circa gli obiettivi prefissati dalla Società e l'evoluzione del mercato di riferimento in cui la stessa ed il Gruppo Fri-El operano quali, ad esempio, quelle riportate in tema di prospettive del Gruppo. Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitoli 6 e 12.

Non è possibile garantire che tali informazioni e previsioni possano essere confermate o mantenute. I risultati del Gruppo e l'andamento del settore di appartenenza potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nelle presenti avvertenze per l'investitore.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 6 e 12.

2. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI OPERA FRI-EL

2.1 Rischi connessi alla disponibilità di siti ed all'accettazione, da parte dell'opinione pubblica, della costruzione di Parchi Eolici e di centrali termoelettriche a biomassa liquida per la produzione di energia elettrica

I Parchi Eolici possono essere costruiti unicamente in luoghi particolarmente ventosi. Inoltre è necessario tenere in considerazione aspetti ulteriori, quali vincoli topografici, servitù di passaggio, possibilità di collegamento alla rete elettrica e vincoli ambientali connessi alla prossimità a zone abitate o a siti sensibili o protetti, ai sensi della legislazione e delle normative vigenti.

Ne consegue che il numero di siti disponibili è limitato e questo, assieme alla crescita del numero di operatori sul mercato dell'energia elettrica da fonti rinnovabili, potrebbe influire sulla costruzione futura di impianti del Gruppo e sul suo sviluppo conseguente.

Si segnala inoltre che, anche qualora il Gruppo individuasse un numero sufficiente di siti disponibili, la costruzione di impianti eolici per la produzione di energia elettrica potrebbe venire ostacolata da associazioni e gruppi di persone contrarie a tale sviluppo a causa dei rischi percepiti di degrado paesaggistico e di danni per l'avifauna che tale produzione potenzialmente comporta.

A tale riguardo il Gruppo è particolarmente attento e, attraverso i propri mandatarî e consulenti dislocati sul territorio, coinvolge sin dalle prime fasi di costruzione degli impianti la popolazione locale e monitora costantemente tali rischi con l'ausilio di esperti del settore al fine di tutelare l'ambiente e la popolazione; tuttavia la Società non può garantire che gli impianti under construction, quelli under development ed ogni altro impianto che il Gruppo prevede di costruire in futuro saranno accettati dalla popolazione interessata. L'insorgere di contestazioni da parte delle comunità locali e del contenzioso ad esse potenzialmente correlato potrebbe tradursi nel mancato ottenimento delle autorizzazioni necessarie per lo sviluppo delle attività del Gruppo o in un loro ottenimento ritardato. Tali circostanze potrebbero avere

conseguenze negative sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Inoltre, il Gruppo non può escludere un'eventuale avversione da parte dell'opinione pubblica sia rispetto alla realizzazione di centrali a biomassa sia rispetto all'utilizzo di oli vegetali provenienti da paesi in via di sviluppo. Tale eventualità potrebbe determinare per il Gruppo delle difficoltà nell'ottenere i permessi necessari per la costruzione di centrali termoelettriche a biomassa liquida nelle zone che dispongono delle caratteristiche necessarie, con un possibile ritardo nella realizzazione degli impianti o un eventuale blocco del progetto. Tali eventi potrebbero riflettersi negativamente sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.2 e 6.3.

2.2 **Rischi connessi alle politiche a supporto delle fonti rinnovabili di energia e dei biocarburanti**

Lo sviluppo futuro della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili dipende in maniera significativa dalle politiche nazionali ed internazionali volte a promuovere e supportare tale attività. In particolare, l'Italia ha adottato da diversi anni, anche in esecuzione di direttive Europee, politiche di supporto attivo alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, che comprendono (i) nel caso di produzione di energia elettrica da fonte eolica e da biomassa liquida e da biogas, facilitazioni quali priorità di dispacciamento nella rete nazionale, fissazione di quote obbligatorie progressive di produzione o importazione e previsione di meccanismi incentivanti, quali il sistema dei Certificati Verdi, e (ii) con riferimento alla produzione di biocarburanti, agevolazioni sulla fissazione di quote minime di immissione in consumo di biocarburanti e il riconoscimento di incentivi fiscali (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3).

L'adesione a politiche di sostegno e di rafforzamento del settore è stata costante negli ultimi anni; tuttavia il Gruppo Fri-El non può garantire che tale supporto verrà mantenuto in futuro e che l'energia elettrica o il biodiesel prodotta/o dai propri impianti potrà beneficiare di misure di supporto, ovvero che tali forme di sostegno non verranno ridotte o diminuite. qualora l'Italia e/o l'Unione Europea decidessero di eliminare o ridurre le misure di sostegno e gli incentivi attualmente previsti, tali modifiche normative potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3.

2.3 **Rischi connessi al cambiamento del prezzo di vendita dell'energia elettrica e dei Certificati Verdi**

I ricavi del Gruppo generati dalla vendita di energia elettrica prodotta dai propri impianti dipendono in maniera significativa dai prezzi a cui è possibile vendere l'energia elettrica e i Certificati Verdi in Italia .

L'energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili può essere ceduta sul libero mercato, alle condizioni economiche definite dalle parti, ovvero al gestore della rete cui l'impianto è collegato (ossia Terna S.p.A. ovvero un gestore di una rete di distribuzione locale), a condizioni economiche regolamentate.

Non vi sono garanzie che le tariffe regolate o i prezzi di mercato per l'energia elettrica rimangano a livelli tali da consentire al Gruppo di mantenere i propri margini reddituali ed il ritorno sugli investimenti effettuati. Pertanto l'eventuale abbassamento delle tariffe o prezzi al di sotto di tali livelli potrebbero incidere negativamente sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

La vendita dei Certificati Verdi di cui sono titolari le società del Gruppo Fri-El ha determinato ricavi consolidati pari ad Euro 9.536 mila al 31 dicembre 2006 e pari ad Euro 9.711 mila al 30 giugno 2007 che rappresentano rispettivamente il 41,3% ed il 53,3% dei ricavi totali.

Alla Data del Prospetto, la formula per il calcolo del prezzo di riferimento dei Certificati Verdi risulta legata al prezzo dell'energia elettrica da fonti rinnovabili che viene ceduta al GSE in base al regime agevolato cip 6. A loro volta, le componenti per il calcolo del prezzo di cessione dell'energia elettrica che beneficia del regime Cip 6/92 sono determinate e periodicamente aggiornate a livello regolamentare. il prezzo di riferimento dei Certificati Verdi per l'anno 2006 è stato pari ad Euro 12,528 cent/kwh iva esclusa.

L'aggiornamento, per l'anno 2007, del costo evitato di combustibile quale componente dell'incentivo CIP 6/92, fissato con Delibera dell'Autorità dell'Energia Elettrica e del Gas n. 249 del 15 novembre 2006 ("Delibera 249/2006") potrebbe avere un impatto negativo anche sul prezzo di riferimento dei Certificati Verdi. Avverso tale provvedimento, tuttavia, diversi operatori del mercato hanno presentato ricorso dinanzi al Tribunale Amministrativo Regionale della Regione Lombardia, adducendo vari motivi di illegittimità. Nel mese di maggio del 2007, il TAR ha accolto tutti i ricorsi avanzati, sospendendo l'efficacia del provvedimento impugnato. Avverso le sentenze di primo grado è stato presentato appello presso il Consiglio di Stato da parte dell'Autorità dell'Energia Elettrica e del Gas. Alla Data del Prospetto non risulta ancora fissata l'udienza di discussione del merito dell'appello.

Qualunque cambiamento che dovesse intervenire in futuro, a livello legislativo o regolamentare, sul metodo di calcolo del prezzo di riferimento dei Certificati Verdi o sulle componenti di calcolo potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3.

2.4 **Rischi connessi alla concorrenza nel mercato del biodiesel e all'esposizione alla volatilità dei prezzi di vendita**

Dal momento che la Società intende commercializzare a livello internazionale il biodiesel da essa prodotto, il Gruppo sarà esposto alla concorrenza di altri produttori e sarà inoltre esposto al rispetto della diversa normativa vigente in ciascun Paese.

Inoltre, il Gruppo sarà esposto all'andamento del prezzo di vendita del biodiesel che è volatile e soggetto a significative fluttuazioni legate a diversi fattori tra cui il prezzo delle materie prime utilizzate per la produzione, il prezzo dei combustibili fossili e la regolamentazione dei mercati di riferimento. Tale evento potrebbe avere un impatto negativo sui risultati economico - finanziari del Gruppo. Alla Data del Prospetto, il prezzo spot di vendita del biodiesel pme fob s.e. asia, è stato pari a 820 dollari per tonnellata, esclusi i costi di trasporto ed assicurazione³.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.11.

2.5 **Rischi connessi alla competitività dell'energia da fonti rinnovabili rispetto a quella da fonti tradizionali**

Le principali fonti energetiche in concorrenza con le fonti rinnovabili sono il petrolio, il carbone, il gas naturale e l'energia nucleare. Il recente aumento dei prezzi dei combustibili fossili, e in particolare di petrolio e gas naturale, ha incrementato la competitività del prezzo dell'energia prodotta da fonti energetiche rinnovabili. Tuttavia, il progresso tecnologico nello sfruttamento di altre fonti di energia, la scoperta di nuovi grandi giacimenti di petrolio, gas o carbone, o la diminuzione dei prezzi di tali combustibili potrebbero rendere meno conveniente la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, con conseguente impatto sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3.

2.6 **Rischi connessi alle condizioni meteorologiche**

Alla Data del Prospetto, i ricavi consolidati del Gruppo Fri-El sono quasi esclusivamente riconducibili alla produzione di energia elettrica da fonte eolica. Il funzionamento di un Parco Eolico e la sua redditività sono dipendenti dalle condizioni meteorologiche (in particolare quelle del vento). Sebbene nell'ambito delle attività che precedono l'avvio della costruzione del Parco Eolico la Società provveda a verificare l'intensità e la frequenza del vento nel sito, tuttavia il Gruppo Fri-El non è in grado di garantire che le condizioni effettive che si registreranno nei propri siti saranno in linea con quelle stimate né che tali condizioni saranno sufficienti a consentire il raggiungimento dei livelli di produzione di energia elettrica

³ Fonte: Datastream, 18 ottobre 2007

previsti dalla Società. Tale circostanza potrebbe avere un impatto negativo sulla situazione patrimoniale e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.

3. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'OFFERTA GLOBALE DI SOTTOSCRIZIONE ED AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

3.1 Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati ed alla possibile volatilità delle Azioni di Fri-El Green Power

Alla Data del Prospetto non esiste un mercato delle Azioni di Fri-El Green Power.

A seguito dell'Offerta Globale di sottoscrizione, le Azioni saranno negoziate sul Mercato Telematico Azionario. I possessori delle Azioni potranno liquidare il proprio investimento attraverso la vendita sul mercato.

Tuttavia non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni, rischio tipico dei mercati mobiliari. Pertanto le Azioni potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo o presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati.

Inoltre, a seguito del completamento dell'Offerta Globale di sottoscrizione, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una pluralità di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo della Società, e potrebbe, pertanto, non riflettere i reali risultati operativi di Fri-El.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 3.

3.2 Intervallo di prezzo e Prezzo di Offerta

L'emittente ha individuato un intervallo di prezzo delle azioni (l'"Intervallo di Prezzo") tra un valore minimo non vincolante ai fini della determinazione del prezzo di offerta pari ad Euro 2,30 per azione (il "**Prezzo Minimo**") ed un valore massimo vincolante ai fini della determinazione del prezzo di offerta pari ad Euro 3,45 per azione (il "**Prezzo Massimo**"), corrispondente ad una valorizzazione del capitale della Società pari rispettivamente a circa Euro 921 milioni e circa Euro 1.382 milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'aumento di capitale al servizio dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, riferita al Prezzo Massimo, è pari ad Euro 461 milioni.

Il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo massimo, ammontano rispettivamente ad Euro 3.450 ed Euro 34.500.

La seguente tabella riporta i principali moltiplicatori di mercato riferiti all'Emittente, nonché i dati relativi alla sua capitalizzazione calcolati sulla base dell'Intervallo di Prezzo. Si evidenzia altresì che i moltiplicatori riportati nella tabella seguente sono

calcolati sulla base di dati estratti dal bilancio consolidato predisposto in accordo con gli IFRS relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, mentre la determinazione dell'Intervallo di Prezzo è stata effettuata, tra l'altro, in considerazione delle prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso ed in quelli successivi e di indicatori prospettici.

Intervallo di Prezzo (Euro)		
	Minimo	Massimo
Prezzo per azione	2,30	3,45
Capitalizzazione indicativa (milioni) (a)	921	1.382
EV/EBITDA (ii)	70,1x	100,0x
P/E (iii)	64,2x	96,3x

- (i) Capitale economico calcolato in base azioni esistenti ante Offerta pari a n. 400.500.000
- (ii) Rapporto tra Enterprise Value calcolato sulla base dell'Intervallo di Prezzo e EBITDA di Gruppo al 31 dicembre 2006 (IFRS)
- (iii) Rapporto tra prezzo per azione calcolato sulla base dell'Intervallo di Prezzo ed utile netto per azione dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

Al fine di applicare la metodologia dei multipli di mercato, è stato preso in considerazione un campione di società potenzialmente comparabili attive nel settore eolico (EDF Energies Nouvelles, Theolia ed Enertad) e nella produzione di energia da biomassa (Actelios e Sechilienne - Sidec), data la maggiore similarità a livello di *business model* adottato e il peso preponderante del segmento eolico e biomassa sul totale delle attività dell'Emittente. Si riportano a fini meramente indicativi, alcuni moltiplicatori relativi a società quotate potenzialmente comparabili all'Emittente. Tali moltiplicatori sono stati calcolati utilizzando la media aritmetica della capitalizzazione di mercato dal 1 settembre 2007 al 1 ottobre 2007⁴, nonché i dati consolidati economici e patrimoniali relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Società	PAESE	EV/EBITDA 2006	P/E 2006
EDF Energies Nouvelles	Francia	37,0x	142,6x
Theolia	Francia	n.s. ⁽¹⁾	n.s. ⁽¹⁾
Enertad	Italia	17,5x	n.s. ⁽¹⁾
Actelios	Italia	8,9x	39,5x
Sechilienne Sidec	Francia	24,8x	31,8x
Media		22,1x	71,3x

Fonte: Datastream, bilanci societari

(1) Non significativo in quanto valore negativo

Nota: Tutte le società hanno chiuso i bilanci al 31 dicembre 2006. EV calcolato come somma della media aritmetica della capitalizzazione di mercato dal 1 settembre 2007 al 1 ottobre 2007, dell'indebitamento finanziario netto e degli interessi di minoranza al 31 dicembre 2006.

⁴ FONTE: *DATASTREAM*

Il Prezzo di Offerta, determinato secondo i criteri di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3, sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su almeno un quotidiano economico finanziario a diffusione nazionale entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob. Tale avviso conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, nonché i dati relativi alla capitalizzazione, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta insieme alla stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale di Sottocrizione, riferita al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni riconosciute al consorzio per l'Offerta Pubblica e al consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1.

3.3 **Impegni di *lock Up* sulle Azioni di Fri-El Green Power**

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta, Fri-El Green Power, Fri-El Energy Investments e Ener.fin assumeranno, nei confronti dei Collocatori e dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, degli impegni di *Lock Up*. Tuttavia, una volta terminato l'obbligo di *Lock-Up*, Fri-El Energy Investments e/o Ener.fin saranno libere di disporre delle proprie Azioni con un conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.3.

3.4 **Rischi connessi al potenziale conflitto di interessi con UniCredit**

UniCredit, che agisce come Coordinatore dell'Offerta Globale, Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e Sponsor dell'Offerta si trova in una condizione di potenziale conflitto di interessi con l'Emittente in quanto facente parte del Gruppo UniCredit che vanta rapporti Commerciali e finanziari con il Gruppo Fri-El. In particolare, l'esposizione del Gruppo UniCredit verso l'Emittente ed il Gruppo Fri-El era pari, al 31 dicembre 2006, a circa Euro 15 milioni e al 30 giugno 2007 a circa Euro 32 milioni pari rispettivamente al 6,2% e all'11% dell'indebitamento finanziario lordo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10, e Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.3.

3.5 **Rischi connessi al possesso dei requisiti di onorabilità da parte degli azionisti dell'Emittente**

L'Emittente è iscritto nella sezione dell'elenco generale di cui all'articolo 113 del Testo Unico Bancario. In conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile, i soggetti, persone fisiche e giuridiche, che detengono una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente superiore al 5% devono essere in possesso di determinati requisiti di onorabilità prescritti dal D.M. 30 dicembre 1998, N. 516, tra cui, in particolare, il mancato assoggettamento a misure di prevenzione e/o la insussistenza

di condanne per reati contro il patrimonio o per reati previsti dalla normativa che disciplina l'attività bancaria, finanziaria, mobiliare o assicurativa. La mancanza dei requisiti di onorabilità, preclude all'azionista l'esercizio dei diritti di voto spettanti alle azioni di cui è titolare.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione di Fri-El Green Power

5.1.1 *Denominazione legale e commerciale dell'Emittente.*

La denominazione sociale della Società è Fri-El Green Power S.p.A.

5.1.2 *Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione.*

Fri-El Green Power è iscritta presso il Registro delle Imprese di Bolzano (BZ) al n. 01533770218.

5.1.3 *Data di costituzione e durata dell'Emittente.*

Fri-El Green Power è stata costituita in data 2 maggio 1994 con atto a rogito del Notaio Paolo Pantozzi di Bolzano (Rep. 31565/Racc. 1460) con la denominazione sociale di Ener.CO. S.r.l..

Successivamente, in data 18 marzo 2002, con atto a rogito del Notaio Paolo Pantozzi di Bolzano (Rep. 56934/Racc. 3590), la Società ha mutato la propria denominazione sociale in Fri-El Green Power S.r.l.

Infine, in data 25 febbraio 2004, con atto a rogito del Notaio Paolo Pantozzi di Bolzano (Rep. 63510), la Società è stata trasformata in società per azioni. La sua durata è fissata sino al 31 dicembre 2050.

5.1.4 *Dati essenziali circa Fri-El Green Power.*

Fri-El Green Power è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Bolzano (BZ), Piazza del Grano, 3 tel. +39 0471 324210, sito internet www.Fri-El.it.

5.1.5 *Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività di Fri-El Green Power*

Fri-El Green Power opera nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili ed è uno dei principali produttori (con 232,5 MW di capacità installata, di cui 116,2 MW di competenza del Gruppo), a livello nazionale, di energia elettrica da fonte eolica⁵. In particolare, l'attività del Gruppo consiste nella ricerca e sviluppo, progettazione, reperimento finanziamenti, costruzione ed esercizio di siti produttivi e nella produzione e vendita di energia elettrica da fonte rinnovabile. Il Gruppo è recentemente entrato nel settore dell'energia elettrica da biomassa liquida, realizzando, nel comune di Acerra (Napoli), una centrale termoelettrica a biomassa liquida che si prevede sarà operativa nel primo semestre 2008. Al termine del processo di costruzione, tale centrale presenterà una capacità complessiva installata approssimativamente pari a 74,8 MW, di cui circa 71,1 MW di pertinenza del Gruppo Fri-El. Infine, il Gruppo Fri-El ha avviato un progetto per la produzione ed

⁵ Fonte: ENEA, 31 Dicembre 2006

il trasporto del biodiesel (*Progetto Biomar*), la cui operatività è prevista a far data dal secondo semestre 2008. Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.

(a) ***Le origini di Fri-El Green Power***

Le origini dell'attività del Gruppo risalgono al 2 maggio 1994 quando i fratelli Thomas, Josef ed Ernst Gostner costituivano una società denominata Ener.CO. S.r.l. che operava nel settore della produzione, acquisto, utilizzo e distribuzione di energia elettrica.

Nel mese di settembre dello stesso anno, Ener.CO. S.r.l. deliberava un aumento del capitale sociale (che passava da 21 milioni a 31 milioni di Lire) che veniva sottoscritto dalla S.el.pi Società Elettrica del Pioverna S.p.A. mediante il conferimento di un ramo di azienda costituito dal sito produttivo di Bellano (Lecco) che ricomprendeva una centrale idroelettrica e dei terreni annessi alla stessa. A seguito di tale operazione, la compagine societaria di Ener.CO. S.r.l. risultava formata dai fratelli Thomas, Josef ed Ernst Gostner (che detenevano ciascuno una partecipazione pari al 22,58% del capitale sociale) e da S.el.pi Società Elettrica del Pioverna S.p.A. titolare del restante 32,26%. Successivamente, S.el.pi Società Elettrica del Pioverna S.p.A. trasferiva la propria partecipazione ai fratelli Gostner.

Nel corso degli anni successivi, il Gruppo continuava ulteriormente la propria attività nel settore energetico, sviluppando *know-how* ed approfondendo la propria conoscenza del mercato di riferimento. Ben presto intuiva le potenzialità del settore delle energie rinnovabili che potevano costituire un'alternativa valida e di sicuro interesse rispetto alle fonti energetiche fossili soggette, per loro natura, ad un progressivo esaurimento delle scorte ed esposte a rischi di varia natura. Per tale ragione, iniziava ad orientarsi verso tale settore, studiando metodologie alternative per la produzione di energia elettrica, quale lo sfruttamento dell'energia cinetica del vento.

Si iniziavano così i primi studi di fattibilità volti alla creazione di Parchi Eolici che consentissero la trasformazione dell'energia cinetica in energia elettrica.

(b) ***Lo sviluppo della produzione di energia elettrica da fonte eolica***

Nel 2002 Ener.CO. S.r.l. cambiava la denominazione in quella di Fri-El Green Power S.r.l. ed il socio Thomas Gostner trasferiva la propria partecipazione a Josef ed Ernst Gostner. A seguito di ciò, i due fratelli Josef ed Ernst Gostner divenivano soci paritari della Società.

Nello stesso anno, Fri-El Green Power assieme ad altri imprenditori iniziava la costruzione dei primi due impianti a Gorgoglione, Matera (entrato in funzione nel mese di febbraio 2002) ed a Montemurro, Potenza (operativo a far data dal

mezzo di luglio 2002) per la produzione di energia elettrica da fonte eolica aventi una capacità totale installata pari rispettivamente a 3,3 e 5,28 MW.

Gli anni immediatamente successivi si caratterizzavano per un rapido sviluppo dell'attività finalizzata alla produzione di energia eolica. In particolare, il Gruppo avviava la propria collaborazione con *partner* industriali strategici (EDF Energies Nouvelles S.A.) per la costruzione e messa in esercizio di Parchi Eolici (ciascuno dei quali facente capo ad una società costituita *ad hoc* e partecipata, direttamente o indirettamente, da Fri-El Green Power - per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.1) e per lo studio e lo sviluppo di nuovi progetti. In tal modo, il Gruppo Fri-El beneficiava della conoscenza e del *know how* maturato dai propri soci nel medesimo settore.

Nel 2004 la Società deliberava un ulteriore aumento di capitale a pagamento, sottoscritto da Ener.fin S.r.l. (il cui capitale sociale era interamente detenuto da Thomas Gostner), che diveniva titolare di azioni rappresentative del 33,33% del capitale sociale di Fri-El Green Power. Gli altri soci di Fri-El Green Power erano Josef Gostner (33,33%) ed Ernst Gostner (33,33%). Poco dopo, la Società deliberava la trasformazione da Società a Responsabilità Limitata in Società per Azioni. Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 7.

Nel corso del mese di ottobre 2004, il Gruppo dava avvio alla produzione di energia elettrica all'interno del Parco Eolico di Nurri (Cagliari) che vanta una capacità installata pari a 22,1 MW.

Nel mese di giugno 2005 veniva messo in esercizio il Parco Eolico di Andretta e Bisaccia (Avellino), suddiviso su due unità produttive distinte con una capacità totale nominale pari a 22 MW (Andretta) ed a 48 MW (Bisaccia).

Nel corso del mese di novembre 2006 veniva inoltre avviata la produzione di energia elettrica da fonte eolica presso i quattro Parchi Eolici di Sant'Agata di Puglia (Foggia) che vantano una capacità installata complessiva pari a 72 MW, mentre nel mese di giugno 2007 aveva inizio l'attività produttiva del Parco Eolico di Ricigliano, con una capacità installata pari a 36 MW.

In ultimo, in data 11 settembre 2007, la Società ed Eolo Energie S.r.l. hanno stipulato un contratto preliminare di cessione di quote sociali in base al quale Fri-El potrà disporre di quattro nuovi impianti in Sicilia la cui capacità installata complessiva sarà pari a circa 100MW.

Per ulteriori informazioni si rinvia a Sezione Prima, Capitolo 22.

(c) ***L'ingresso nel settore dell'energia elettrica da biomassa e del biodiesel***

Nel corso del 2005, il Gruppo, anche grazie alle competenze maturate ed alle conoscenze del mercato acquisite durante la sua attività, intuiva la potenziale futura espansione di settori analoghi a quelli in cui aveva operato e decideva di iniziare a diversificare la propria attività investendo in nuove aree suscettibili di interessanti sviluppi.

Durante l'anno 2006, la Società costituiva Fri-El Acerra S.r.l. (alla Data del Prospetto partecipata al 95% da Fri-El Acerra Holding S.r.l. ed al 5% da NGP S.p.A.) e veniva completato l'*iter* autorizzativo per la messa in funzione di una centrale termoelettrica a biomassa liquida presso Acerra (Napoli) per la produzione di energia elettrica, la cui capacità complessiva installata sarà pari a 74,8 MW (di cui 71,1 MW di pertinenza del Gruppo). Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 7.

Inoltre, in data 1 settembre 2007, la Società ha perfezionato con Blue Sky Golden Energy, società interamente controllata da Golden Agri Resources Ltd, e primario fornitore a livello internazionale di oli vegetali, una lettera di intenti volta ad identificare possibili future forme di cooperazione atte ad assicurare la disponibilità delle materie prime necessarie per l'attività produttiva di Acerra, di cui si prevede l'operatività nel primo semestre 2008. La durata di tale lettera di intenti è pari a 2 mesi dalla sottoscrizione della stessa. Le parti hanno convenuto di prorogare tale termine di ulteriori due mesi, ossia fino al 31 dicembre 2007.

Tale lettera di intenti prevede la costituzione di una *Joint Venture*, in base alla quale Fri-El Green Power e Blue Sky Golden Energy conferiranno rispettivamente Fri-El Acerra Holding e una piantagione di olio di palma.

Al fine di assicurarsi il tempestivo approvvigionamento della materia prima necessaria per il funzionamento della centrale di Acerra, la Società sta inoltre valutando la possibilità di avviare rapporti di fornitura con ulteriori operatori del settore.

Infine, nel marzo 2007 Fri-El Green Power ha perfezionato un contratto per persona da nominare finalizzato all'acquisto di una nave cisterna a scafo doppio (*Peterpaul*) già operativa su cui la Società intende installare un impianto che consentirà la produzione di biodiesel anche in navigazione e, contemporaneamente, il trasporto della materia prima (in particolare olio di palma ed olio di colza) nonché del biodiesel prodotto. Successivamente Fri-El Green Power ha nominato Peter & Paul Shipping, società facente capo al Gruppo, quale soggetto acquirente di *Peterpaul*. Il prezzo di acquisto della nave è stato pari a USD 34,7 milioni di cui USD 3,47 milioni a titolo di acconto pagato nel mese di novembre 2006.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.2.5 e 6.10.

(d) *L'assetto attuale del Gruppo Fri-El*

Nel corso del 2006, il Gruppo avviava un programma di razionalizzazione della propria struttura societaria, perseguita mediante la cessione delle attività aventi caratteristiche diverse rispetto al *core business*. In particolare, il Gruppo decideva di cedere l'attività relativa alla produzione di energia idroelettrica al fine di concentrarsi sulla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e sulla produzione di biodiesel.

Per tale ragione, in data 29 novembre 2006, Fri-El Green Power cedeva alla controllata Wohn & Energie S.r.l. (i) una partecipazione sociale pari al 50% del capitale sociale di Nodessi S.r.l. (il cui restante 50% del capitale sociale fa capo a Stafil S.r.l.) al prezzo di Euro 250.000 (determinato sulla base di una perizia resa da un consulente); (ii) una partecipazione pari al 100% del capitale sociale di Ampère S.r.l. al prezzo di Euro 500; (iii) una partecipazione pari al 100% del capitale sociale di Sobeas S.r.l. al prezzo di Euro 500. In questi ultimi due casi il corrispettivo è stato quantificato in relazione alle realistiche previsioni sulla redditività futura e agli effettivi valori patrimoniali.

In data 20 dicembre 2006, Fri-El Green Power trasferiva rispettivamente a Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. il 66,67% e il 33,33% del capitale sociale di Wohn & Energie S.r.l. per un importo complessivo pari ad Euro 13.070.000 (determinato sulla base di una perizia resa da un consulente).

Infine, Fri-El Green Power costituiva, in data 21 dicembre 2006, la società Hydro Energy Power S.r.l. (società operante nel settore della produzione, acquisto e distribuzione dell'energia elettrica) conferendo nella stessa il ramo di azienda relativo alla produzione di energia idroelettrica. Successivamente, in data 27 dicembre 2006, la Società cedeva la propria partecipazione, pari al 100% del capitale sociale di Hydro Energy Power S.r.l., ad Hydro Energy Holding S.r.l.. Il prezzo, pari ad Euro 12.900.000, è stato determinato negozialmente tra le parti in base alle caratteristiche dell'impianto e della sua potenziale redditività futura, ritenuto in linea con le condizioni di mercato.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2.4 e Capitolo 19 lett.b).

Nel corso del 2007, Fri-El Green Power decideva di iniziare ad operare nel settore della produzione di biogas e, in data 26 giugno 2007, stipulava un contratto di *joint venture* con Schmack Biogas S.r.l. (controllata da Schmack Energie Holding GmbH, società operante nel settore della progettazione e costruzione di impianti a biogas) avente ad oggetto la costituzione di una società denominata Fri-El Biogas Holding S.r.l., con capitale sociale di Euro 100.000 detenuto per il 70% da Fri-El Green Power e per il restante 30% da Schmack Biogas S.r.l. Tale società ha per oggetto lo sviluppo, realizzazione e

gestione di centrali elettriche alimentate a biogas per una potenza elettrica nominale complessiva pari ad indicativamente 75 MW.

Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 19.

5.2 Investimenti

5.2.1 *Investimenti effettuati nel corso del triennio 2004-2006*

Le seguenti tabelle indicano gli investimenti effettuati dal Gruppo Fri-EI nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 determinati in conformità con i Principi Contabili Italiani nonché, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 predisposti secondo gli IFRS:

DETTAGLIO DEGLI INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (in Euro migliaia)	al 31 dicembre			
	2004 IT-GAAP	2005 IT-GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Impianti e ampliamento	20	59	-	-
Concessioni, licenze e marchi	-	-	-	7
Differenza di consolidamento	-	-	-	-
Immobilizzazioni in corso	30	54	54	-
Altri	169	177	177	524
Totale	219	290	231	531

DETTAGLIO DEGLI INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (in Euro migliaia)	al 31 dicembre			
	2004 IT-GAAP	2005 IT-GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Terreni e fabbricati	1.035	4.332	4.332	10.261
Impianti e macchinari	10.084	43.004	43.297	6.366
Attrezzature	-	56	56	9
Altri beni	77	66	66	365
Lavori in corso e acconti	30.483	35.513	35.513	72.932
Totale	41.679	82.971	83.265	89.933

I principali investimenti effettuati dal Gruppo Fri-EI nel triennio 2004-2006 hanno riguardato, in prevalenza, la costruzione di 7 nuovi Parchi Eolici, di cui 1 a Nurri (Nuoro), 2 ad Andretta e Bisaccia (Avellino) e 4 a Sant'Agata (Foggia) e di 1 centrale termoelettrica a Acerra (Napoli).

5.2.2 *Investimenti in corso di realizzazione*

Con riferimento al primo semestre dell'esercizio in corso, la Società ha effettuato investimenti per complessivi Euro 64,6 milioni. Tali investimenti, finanziati per una parte sostanziale attraverso *project financing*, si riferiscono per Euro 30 milioni a

Parchi Eolici in costruzione, per Euro 11 milioni alla centrale termoelettrica a biomassa liquida in costruzione ad Acerra e per Euro 23 milioni all'acquisto della nave cisterna *Peterpaul*.

Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.

5.2.3 *Investimenti futuri*

Il piano industriale da realizzarsi nel periodo 2007-2011 approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 18 luglio 2007 prevede investimenti complessivi per circa Euro 2.401 milioni (di cui Euro 65 milioni già realizzati nel corso del primo semestre 2007) in immobilizzazioni materiali ed immateriali che saranno finanziati principalmente attraverso il ricorso al *project financing* e l'utilizzo dei proventi dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, fatta eccezione per il settore del biogas, nel quale il Gruppo farà prevalentemente ricorso all'indebitamento bancario.

Qui di seguito si riportano gli investimenti suddivisi per settore di attività:

Settore eolico	Euro 1.338 milioni
Settore biomassa	Euro 772 milioni
Settore biodiesel	Euro 59 milioni
Settore biogas	Euro 232 milioni

Settore eolico: gli investimenti si riferiscono (i) al completamento dei Parchi Eolici *under construction* (11 parchi per complessivi 227,9 MW di capacità installata, di cui 133 MW di pertinenza del Gruppo) e (ii) alla costruzione di quelli *under development* (11 parchi per complessivi 736 MW di capacità installata, di cui si stima che circa 724,3 MW saranno di competenza del Gruppo). Tali investimenti verranno sostenuti al fine di fare fronte ai costi per opere civili, costi per sottostazioni, altre opere elettriche, costi per aerogeneratori, nonché costi per consulenze tecniche e servizi professionali, e vengono effettuati tutti mediante la sottoscrizione di Contratti EPC.

Settore biomassa: la Società ha intenzione di sviluppare il settore biomassa con l'obiettivo di raggiungere nei prossimi anni la capacità stimata di circa 723,8 MW. La prima di queste centrali è in corso di costruzione, mediante conversione di un precedente impianto, nel comune di Acerra (Napoli) ed avrà una capacità installata di 74,8 MW (di cui 71,1 MW di pertinenza del Gruppo).

Settore biodiesel: gli investimenti che riguardano il settore biodiesel si riferiscono principalmente all'acquisto di *Peterpaul*, nonché alla costruzione e all'installazione dell'impianto per la produzione di biodiesel. L'investimento previsto per la nave e l'impianto di produzione ammonta a circa Euro 58,7 milioni, di cui Euro 26 milioni (valuta USD e pari a USD 34,7 milioni) già sostenuti alla Data del Prospetto per l'acquisto della nave.

Settore biogas: il progetto è relativo allo sviluppo, realizzazione e gestione di centrali elettriche alimentate a biogas e prevede la realizzazione di impianti per una capacità installata di 75 MW entro il 2010.

La Società sta, inoltre, valutando la possibilità di investimenti diretti in piantagioni per la produzione di oli vegetali, pur non avendo ancora, alla Data del Prospetto, assunto alcun impegno economico in tale ambito.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

6.1.1 *Descrizione delle attività del Gruppo*

Fri-El Green Power opera nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili ed è uno dei principali produttori, a livello nazionale⁶, con 232,5 MW di capacità installata (di cui 116,2 MW di pertinenza del Gruppo), di energia elettrica da fonte eolica. In particolare, l'attività del Gruppo consiste nella ricerca e sviluppo, progettazione, reperimento finanziamenti, costruzione ed esercizio di siti produttivi e nella produzione e vendita di energia elettrica da fonte rinnovabile. Il Gruppo è recentemente entrato nel settore della produzione di energia elettrica da biomassa liquida, procedendo alla costruzione mediante conversione (attualmente in corso) di una centrale termoelettrica a biomassa liquida nel comune di Acerra che si prevede sarà operativa nel primo semestre 2008. Al termine del processo di costruzione, tale centrale presenterà una capacità complessiva installata approssimativamente pari a 74,8 MW, di cui circa 71,1 MW di pertinenza del Gruppo Fri-El. Infine, il Gruppo ha avviato un progetto per la produzione ed il trasporto del biodiesel (*Progetto Biomar*), la cui operatività è prevista per il secondo semestre 2008.

A seguito del completamento della centrale termoelettrica a biomassa liquida di Acerra e dell'implementazione del Progetto Biomar, l'attività del Gruppo avrà dunque ad oggetto la produzione di:

- (a) *energia elettrica da fonte eolica*: l'energia elettrica viene prodotta dalla trasformazione dell'energia cinetica del vento mediante Aerogeneratori collocati nei Parchi Eolici del Gruppo ubicati in siti naturali particolarmente ventosi;
- (b) *energia elettrica da biomassa liquida*: l'energia elettrica viene prodotta dalla combustione di oli vegetali (quali olio di palma ed olio di colza) o loro derivati (quali stearina);
- (c) *biodiesel*: attività di produzione di carburante biologico (sostitutivo del *diesel* convenzionale) che avviene attraverso un processo chimico (denominato transesterificazione) di reazione di oli vegetali (generalmente olio di palma ed olio di colza) in alcol metilico in presenza di un catalizzatore.

Al termine del 2006, la Società ha ceduto la propria attività nel settore della produzione di energia idroelettrica. Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 19.

⁶ Fonte: *Enea*, 31 dicembre 2006

I Parchi Eolici del Gruppo hanno fatto registrare nel triennio 2004-2006 e nel primo semestre 2007 un *trend* di crescita sia in relazione ai MW di capacità installata sia ai MW/h di energia elettrica prodotta, come rappresentato nella seguente tabella:

Periodo	Capacità installata lorda (in MW)	Capacità installata di pertinenza (in MW)	Energia elettrica prodotta lorda (in MW/h)	Energia elettrica prodotta di pertinenza (in MW/h)
31 dicembre 2004	30,7	14,1	21.666	8.864
31 dicembre 2005	100,7	51,0	102.000	51.797
31 dicembre 2006	196,5	98,0	180.234	89.841
30 giugno 2007	232,5	116,2	165.090	82.545

La seguente tabella riporta i ricavi del Gruppo Fri-El suddivisi per tipologia di attività, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 e per i semestri chiusi al 30 giugno 2006 e 2007.

DETTAGLIO DEI RICAVI (in Euro migliaia)		per il periodo chiuso al 31 dicembre				Per il semestre chiuso al 30 giugno	
		2004	2005	2005	2006	2006	2007
		IT- GAAP	IT- GAAP	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Ricavi totali	a+b+c	3.239	23.922	21.712	23.070	8.980	18.209
Vendita Energia		403	3.444	3.444	7.251	3.619	6.781
Certificati verdi		711	5.631	5.631	9.536	4.896	9.711
Servizi		662	2.316	2.316	1.849	465	219
Eolico (*)	a	1.776	11.391	11.391	18.636	8.980	16.711
Alienazione progetti eolici	b	-	11.408	10.321	4.434	-	205
Vendita Energia (**)		1.256	1.123	-	-	-	-
Servizi (**)		207	-	-	-	-	1.293
Altre attività	c	1.463	1.123	-	-	-	1.293

(*) La voce "Eolico" (a) non include i ricavi da alienazione dei progetti eolici (b) che sono specificamente indicati nella riga sottostante.

(**) Il valore dell'esercizio 2005 IFRS differisce dal corrispondente valore dell'esercizio 2005 ITA-GAAP per effetto del principio contabile relativo alla contabilizzazione degli effetti delle "discontinued operations".

Il Gruppo gestisce, con l'ausilio di consulenti e di società esterne, tutte le macrofasi del processo che conduce alla produzione ed alla vendita successiva di energia elettrica derivante da fonti rinnovabili che comprendono, tra l'altro,

- attività di studio e monitoraggio del territorio;
- progettazione degli impianti;
- gestione dell'*iter* autorizzativo;

- costruzione, tramite società terze, degli impianti di produzione di energia elettrica (Parchi Eolici e centrali termoelettriche) attraverso Contratti EPC (o contratti “chiavi in mano”);
- approvvigionamento delle materie prime necessarie per la produzione di biomassa liquida;
- produzione di energia elettrica;
- vendita di energia elettrica e Certificati Verdi.

Al termine della costruzione, il Gruppo monitora e coordina l'operatività degli impianti. In particolare, la gestione e la manutenzione (ordinaria e straordinaria) di ciascun Parco Eolico vengono svolte sotto la supervisione del Gruppo attraverso i Contratti O&M (stipulati con i fornitori degli aerogeneratori e, per la centrale a biomassa di Acerra, con il fornitore dei motori diesel) che disciplinano tutte le attività di gestione e manutenzione (ordinaria e straordinaria) necessarie per garantire il funzionamento di ciascun impianto nel rispetto delle caratteristiche tecniche e delle previsioni normative. Con riferimento ai Parchi Eolici di Gorgoglione e Montemurro, il Gruppo Fri-El si occupa autonomamente (attraverso Fri-El Basilicata S.r.l.) di tutte le attività occorrenti per il regolare e corretto funzionamento dei Parchi, inclusa la loro manutenzione.

Il Gruppo produce energia eolica attraverso 10 impianti attualmente in funzione, che sono gestiti da veicoli societari appositamente costituiti da società del Gruppo Fri-El unitamente a soci finanziari ovvero a *partner* industriali strategici (in particolare EDF Energies Nouvelles S.A.), al fine di poter beneficiare della conoscenza del settore e del *know how* maturato da parte di tali soci. Tali impianti garantivano, al 30 giugno 2007, una capacità installata pari a 232,5 MW, di cui 116,2 MW di pertinenza del Gruppo Fri-El.

Sono inoltre in corso di costruzione 11 nuovi impianti (cosiddetti impianti *under construction*) per una capacità installata complessiva a regime pari a 227,9 MW, di cui 133 MW di pertinenza del Gruppo Fri-El ed il cui completamento è previsto tra il 2008 ed il 2009. Sono inoltre pendenti le procedure autorizzative relative ad ulteriori 11 Parchi Eolici (cosiddetti impianti *under development*) in diverse regioni italiane per una capacità installata complessiva pari ad ulteriori 736 MW, di cui si prevede che circa 724,3 MW saranno di pertinenza del Gruppo, in proporzione alla partecipazione (diretta o indiretta) di Fri-El Green Power nel capitale azionario delle società che detengono i Parchi Eolici. La Società prevede che il completamento di tali Parchi Eolici avverrà tra il 2009 ed il 2010. Si segnala che, per tali impianti, alla Data del Prospetto è già stata presentata domanda per l'ottenimento della Valutazione di Impatto Ambientale. Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.4.

In merito all'energia elettrica da biomassa liquida, Fri-El Green Power sta realizzando una centrale termoelettrica a biomassa liquida ad Acerra (Napoli) la cui ultimazione è prevista nel primo semestre 2008. Una volta completata, la capacità installata sarà pari a 74,8 MW, di cui 71,1 MW di pertinenza del Gruppo. Inoltre, la Società ha intenzione di sviluppare

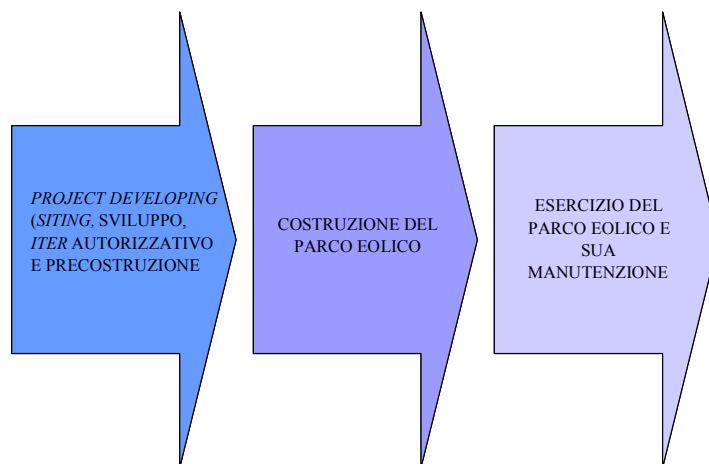
ulteriormente il settore biomassa con l'obiettivo di raggiungere nei prossimi anni una capacità installata stimata di circa 723,8 MW.

Infine, il Gruppo ha deciso di sviluppare il settore della produzione di biodiesel adottando modalità di produzione innovative (basate su tecnologie esistenti) che garantiranno una maggiore flessibilità dell'attività e minori adempimenti di tipo amministrativo. La società cipriota Peter & Paul Shipping Ltd, facente parte del Gruppo ha infatti, recentemente acquistato, nel marzo 2007, una nave cisterna a scafo doppio (*Peterpaul*) già operativa sulla quale verrà installato un impianto per la produzione di biodiesel anche in navigazione, consentendo, contemporaneamente, il trasporto della materia prima (in particolare olio di palma ed olio di colza) nonché del biodiesel prodotto. Il prezzo di acquisto della nave è stato pari a USD 34,7 milioni di cui USD 3,47 milioni a titolo di acconto pagato nel mese di novembre 2006. Fri-El Green Power prevede che l'inizio della produzione a bordo di *Peterpaul* avverrà nel secondo semestre 2008. Nelle more della costruzione dell'impianto e della sua installazione a bordo, il Gruppo ha stipulato in data 7 marzo 2007 un contratto di noleggio con Trafigura Beheer B.V. avente ad oggetto *Peterpaul* come vettore per effettuare trasporti internazionali.

6.2 Modello di business

6.2.1 *Energia elettrica da fonte eolica*

Il modello di *business* del Gruppo Fri-El per la produzione di energia elettrica da fonte eolica è gestito in modo da soddisfare l'esigenza di un controllo costante ed accurato delle modalità di produzione dell'energia, al fine di garantire, oltre all'efficienza della produzione, il rispetto delle normative comunitarie, statali e regionali, il rispetto dell'ambiente naturale e la tutela della popolazione. Tale modello si articola nelle seguenti attività di (i) *Project Development* (*siting*, sviluppo ed *iter* autorizzatorio), (ii) costruzione del Parco Eolico, e (iii) esercizio del Parco Eolico e sua manutenzione, come illustrato nello schema che segue:



(A) *Project Development (siting, sviluppo del progetto, iter autorizzativo, pre-costruzione)*

Questa macrofase si caratterizza per le numerose attività che vengono svolte, ognuna con tempi, soggetti terzi coinvolti e modalità diversi, ma tutte finalizzate all'ottenimento delle varie autorizzazioni amministrative o dell'Autorizzazione Unica ed alla successiva fase di costruzione del Parco Eolico.

E' possibile, in particolare, distinguere tra:

- (i) ***Identificazione dell'area idonea per la costruzione del Parco Eolico (cosiddetto siting).***

La prima fase che conduce alla creazione di un Parco Eolico consiste nella individuazione di un sito idoneo per l'ubicazione del parco. I criteri che vengono seguiti dal Gruppo per la selezione del sito sono (a) ventosità (nel triplice significato di intensità del vento, sua frequenza e sua direzione), (b) accessibilità con particolare attenzione alla possibilità di eseguire le opere civili necessarie (quali fondamenta dell'impianto e strade di accesso) e (c) possibilità di connessione alla rete di trasmissione elettrica nazionale.

Il Gruppo seleziona siti potenzialmente idonei alle sue finalità sia attraverso ricerche di propri dipendenti o collaboratori dislocati sul territorio ed esperti conoscitori delle caratteristiche del luogo sia attraverso segnalazioni di proprietari terrieri che prendono contatti con il Gruppo.

Studio preliminare di fattibilità

A seguito di tali informazioni, gli esperti che fanno parte del *team* ubicato a Bolzano effettuano uno studio preliminare di fattibilità in merito alla sussistenza dei requisiti elencati nel capoverso precedente nonché al numero di aerogeneratori che possono potenzialmente essere collocati.

Il Gruppo avvia quindi i primi contatti con il Comune di riferimento per promuovere lo sviluppo del progetto ed ottenere l'autorizzazione a porre in essere, in maniera continuativa, attività volte a verificare l'idoneità del sito. In particolare, se il sito di interesse è su suolo pubblico, il Gruppo chiede al Comune la concessione per l'installazione degli Anemometri finalizzati alla misurazione della direzione e dell'intensità del vento che verranno monitorati per un periodo di tempo piuttosto lungo, mediamente non inferiore a 12 mesi. Tali concessioni sono disciplinate da apposite convenzioni con il Comune di competenza. Viceversa, se il sito di interesse è di proprietà privata, l'installazione degli Anemometri è subordinata al previo raggiungimento di un accordo con il proprietario dell'area.

Ottenimento della disponibilità giuridica del territorio

Nello stesso periodo, il Gruppo inizia a valutare con i proprietari dei terreni di interesse per l'ubicazione degli impianti le modalità in forza delle quali il Gruppo potrà disporre giuridicamente dei terreni e procedere alla costruzione dei siti. Nella maggior parte dei casi, il Gruppo Fri-El sottoscrive contratti di locazione o di costituzione di diritti reali (in particolare servitù di passaggio) sui terreni.

(ii) ***Sviluppo del progetto***

Sviluppo tecnico del progetto

Il Gruppo predispone, mediante un *software* specializzato, un modello tridimensionale del sito ove si inseriscono i dati rilevati nel corso dei primi sopralluoghi per calcolare la produzione annuale stimata di energia elettrica ed ottimizzare il posizionamento degli impianti e delle apparecchiature così da assicurare una più elevata produttività ed una riduzione dei costi di costruzione. Si tratta di una attività che viene svolta internamente alla Società, ad opera di un gruppo di ingegneri dipendenti che si occupano di tutti i siti del Gruppo.

Successivamente Fri-El Green Power si occupa della cosiddetta attività di *micrositing*, ovvero della trasposizione sul territorio del modello di *lay out* delineato.

(iii) ***Iter autorizzativo***

La costruzione di un impianto eolico è subordinata al previo ottenimento di una serie di autorizzazioni, concessioni e pareri da parte di varie autorità, tra cui si ricordano: la concessione alla realizzazione e all'esercizio dell'impianto da parte del Comune in cui è ubicato il sito, il permesso edilizio (permesso a costruire o denuncia di inizio attività) da parte del Comune di riferimento, i nulla osta delle singole autorità competenti (quali, ad esempio, il nulla osta idrogeologico o sismico), e la valutazione di impatto ambientale. Il Decreto Legislativo n. 387 del 29 dicembre 2003 ("**Decreto 387/2003**"), al fine di semplificare la procedura autorizzativa degli impianti alimentati da fonti rinnovabili, ha introdotto il provvedimento dell'autorizzazione unica, che viene rilasciata dalla Regione di competenza, al termine di un procedimento cui sono invitate a partecipare tutte le amministrazioni interessate e che costituisce titolo idoneo alla costruzione e realizzazione dell'impianto (l' "**Autorizzazione Unica**"). Tuttavia, solo recentemente le regioni italiane interessate dall'attività del Gruppo hanno provveduto ad emanare la normativa regionale di attuazione relativa alla procedura per il rilascio dell'Autorizzazione Unica, pertanto la quasi totalità dei Parchi Eolici del Gruppo non ha seguito il nuovo procedimento autorizzativo semplificato,

ma ha ottenuto le singole autorizzazioni necessarie separatamente da parte delle varie Autorità competenti.

Nello specifico, alla Data del Prospetto, il solo Parco Eolico di Minervino Murge è stato autorizzato mediante Autorizzazione Unica, mentre tutti i restanti Parchi Eolici hanno seguito l'*iter* autorizzativo previgente.

Contestualmente alla progettazione, il Gruppo inizia a redigere ed organizzare la documentazione necessaria per ottenere le autorizzazioni necessarie *ex lege* ed avviare i relativi procedimenti davanti alle competenti autorità, nonché per procedere all'allacciamento alla rete di trasmissione nazionale. Il *team* di cui si avvale il Gruppo per promuovere gli *iter* autorizzativi e gestire i rapporti con le autorità locali è formato da dipendenti della Società (ubicati presso la sede di Fri-El Green Power) e da collaboratori non dipendenti in numero variabile a seconda dei Parchi. Inoltre, le medesime persone rappresentano un collegamento costante tra la sede di Fri-El Green Power ed i siti produttivi.

(iv) ***Pre-costruzione***

Costituzione del veicolo societario

Contestualmente, il Gruppo provvede alla costituzione di un apposito veicolo societario che (attraverso una propria controllata) si occuperà della operatività del singolo impianto ed a cui Fri-El Green Power trasferisce le autorizzazioni e i permessi amministrativi che sono stati originariamente stipulati in proprio nome. Negli esercizi passati e sino alla Data del Prospetto tali società sono state prevalentemente costituite da Fri-El S.p.A. con soci finanziari ovvero con *partner* industriali strategici (in particolare EDF Energies Nouvelles S.A.), al fine di poter beneficiare della conoscenza del settore e del *know how* maturato da tali soci. In futuro, è intenzione della Società procedere senza il coinvolgimento di soggetti terzi, in considerazione delle dimensioni commerciali e del livello di *know-how* sufficienti, a parere della Società stessa, per consentirle di operare in piena autonomia. Il Gruppo non esclude, laddove opportuno, la possibilità di coinvolgere altri soggetti, pur mantenendo il controllo di ciascun progetto.

Predisposizione dei Contratti EPC

La progettazione delle opere civili e delle strade di accesso viene affidata a dei professionisti esterni al Gruppo, individuati tra quelli che operano abitualmente nell'area in cui deve realizzarsi il Parco Eolico. La ragione per la quale il Gruppo è solito avvalersi di esperti locali è da ricercare

nella loro elevata conoscenza del territorio che costituisce un fattore di grande rilievo.

Durante la fase del *Project Development*, la Società inizia a predisporre il Contratto EPC che viene perfezionato con società terze che operano nel settore e che spesso si identificano con fornitori internazionali di Aerogeneratori (quale, ad esempio, Vestas Italia S.r.l.) e disciplina le attività più rilevanti necessarie per la realizzazione del Parco Eolico. In particolare, tale Contratto è suddiviso in cinque sezioni, che si occupano rispettivamente di (i) accordo tra le parti, (ii) disposizioni generali, (iii) studio, progettazione e costruzione dell'impianto, (iv) operatività e manutenzione dell'impianto (cosiddetto Contratto O&M) e (v) dichiarazioni e garanzie (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 22).

Il Contratto EPC contiene, *inter alia*, la descrizione di tutti i componenti necessari per la costruzione del Parco Eolico. Questi possono variare a seconda delle caratteristiche specifiche del parco in cui dovranno trovare collocazione, nonché in base alla prestazione che si può legittimamente attendere dal parco. La necessità di occuparsi dell'approvvigionamento degli elementi materiali necessari per la costruzione del parco con ampio anticipo rispetto alla sua concreta realizzazione si spiega considerando che la disponibilità di tali elementi non è immediata, ma richiede tempi piuttosto lunghi (in alcuni casi tra il momento dell'ordine da parte della Società e quello della consegna da parte del fornitore possono trascorrere anche 15 mesi). Ne consegue che si tratta di relazioni commerciali estremamente importanti tenuto conto che, a seguito del rapido sviluppo del settore registrato negli ultimi anni, si è assistito ad un considerevole aumento di richieste da parte di concorrenti del Gruppo Fri-El ai fornitori comuni. Grazie ai rapporti consolidati creati dal Gruppo con i principali fornitori Europei, l'approvvigionamento avviene generalmente in tempo utile per il rispetto della tempistica stabilita, evitando di dover posticipare o ritardare l'inizio dell'attività produttiva.

Finanziamento privato (project financing) o pubblico (L.488)

Il Gruppo si occupa anche di ottenere i finanziamenti necessari per la realizzazione di ciascun Parco attraverso dei *project financing* negoziati tra le società del Gruppo e le banche finanziatrici. Per ulteriori dettagli si veda, Sezione Prima, Capitolo 10.

Questa attività ha inizio con il conferimento di un mandato ai consulenti che dovranno effettuare l'attività di *due diligence* finanziaria, legale, assicurativa, tecnica ed economica e redigere il *business plan*. Sulla base dell'esito di tali attività, ha inizio la negoziazione del contratto di finanziamento con primari istituti bancari che disciplinano, tra gli altri, i

termini e le modalità del finanziamento medesimo e i diversi *audit* che vengono richiesti dalla banca finanziatrice.

Il Gruppo conferisce altresì mandato a società specializzate indipendenti per la realizzazione di un *wind energy assessment*, vale a dire una relazione sulle potenzialità del sito in termini di produzione di energia, che deve essere consegnata alle banche che dovranno finanziare il progetto.

Contestualmente, il Gruppo provvede a predisporre la documentazione necessaria per accedere ai bandi di finanziamento indetti ai sensi della Legge 19 dicembre 1992, n. 488 e successive modifiche ("**Legge 488**").

Per ulteriori dettagli si veda, Sezione Prima, Capitolo 6 Paragrafo 6.5.

In caso di accoglimento della domanda di agevolazioni, i finanziamenti pubblici, erogati in favore del Gruppo, vengono successivamente trasferiti ai veicoli societari. (Per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 9 Paragrafo 9.1)

Una volta sottoscritto il contratto di finanziamento, ed ottenuti da parte di Fri-El S.p.A. i finanziamenti pubblici concessi a norma della Legge 488, ha luogo l'erogazione della prima *tranche* dei fondi a favore dei veicoli societari (*special purpose companies*) costituiti *ad hoc*, che vengono, poi, ceduti nella fase di pre-costruzione a delle società sub-holding partecipate da società del Gruppo e da soci industriali e/o finanziari.

Non appena completato *iter* per l'ottenimento delle autorizzazioni amministrative, ha inizio la costruzione del Parco Eolico.

(B) ***Costruzione del Parco Eolico***

Dopo avere terminato l'*iter* autorizzativo ed avere ottenuto i finanziamenti necessari per il progetto, si passa alla seconda fase, quella della costruzione del Parco Eolico, che ha inizio con la conclusione del Contratto EPC (vale a dire dal pagamento degli acconti) ed ha una durata che mediamente si aggira intorno ai 15-18 mesi.

La gestione dell'intera fase di costruzione del Parco avviene ad opera di un *team* formato da rappresentanti del Gruppo Fri-El e dell'EPC *Contractor*, i cui compiti e funzioni vengono elencati in dettaglio e disciplinati da una procedura condivisa dagli interessati e denominato *Master Project Management Book*.

L'attività di costruzione avviene generalmente mediante un incarico affidato ai fornitori di aerogeneratori o ad una Associazione Temporanea di Impresa ("**ATI**"), inclusiva del fornitore di aerogeneratori.

I lavori di costruzione di un Parco Eolico hanno una durata media di circa 15 - 18 mesi; al termine ha inizio la fase dei test sugli aerogeneratori al termine dei quali si verifica la corretta costruzione delle opere. A seguito dell'esito positivo di tali controlli (affidati ad una terza parte indipendente scelta dalla banca che eroga il finanziamento la quale compie tali accertamenti assieme ad un rappresentante del Gruppo e dell'EPC *Contractor*) viene sottoscritto il *substantial completion certificate* che sancisce formalmente il termine della fase di costruzione del Parco Eolico.

Al termine di questa attività (che può durare alcuni mesi) avviene la consegna del Parco (cosiddetto *commissioning*) e la sua successiva operatività.

(C) ***Esercizio del Parco Eolico e sua manutenzione***

Tale ultima fase decorre dalla data in cui si effettua il primo funzionamento dell'impianto in parallelo con il sistema elettrico e la società del Gruppo costituita *ad hoc* (*special purpose company*) ha diritto al rilascio di Certificati Verdi.

In particolare, l'impianto per la produzione di energia elettrica da fonte eolica è formato da una moltitudine di elementi (torre, navicella, moltiplicatore meccanico di giri, trasformatore di bassa e media tensione, generatore, unità di controllo turbina, motore e pale) che consentono il trasferimento della forza meccanica del vento, per il tramite di un motore, in un generatore elettrico. L'energia così prodotta viene innalzata a 20.000/30.000 volt corrente e trasportata, mediante cavi a media tensione, ad una sottostazione ove la tensione viene innalzata fino a 150/380 KV ed immessa nella rete.

La gestione del Parco Eolico e la sua manutenzione (ordinaria e straordinaria) avviene sulla base delle previsioni contenute in una sezione del Contratto EPC denominata *Operation and Maintenance of the Plant* (cosiddetti Contratti O&M) che disciplina l'attività di manutenzione (ordinaria e straordinaria) del Parco per una durata pari a cinque anni, rinnovabile, a partire dall'inizio dell'attività produttiva. (Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 22).

Si ricorda, infine, che nell'ipotesi in cui venisse assunta la decisione di chiusura di un impianto, il soggetto proprietario è obbligato per legge alla così detta remissione in pristino (il che significa riportare il luogo in cui l'impianto è stato realizzato nello stato in cui si trovava prima della costruzione dell'impianto medesimo).

6.2.2 ***Portafoglio dei parchi eolici del Gruppo Fri-El***

Il Gruppo produce energia elettrica in 10 Parchi Eolici già operativi, due dei quali ubicati in Basilicata, rispettivamente a Gorgoglione e Montemurro, cui si aggiungono un Parco Eolico in Sardegna (Nurri), tre in Campania (Andretta,

Bisaccia e Ricigliano) ed, infine, quattro in Puglia (S. Agata di Puglia) per una capacità totale installata di produzione di energia elettrica pari a 232,5 MW (di cui 116,2 MW di pertinenza del Gruppo Fri-El).

I Parchi Eolici del Gruppo hanno fatto registrare nel triennio 2004-2006 un *trend* di crescita sia in relazione ai MW di capacità installata lorda sia ai MW/h di energia elettrica prodotta, come dimostrato dalla seguente tabella:

Periodo	Capacità installata lorda (in MW)	Capacità installata di pertinenza (in MW)	Energia elettrica prodotta lorda (in MW/h)	Energia elettrica prodotta di pertinenza (in MW/h)
31 dicembre 2004	30,7	14,1	21.666	8.864
31 dicembre 2005	100,7	51,0	102.000	51.797
31 dicembre 2006	196,5	98,0	180.234	89.841
30 giugno 2007	232,5	116,2	165,090	82,545

La Società ha già completato l'*iter* per l'ottenimento delle autorizzazioni necessarie per la costruzione di ulteriori 11 Parchi Eolici (cosiddetti impianti *under construction*) in Puglia, Sardegna e Basilicata (per 6 dei quali Fri-El Green Power, alla Data del Prospetto, ha ottenuto anche il finanziamento, sia tramite *project financing*, sia tramite finanziamenti bancari, la cui consegna e messa in funzione è prevista per l'anno 2008-2009. Rispetto a tutti detti parchi hanno già avuto inizio i lavori di costruzione e, nella maggior parte dei casi, sono già stati firmati i Contratti EPC. Una volta operativi, la capacità installata dei predetti impianti corrisponderà ad un totale di 227,9 MW (di cui 133 MW di pertinenza del Gruppo).

Alla luce della normativa vigente alla Data del Prospetto, il Gruppo ritiene che tutti i Parchi *under construction* otterranno il riconoscimento della qualifica IAFR (Impianti Alimentati da Fonti Rinnovabili), il cui unico presupposto è l'utilizzazione di fonti rinnovabili per l'alimentazione degli impianti e che costituisce una condizione essenziale per il rilascio dei Certificati Verdi. Di conseguenza, tali parchi, una volta entrati in esercizio, avranno diritto ad ottenere il rilascio dei Certificati Verdi per un periodo di 12 anni alla data di entrata in esercizio commerciale. Alla Data del Prospetto, 3 degli 11 Parchi *under construction* hanno già ottenuto il rilascio della qualifica IAFR.

Inoltre, alla Data del Prospetto è già stata presentata la documentazione per la richiesta della Valutazione di Impatto Ambientale relativa ad ulteriori 11 Parchi Eolici (cosiddetti impianti *under development*) in diverse regioni italiane per una capacità installata complessiva pari 736 MW, di cui si stima che 724,3 saranno di pertinenza del Gruppo Fri-El. Alla Data del Prospetto, inoltre, rispetto a detti 11 Parchi Eolici *under development* da realizzarsi in diverse regioni italiane per una capacità installata complessiva pari 736 MW, di cui si stima che 724,3 saranno di pertinenza del Gruppo Fri-El: (i) 3 hanno già ottenuto il giudizio di compatibilità ambientale; (ii) 3 hanno ottenuto l'allacciamento alla rete di trasmissione o distribuzione dell'energia elettrica; (iii) 9 hanno attivato la procedura per l'ottenimento dell'Autorizzazione Unica; (iv) 7 Parchi Eolici hanno richiesto la stipula della convenzione definitiva e per 4 Parchi Eolici hanno stipulato la convenzione definitiva. Secondo la Società,

il completamento di tali Parchi Eolici avverrà tra il 2009 ed il 2010. Alla luce della normativa vigente alla Data del Prospetto, la Società ritiene che tutti i parchi *under development* realizzati dal Gruppo otterranno il riconoscimento della qualifica IAFR (Impianti Alimentati da Fonti Rinnovabili) e, pertanto, avranno diritto ad ottenere il rilascio dei Certificati Verdi per un periodo di 12 anni dalla data di entrata in esercizio commerciale.

La Società mantiene monitorato il territorio allo scopo di verificare, ove possibile, la sussistenza dei requisiti tecnici e geomorfologici indispensabili per la costruzione di nuovi Parchi Eolici.

Le due tabelle seguenti riassumono schematicamente i Parchi Eolici riconducibili al Gruppo, distinguendosi tra (i) impianti interamente costruiti e attualmente in esercizio; (ii) impianti *under construction*, per i quali alla Data del Prospetto, hanno già avuto inizio i lavori di costruzione e sono state ottenute le relative autorizzazioni e, nella maggior parte dei casi, sono stati già ottenuti i finanziamenti e firmati i contratti EPC.

PARCHI EOLICI IN ESERCIZIO

SITO ⁷	SOCIETA' (*)	CAPACITA TOTALE INSTALLATA (MW)	CAPACITA DI PERTINENZA DEL GRUPPO FRI-EL (MW)	NUMERO AEROGENERATORI	DATA ENTRATA IN ESERCIZIO ⁸	DATA INIZIO ESERCIZIO COMMERCIALE ⁹	SCADENZA PERIODO DI RICONOSCIMENTO CERTIFICATI VERDI ¹⁰
Gorgoglione (Regione Basilicata)	Fri-El Gorgoglione S.r.l.	3,3	1,7	5	febbraio 2002	marzo 2002	2010
Montemurro (Regione Basilicata)	Fri-El Montemurro S.r.l.	29,1	14,5	36	marzo 2006	luglio 2006 ¹¹	2018

⁷ Per la partecipazione di Fri-El Green Power a ciascun sito e l'indicazione degli altri soci, si veda Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 71.

⁸ Ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. l) del Decreto Ministeriale 24 ottobre 2005, per data di entrata in esercizio di un impianto si intende la data in cui si effettua il primo funzionamento dell'impianto in parallelo con il sistema elettrico, anche a seguito di ripotenziamento, rifacimento totale o parziale o riattivazione.

⁹ Ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. m) del Decreto Ministeriale 24 ottobre 2005, per data di entrata in esercizio commerciale di un impianto si intende la data comunicata dal produttore al GSE, all'Osservatorio Nazionale sulle fonti rinnovabili e l'efficienza energetica, e all'Ufficio tecnico di finanza, a decorrere dalla quale ha inizio il periodo di diritto al rilascio dei Certificati Verdi.

¹⁰ Il periodo di riconoscimento dei Certificati Verdi, inizialmente fissato in misura pari ai primi 8 anni di esercizio dell'impianto, è stato innalzato a 12 anni dal Decreto Legislativo 152/2006. Tale decreto, tuttavia, non detta alcuna norma transitoria volta a specificare se l'estensione del periodo di riconoscimento dei Certificati Verdi riguardi anche gli impianti entrati in esercizio antecedentemente all'entrata in vigore della modifica normativa. Alla Data del Prospetto, non risulta essere stato emanato alcun provvedimento volto a chiarire il campo di applicazione dell'emendamento.

¹¹ Otto dei trentasei aerogeneratori del Parco Eolico di Montemurro erano entrati in esercizio ed avevano ottenuto la qualifica IAFR già nel 2002; tuttavia, nel giugno 2006, a seguito dell'installazione degli ulteriori ventotto aerogeneratori, la Società ha provveduto ad ottenere il rilascio di una nuova qualifica IAFR relativa all'intero impianto eolico, ivi inclusi gli otto aerogeneratori precedentemente installati.

SITO ⁷	SOCIETA' (*)	CAPACITA TOTALE INSTALLATA (MW)	CAPACITA DI PERTINENZA A DEL GRUPPO FRI-EL (MW)	NUMERO AEROGEN ERATORI	DATA ENTRATA IN ESERCIZIO ⁸	DATA INIZIO ESERCIZIO COMMERCIALE ⁹	SCADENZA PERIODO DI RICONOSCIMENTO CERTIFICATI VERDI ¹⁰
Nurri (Regione Sardegna)	Fri-El Nurri S.r.l.	22,1	11,1	26	ottobre 2004	novembre 2004	2012
Andretta (Regione Campania)	Fri-El Campania S.r.l.	22	11	11	febbraio 2005	luglio 2005	2013
Bisaccia (Regione Campania)	Fri-El Campania S.r.l.	48	24	24	maggio 2005	luglio 2005	2013
S. Agata di Puglia - Palino (Regione Puglia)	Fri-El Sant'Agata S.r.l.	20	10	10	novembre 2006	gennaio 2007	2019
S. Agata di Puglia - Piano della Capria (Regione Puglia)	Fri-El Sant'Agata S.r.l.	20	10	10	novembre 2006	gennaio 2007	2019
S. Agata di Puglia - Pezza del Tesoro (Regione Puglia)	Fri-El Sant'Agata S.r.l.	16	8	8	novembre 2006	gennaio 2007	2019
S. Agata di Puglia - Olivola (Regione Puglia)	Fri-El Sant'Agata S.r.l.	16	8	8	novembre 2006	gennaio 2007	2019
Ricigliano (Regione Campania)	Fri-El Ricigliano S.r.l.	36	18	12	giugno 2007	n.d	n.d
Totale		232,5	116,2	150			

(*) Per l'indicazione dei soci di ciascuna società, si veda Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.1.

PARCHI EOLICI UNDER CONSTRUCTION (2008-2009)

SITO ¹²	SOCIETA' DEL GRUPPO FRI-EL	CAPACITA' TOTALE INSTALLATA (MW)	CAPACITA DI PERTINENZA DEL GRUPPO FRI-EL	NUMERO DI AEROGENERATORI	PROJECT FINANCING ¹³	DATA PREVISTA DI INIZIO ESERCIZIO
Nulvi-Tergu (Regione Sardegna)	Fri-El Anglona S.r.l.	29,8	17,9	35	Si	Dicembre 2007
Grottole - Contrada di Giacomo, Masseria Rignana (Regione Basilicata)	Fri-El Grottole S.r.l.	18	9	9	Si	Giugno 2008
Grottole - Masseria Cecere, Masseria Lagonigro, Contrada Lamagna Rignana (Regione Basilicata)	Fri-El Grottole S.r.l.	36	18	18	Si	Giugno 2008
Campidano - Guspini (Regione Sardegna)	Fri-El Campidano S.r.l.	24	12	12	No	Settembre 2008
Campidano - San Gavino/Pabillonis (Regione Sardegna)	Fri-El Campidano S.r.l.	24	12	12	No	Settembre 2008
Campidano - Gonnosfanadiga (Regione Sardegna)	Fri-El Campidano S.r.l.	24	12	12	No	Settembre 2008
S. Basilio ¹⁴ (Regione Sardegna)	Fri-El S.p.A.	16,2	16,2	19	No	Giugno 2009
Minervino Murge - Ciponte (Regione Puglia)	Murgeolica Srl	8	4	4	Si	Aprile 2008
Minervino Murge - Barletta (Regione Puglia)	Murgeolica Srl	16	8	8	Si	Aprile 2008
Minervino Murge - Carluva (Regione Puglia)	Murgeolica Srl	16	8	8	Si	Aprile 2008
Anzi (Regione Basilicata)	Fri-El Anzi Srl	16	16	8	No	Dicembre 2008
Totale		227,9	133	145		

(*) Si segnala che con riferimento agli impianti di Grottole e di Anzi sono pendenti due contenziosi amministrativi instaurati dall'Emittente nei confronti della Regione Basilicata ed inerenti gli aspetti autorizzatori degli stessi. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.6.

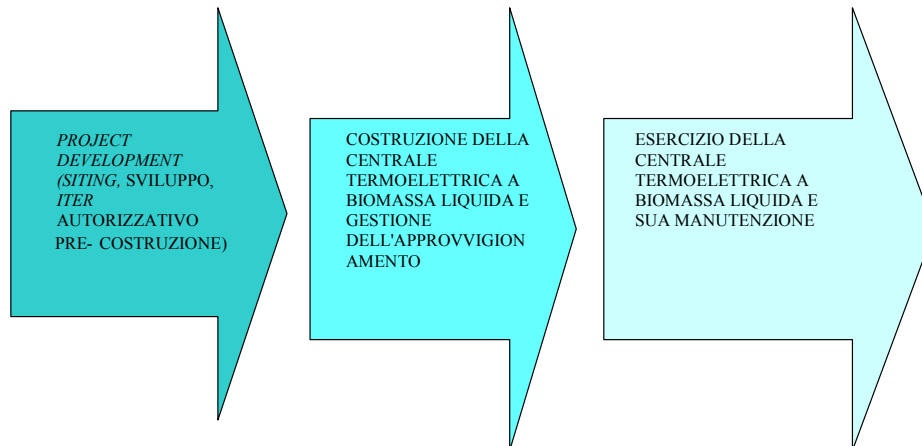
¹² Per la partecipazione di Fri-El Green Power a ciascun sito e l'indicazione degli altri soci, si veda Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.1.

¹³ Si intende finanziamento attraverso *project financing* già ottenuto.

¹⁴ Relativamente al Parco Eolico di S. Basilio, non è stata ancora conseguita l'autorizzazione per la costruzione e l'esercizio delle linee elettriche e della sottostazione.

6.2.3 *Energia elettrica da biomassa liquida*

Il Gruppo è recentemente entrato nel settore della produzione di energia elettrica da biomassa liquida, prevedendo la costruzione (attualmente in corso) di una centrale termoelettrica a biomassa liquida nel comune di Acerra. Il modello di *business* del Gruppo Fri-El per la produzione di energia elettrica da biomassa liquida si articola nelle seguenti attività (i) *project development* (*siting*, sviluppo, *iter* autorizzativo, pre costruzione), (ii) costruzione della centrale termoelettrica a biomassa liquida e gestione dell'approvvigionamento, e (iii) esercizio della centrale termoelettrica a biomassa liquida e sua manutenzione:



(1) ***Project Development***

L'ubicazione delle centrali termoelettriche a biomassa liquida avviene preferibilmente, per esigenze logistiche, in prossimità di porti idonei a consentire l'ingresso delle navi che trasportano la materia prima e nelle vicinanze di aree per lo stoccaggio.

La maggior parte delle attività caratterizzanti la prima fase quali (i) conclusione dei Contratti EPC, (ii) attivazione dell'*iter* autorizzativo per il rilascio dei permessi e delle autorizzazioni da parte delle autorità pubbliche locali), sono analoghe a quelle che la Società è solita porre in essere per la costruzione dei Parchi Eolici.

L'*iter* autorizzativo previsto per la costruzione degli impianti a biomassa ricalca sostanzialmente quello descritto relativamente alla costruzioni degli impianti eolici. Tuttavia, dato il minor impatto paesaggistico che tale tipologia di impianto comporta (essendo generalmente ubicato in zone industriali), l'*iter* autorizzativo ad esso correlato è generalmente più rapido, comportando un minor impatto paesaggistico.

Per ulteriori informazioni, si rinvia a Sezione prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.4.

(2) ***Costruzione della centrale termoelettrica a biomassa liquida e gestione dell'approvvigionamento***

Una volta individuato il sito, verificatane la disponibilità e concluso l'*iter* autorizzativo davanti alle autorità amministrative competenti, si può procedere alla costruzione della centrale. L'attività di costruzione è semplificata rispetto a quella di un Parco Eolico, soprattutto in ragione delle più ridotte dimensioni del sito e delle differenti caratteristiche dell'impianto.

La Società in data 1 settembre 2007 ha perfezionato con Blue Sky Golden Energy, società interamente controllata da Golden Agri Resources Ltd, e primario fornitore a livello internazionale di oli vegetali, una lettera di intenti volta ad identificare possibili future forme di cooperazione atte ad assicurare la disponibilità delle materie prime necessarie per l'attività produttiva di energia elettrica da biomasse della centrale termoelettrica di Acerra, di cui si prevede l'inizio dell'operatività nel primo semestre 2008. La durata di tale lettera di intenti è pari a 2 mesi dalla sottoscrizione della stessa. Le parti hanno convenuto di prorogare tale termine di ulteriori due mesi, ossia fino al 31 dicembre 2007.

Tale lettera di intenti prevede, tra l'altro, un diritto di esclusiva, della stessa durata del contratto, a favore di Blue Sky Golden Energy, sulla base del quale Fri-El Green Power si impegna a non instaurare alcun tipo di rapporto con altri soggetti relativamente alla costruzione e al funzionamento dell'impianto di Acerra.

Inoltre, tale lettera di intenti sancisce che, in caso di costituzione tra le parti di una *Joint Venture*, verrà disciplinata ogni forma di cooperazione relativamente a Fri-El Acerra Holding S.r.l. e alla piantagione di olio di palma conferite rispettivamente da Fri-El Green Power e da Blue Sky Golden Energy, nonché la partecipazione sociale delle parti nella *Joint Venture* stessa.

(3) ***Esercizio della centrale termoelettrica a biomassa liquida e suo mantenimento***

La produzione di energia elettrica da biomassa liquida avviene a seguito della combustione della biomassa liquida in appositi motori diesel di derivazione navale che azionano degli elettrogeneratori (primo ciclo, che corrisponde a circa il 91% della produzione complessiva). Al fine di ottimizzare l'efficienza della centrale, il calore sviluppato nel corso del primo ciclo dall'emissione di scarico del motore diesel porta in ebollizione una caldaia che produce vapore. Una turbina trasforma in energia elettrica tale vapore (secondo ciclo, che rappresenta circa il 9% della produzione complessiva).

6.2.4 ***Portafoglio delle centrali termoelettriche a biomassa liquida del Gruppo Fri-El***

Alla Data del Prospetto, Fri-El Acerra partecipata al 5% da NGP S.p.A. e controllata per il restante 95% da Fri-El Acerra Holding S.r.l. (società controllata al 100% da Fri-El Green Power) sta realizzando una centrale a biomassa ubicata ad Acerra, in Campania la cui ultimazione è prevista per il primo semestre 2008. Una volta operativa, la capacità installata corrisponderà a complessivi 74,8 MW (di cui 71,1 MW di pertinenza del Gruppo Fri-El).

La centrale di Acerra è stata certificata IAFR e, alla luce della normativa vigente alla Data del Prospetto, ha diritto al rilascio di Certificati Verdi per un periodo di 12 anni decorrente dalla data di entrata in esercizio commerciale.

In particolare, Fri-El Acerra intende avvalersi della facoltà, riconosciuta dalla normativa vigente, di richiedere al GSE l'emissione dei Certificati Verdi a preventivo relativi alla produzione attesa di energia elettrica per l'anno 2008, al fine di finanziare parte dei costi relativi alla costruzione della centrale termoelettrica a biomassa liquida di Acerra, quale impianto IAFR non ancora in esercizio. Per una descrizione più approfondita di tali incentivazioni, si rinvia a Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3.

La seguente tabella illustra schematicamente il progetto di impianto a biomassa in costruzione:

CENTRALE A BIOMASSA IN COSTRUZIONE (2007)

SITO	CAPACITA' TOTALE INSTALLATA (MW)	CAPACITA' DI PERTINENZA DEL GRUPPO FRI-EL (MW)	DATA PREVISTA DI INIZIO ESERCIZIO
Acerra (Campania)	74,8	71,1	primo semestre 2008

Oltre alla realizzazione della centrale di Acerra, alla Data del Prospetto, la Società ha intenzione di sviluppare ulteriormente il settore biomassa con l'obiettivo di realizzare ulteriori otto centrali entro il 2012 con una capacità installata totale stimata in circa 649 MW (di cui 620,9 MW di pertinenza del Gruppo), portando in tal modo la capacità installata complessiva in tale settore a 723,8 MW. Relativamente a due di tali progetti, corrispondenti ad una capacità installata complessiva di 127,5 MW risultano già avviati gli *iter* per il rilascio delle autorizzazioni amministrative necessarie. Risultano altresì in corso le trattative per l'acquisizione dei siti e/o per accordi di collaborazione finalizzati allo sviluppo delle iniziative, già formalizzate, in molti casi, nello scambio di lettere di intenti con i potenziali cedenti e/o partners, ovvero in accordi di collaborazione con consulenti esterni, incaricati di provvedere (i) all'individuazione di aree idonee alla realizzazione di tali progetti; (ii) allo studio di fattibilità; e/o (iii) ad avviare e seguire l'intero *iter* autorizzativo *in loco*.

6.2.5 **Biodiesel**

La Società ha deciso di entrare nel settore del biodiesel adottando modalità di produzione innovative (basate su tecnologie esistenti) che la Società ritiene potranno favorire una maggiore flessibilità ed efficienza dell'attività e minori adempimenti di tipo amministrativo.

In particolare, nel marzo 2007, la società cipriota Peter & Paul Shipping Ltd, facente parte del Gruppo ha acquistato una nave cisterna a scafo doppio, dotata di certificazione IMO (*International Maritime Organisation*) (*Peterpaul*) già operativa

sulla quale verrà installato un impianto per la produzione di biodiesel anche in navigazione, consentendo, contemporaneamente, il trasporto della materia prima (in particolare olio di palma ed olio di colza), nonché del biodiesel prodotto. La produzione di biodiesel avverrà in forza di un processo chimico, denominato transesterificazione, attraverso il quale un olio vegetale viene fatto reagire in alcool metilico in presenza di un catalizzatore. La capacità produttiva annua prevista è pari a circa 150.000 tonnellate di biodiesel.

Il prezzo di acquisto della nave è stato pari a USD 34,7 milioni di cui USD 3,47 milioni a titolo di acconto pagato nel mese di novembre 2006. Fri-El Green Power prevede che l'inizio della produzione a bordo di *Peterpaul* avverrà nel secondo semestre 2008. Si prevede, infatti, che i lavori per l'installazione dell'impianto a bordo della nave abbiano inizio a partire dalla prima metà del 2008 e si concludano entro il mese di giugno. Il Gruppo ha già selezionato i fornitori che si occuperanno di realizzare l'impianto di raffinazione, di convertire la piattaforma navale e di installare l'impianto stesso a bordo della nave. Alla Data del Prospetto non sono ancora stati stipulati i relativi contratti di fornitura. Nelle more della costruzione dell'impianto e della sua installazione a bordo, il Gruppo ha stipulato in data 7 marzo 2007 un contratto di noleggio con Trafigura Beheer B.V. avente ad oggetto *Peterpaul* come vettore per effettuare trasporti internazionali.

Secondo la Società i vantaggi derivanti dal Progetto Biomar sono riconducibili al modello di produzione basato sulla possibilità di raggiungere direttamente i mercati Europei ed extraEuropei.

Inoltre, il "doppio utilizzo" della nave (trasporto di materia prima e produzione di biodiesel) comporta una sinergia che consente di massimizzare l'efficienza produttiva e di ridurre i costi ed i tempi sostenuti dal Gruppo per la produzione, il trasporto, lo stoccaggio e la commercializzazione.

In data 24 aprile 2007 è stata presentata domanda per brevettare il Progetto Biomar in Italia. Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 11.

In data 17 luglio Peter & Paul Shipping Ltd ha provveduto alla vendita di *Peterpaul* in favore di Locat S.p.A. al prezzo di USD 34,7 milioni. Nella medesima data, Locat S.p.A. in qualità di *lessor* ha stipulato con Palmoil Shipping - Transportes Maritimos, Sociedade Unipessoal Lda, in qualità di *lessee*, un contratto di *lease back* della durata di 120 mesi, avente ad oggetto la nave cisterna *Peterpaul*, ad un prezzo complessivo di USD 43.104.033,75 oltre imposte, suddiviso in una prima maxi rata pari a USD 5.212.500,00 e in ulteriori 120 rate di importo pari a USD 318.416,25. Il *lessee* ha poi la possibilità di riscattare il bene al termine di tale contratto pagando un ulteriore prezzo pari a USD 3,475 milioni. Alla Data del Prospetto, l'efficacia dei predetti contratti è condizionata all'iscrizione nel registro navale cipriota del diritto di proprietà su *Peterpaul* in capo a Locat S.p.A.

6.3 Incentivi alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili

Un elemento rilevante nella redditività dell'attività di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili è la sussistenza di incentivi consistenti che favoriscono lo sviluppo e la redditività del settore. Da anni, infatti, l'Italia, in qualità di Paese Membro dell'Unione Europea ed in ottemperanza a varie Direttive Europee, ha adottato una politica energetica nazionale volta a promuovere l'impiego di fonti rinnovabili nel mercato della produzione di energia elettrica, introducendo varie strategie di incentivazione. Lo sviluppo del settore dell'energia rinnovabile costituisce, a sua volta, uno dei mezzi fondamentali per ridurre la dipendenza dalle importazioni dall'estero di fonti tradizionali e per conseguire gli obiettivi contenuti nel protocollo di Kyoto sui cambiamenti climatici.

In tale contesto, la Commissione Europea è intervenuta nel 1997 con la pubblicazione del Libro Bianco per una strategia ed un piano d'azione della Comunità, con il quale è stato fissato l'obiettivo di raddoppiare, entro il 2010, la quota di energia da fonti rinnovabili del consumo interno lordo di energia nell'UE, portandola dal 6% del 1997 al 12% entro il termine stabilito.

Al fine di perseguire l'obiettivo fissato dal Libro Bianco sulle fonti energetiche rinnovabili, è stata emanata la Direttiva 2001/77/CE sulla promozione dell'energia elettrica da fonti rinnovabili nel mercato interno dell'elettricità. Tale direttiva indica valori di riferimento per gli obiettivi nazionali in termini di contributo dell'energia elettrica da fonti rinnovabili al consumo lordo di elettricità entro il 2010. Per l'Italia, il valore di riferimento è pari al 25%. Al 2006 la quota percentuale di energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili in Italia è stata pari al 16,6%. (Per maggiori informazioni sui dati di mercato della produzione di energia elettrica in Italia si rinvia a Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.11).

Recentemente, il Consiglio Europeo, riunitosi a Bruxelles nel marzo 2007, ha raggiunto un accordo relativo alla politica energetica Europea che prevede di incrementare i consumi energetici da fonti rinnovabili sino a raggiungere, entro il 2020, la quota del 20% sul totale consumato. Al fine di raggiungere il *target* del 20%, che presenta carattere vincolante per l'intera Unione Europea, verranno definiti, presumibilmente mediante l'emanazione di una nuova direttiva, gli obiettivi indicati nazionali a carico di ciascuno Stato Membro. Nel definire tali obiettivi nazionali si terrà conto dei differenti livelli di partenza dei singoli Paesi.

Sul fronte nazionale, il Decreto Legislativo n. 79 del 16 marzo 1999 ("**Decreto Bersani**") ha avviato la liberalizzazione del mercato energetico interno ed ha introdotto nuove misure di incentivazione dell'uso di fonti energetiche rinnovabili per la produzione di energia elettrica. In particolare, il contesto italiano è caratterizzato da una politica di incentivazione basata su: (i) priorità di dispacciamento dell'energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili; (ii) Certificati Verdi (iii) cessione di energia elettrica da fonti rinnovabili.

6.3.1 *Priorità di dispacciamento*

L'energia prodotta da impianti alimentati da fonti rinnovabili gode di una priorità di dispacciamento, in base alla quale, in ipotesi di congestionamento della rete di trasmissione, gli impianti alimentati da fonti rinnovabili godono di una priorità nella

produzione ed immissione in rete dell'energia rispetto agli impianti alimentati da fonti convenzionali.

6.3.2 *Certificati Verdi*

I produttori ed importatori di energia elettrica da fonti non rinnovabili hanno l'obbligo di immettere ogni anno nel sistema elettrico nazionale una quota minima di energia derivante da impianti alimentati da fonti rinnovabili. La normativa prevede un aumento progressivo della quota di energia da fonti rinnovabili da immettere annualmente nel sistema: tale quota è stata inizialmente fissata, con riferimento all'anno 2002, in misura pari al 2% dell'elettricità da fonti non rinnovabili prodotta o importata nell'anno precedente ed eccedente la soglia dei 100 GWh/anno. Nel corso del triennio 2004-2006, la quota è stata incrementata annualmente dello 0,35% pertanto, relativamente alla produzione energetica del 2006, la quota minima equivale al 3,05%. Il Ministro dello sviluppo economico stabilirà con propri decreti gli ulteriori incrementi della quota minima per il triennio 2007-2009 e per il triennio 2010-2012.

Tale obbligo può essere alternativamente adempiuto mediante la produzione in proprio del quantitativo minimo di energia rinnovabile prevista, ovvero mediante l'acquisto, totale o parziale, dell'equivalente quota o dei relativi diritti da altri produttori.

Alle citate previsioni del Decreto Bersani è stata data attuazione mediante l'emanazione del Decreto Ministeriale n. 1290800 dell'11 novembre 1999, che ha introdotto nell'ordinamento il sistema dei Certificati Verdi. Tale normativa è stata recentemente aggiornata dal Decreto Ministeriale n. 19806 del 24 ottobre 2005 ("**D.M. 19806**"). Inoltre, si ricorda sin d'ora che, ai sensi della Legge n. 296 del 27 dicembre 2006 ("**Legge Finanziaria per il 2007**"), entro sei mesi dalla data di entrata in vigore della stessa, il Ministro dello sviluppo economico, d'intesa con il Ministro delle politiche agricole, alimentari e forestali, è chiamato ad emanare un decreto volto alla revisione della disciplina dei Certificati Verdi.

Il sistema dei Certificati Verdi è stato introdotto come meccanismo volto ad incentivare la produzione di energia rinnovabile in sostituzione del precedente regime di incentivazione basato sulla stipulazione delle c.d. "convenzioni CIP 6". In estrema sintesi, il regime CIP 6, non più in vigore se non limitatamente ai progetti già approvati, prevede che l'energia elettrica da fonti rinnovabili venga ceduta, in base a tariffe privilegiate, al Gestore di Servizi Elettrici ("**GSE**").

I Certificati Verdi sono titoli che attestano, ciascuno, la produzione di 50 MWh di energia da fonti rinnovabili. Il periodo di riconoscimento dei Certificati Verdi, inizialmente fissato in misura pari ai primi 8 anni di esercizio dell'impianto, è stato recentemente innalzato a 12 anni dall'art. 267, comma 4, del Decreto Legislativo n. 152 del 2 aprile 2006, recante nuove norme in materia ambientale. Tale decreto, tuttavia, non detta alcuna norma transitoria volta a specificare se l'estensione del

periodo di riconoscimento dei Certificati Verdi riguardi anche gli impianti entrati in esercizio antecedentemente all'entrata in vigore della modifica normativa.

Ai sensi del D.M. 19806, il diritto al rilascio dei Certificati Verdi decorre dalla data di entrata in esercizio commerciale dell'impianto. Alla luce delle modifiche introdotte dal Decreto Legislativo 152/2006, si desume che un impianto alimentato da fonti rinnovabili, realizzato in epoca successiva al 1 aprile 1999 e già titolare del diritto al rilascio di Certificati Verdi, ha la possibilità di ottenere titoli energetici per ulteriori 12 anni, previa esecuzione di un intervento di rifacimento o ripotenziamento. In particolare, in ipotesi di rifacimento totale, il diritto all'ottenimento dei Certificati Verdi riguarda l'intera produzione energetica annua dell'impianto; viceversa, in caso di potenziamento, ai fini del rilascio dei Certificati Verdi per ulteriori 12 anni, si considera la sola producibilità aggiuntiva, ossia l'aumento di produzione energetica annua netta derivante dall'intervento.

Si ricordi, inoltre, che, ai sensi dell'art. 5, comma 2, del D.M. 19806, la produzione netta di energia elettrica da impianti alimentati a biomasse o rifiuti, avente diritto ai Certificati Verdi per i primi otto anni dall'entrata in esercizio, su richiesta del produttore, ha altresì diritto ad ottenere Certificati Verdi per ulteriori quattro anni, in misura corrispondente al 60% della produzione energetica annua netta realizzata in ciascuno di tali quattro anni. Non è specificato se tale beneficio debba essere riconosciuto anche a quegli impianti che, in forza dell'estensione generale del periodo di riconoscimento dei Certificati Verdi introdotta dal Decreto Legislativo 152/2006, sin dalla data di entrata in esercizio, abbiano diritto ad ottenere Certificati Verdi per 12 anni.

I Certificati Verdi vengono emessi dal GSE ed il loro periodo di validità si estende sino ai due anni successivi a quello del rilascio.

I produttori di energia da fonti rinnovabili hanno diritto ad ottenere il rilascio dei Certificati Verdi purché i relativi impianti risultino qualificati dal GSE in termini di Impianti Alimentati da Fonti Rinnovabili ("**IAFR**").

I Certificati Verdi possono essere emessi seguendo due modalità alternative: (i) a preventivo, ossia in base alla producibilità attesa nell'anno in corso o nell'anno successivo; ovvero (ii) a consuntivo, in base all'energia effettivamente prodotta nell'anno precedente. Si ricordi, infine, che ai sensi dell'art. 5, comma 7, del D.M. 19806 i Certificati Verdi possono essere rilasciati a preventivo anche per gli IAFR non ancora in esercizio. In tale ipotesi, l'emissione dei Certificati Verdi è subordinata alla presentazione al GSE di apposita domanda corredata da (i) autorizzazione alla costruzione e all'esercizio degli IAFR di cui all'art. 12 del Decreto Legislativo 387/2003; (ii) piano di realizzazione e (iii) garanzie rilasciate da istituti di credito a favore del GSE.

I produttori di energia rinnovabile traggono benefici in termini economici dalla titolarità dei Certificati Verdi poiché tali certificati risultano negoziabili come titoli al

portatore disgiuntamente dall'energia elettrica ad essi associata. Ne consegue che gli operatori utilizzando fonti rinnovabili possono cedere la propria produzione energetica secondo le modalità previste dalla normativa vigente e, al contempo, vendere separatamente i propri Certificati Verdi.

Alla Data del Prospetto, risulta in corso di esame in commissione parlamentare un disegno di legge recante norme per l'attuazione del protocollo di Kyoto mediante lo sviluppo delle fonti rinnovabili, dell'efficienza, dell'innovazione del sistema energetico e delle mobilità. Al fine di promuovere la crescita dell'impiego di fonti rinnovabili nella produzione di energia elettrica, tale disegno di legge prevede l'adozione di tariffe incentivanti, differenziate per fonte, aventi durata ventennale, e determinate in misura tale da riconoscere anche il valore dei vantaggi ambientali e del ricorso a risorse locali.

Il Gruppo si è sempre avvalso della facoltà di chiedere Certificati Verdi a preventivo per l'intera produzione di energia elettrica da fonte eolica relativa agli impianti in esercizio, mentre, per la centrale di Acerra il Gruppo intende avvalersi della facoltà di chiedere l'emissione di Certificati Verdi rilasciati a preventivo in fase di costruzione dell'impianto. Per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.

Relativamente ai Parchi Eolici *under construction e under development*, alla Data del Prospetto, il Gruppo ritiene che tutti i suddetti Parchi Eolici otterranno il riconoscimento della qualifica IAFR e pertanto avranno il diritto ad ottenere il rilascio dei Certificati Verdi per un periodo di 12 anni dalla data di entrata in esercizio commerciale.

La vendita dei Certificati Verdi

Nell'ambito del mercato dei Certificati Verdi, l'offerta è rappresentata dai titoli rilasciati dal GSE agli operatori titolari di valida qualifica IAFR, nonché dai Certificati Verdi che il GSE emette a proprio favore a fronte della produzione di energia da fonti rinnovabili realizzata da impianti che godono del regime CIP 6; la domanda, invece, è costituita dai produttori che utilizzano fonti non rinnovabili i quali, per conformarsi all'obbligo di cui all'art. 11 del Decreto Bersani, devono acquistare da altri operatori la quota minima di energia rinnovabile di loro competenza, ovvero, alternativamente, un equivalente quantitativo di Certificati Verdi.

I Certificati Verdi possono essere ceduti secondo due modalità alternative: (i) mediante contrattazione nell'ambito della sede di mercato appositamente organizzata e regolamentata dal GME, ovvero (ii) al di fuori di tale piattaforma mediante la stipulazione di accordi bilaterali tra venditore ed acquirente.

(i) *Piattaforma di contrattazione del GME*

Il GME ha predisposto la sede di contrattazione dei Certificati Verdi, secondo quanto previsto dal D.M. 11/11/1999.

Sono ammessi a partecipare al mercato dei Certificati Verdi, in qualità di acquirenti o venditori, il GSE, i produttori nazionali ed esteri, gli importatori di energia elettrica, i clienti grossisti e le formazioni associative. Per accedere al mercato occorre ottenere la qualifica di operatore di mercato. La contrattazione sul mercato dei Certificati Verdi avviene attraverso negoziazione continua. Le sessioni di contrattazione si svolgono almeno una volta alla settimana nel periodo da gennaio a marzo di ciascun anno, e almeno una volta al mese per il periodo restante. Al termine di ciascuna sessione, il GME pubblica il prezzo minimo e massimo delle transazioni eseguite, il prezzo di riferimento della sessione ed il volume scambiato.

Il prezzo dei Certificati Verdi, nell'ambito del relativo mercato, è determinato dalle libere negoziazioni degli operatori, sulla base di un prezzo di riferimento che, relativamente a ciascun anno, viene definito e pubblicato dal GSE. Tale valore di riferimento equivale al prezzo in base al quale il GSE è tenuto ad acquistare, se necessario, i Certificati Verdi in scadenza (sul punto si veda il paragrafo successivo). Attualmente, la formula per il calcolo del prezzo di riferimento dei Certificati Verdi risulta legata al prezzo di cessione dell'energia elettrica da fonti rinnovabili che beneficia del regime CIP 6. Precisamente, il prezzo di acquisto dei Certificati Verdi da parte del GSE è calcolato come differenza tra: (i) il costo medio dell'energia CIP 6 acquistata dal GSE nell'anno di riferimento, calcolato utilizzando i valori di acconto comunicati per lo stesso anno alla Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico, e (ii) il ricavato derivante dalla cessione della stessa energia nel medesimo anno di riferimento. Il prezzo di riferimento per l'anno 2006 è stato pari a 12,528 €cent/KWh IVA esclusa. Il prezzo di riferimento per l'anno 2007 non è stato ancora pubblicato dal GSE.

Il GSE, qualora si registri un eccesso di offerta, è tenuto ad acquistare i Certificati Verdi per i quali risulta scaduto il periodo di validità. In virtù di tale previsione, i titolari dei Certificati Verdi non risultano esposti al rischio di non riuscire a collocare sul mercato i propri titoli energetici.

Il prezzo di riferimento dei Certificati Verdi per l'anno 2007 rifletterà l'aggiornamento delle componenti delle tariffe incentivanti CIP 6, così come determinato dalla Delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas ("AEEG") n. 249/2006. In generale, le tariffe CIP 6 si basano sul costo evitato di produzione dell'energia che, a sua volta, si articola in: (i) costo evitato di impianto; (ii) costo evitato di esercizio, manutenzione e spese generali connesse; e (iii) costo evitato di combustibile ("CEC"). Inoltre, limitatamente ai primi otto anni di esercizio dell'impianto, le tariffe CIP 6 includono una componente incentivante inerente ai maggiori costi della

specifica tipologia di impianto. Come anticipato, la Delibera AEEG 249/2006 è intervenuta ad aggiornare, per l'anno 2007, il prezzo medio del CEC al fine di tenere conto delle modifiche intervenute, in termini di liberalizzazione, nell'assetto del mercato del gas naturale, e della struttura dei costi sostenuti dagli operatori di mercato. In base a tali considerazioni, l'AEEG ha stabilito di quantificare il prezzo medio del combustibile convenzionale nella componente CEC in acconto per l'anno 2007, sulla base dei dati relativi all'anno 2006, in misura pari a 26,66 €cent mc.

Tale delibera è stata oggetto di impugnativa al competente Tribunale Amministrativo della Lombardia e, a seguito dell'accoglimento dei ricorsi presentati da diversi operatori del mercato, è alla Data del Prospetto oggetto di appello al Consiglio di Stato. Nelle more della decisione di tale giudizio di appello, il GSE ha sospeso l'applicazione di tale Delibera.

L'eventuale conferma in appello della validità della Delibera n. 249/05 dell'AEEG potrebbe avere l'effetto di fare abbassare i prezzi di cessione sul mercato dei Certificati Verdi.

(ii) ***Contratti bilaterali***

In base all'art. 6.3 del DM 11/11/1999, i Certificati Verdi sono oggetto di libero mercato tra i soggetti detentori degli stessi ed i produttori ed importatori soggetti all'obbligo, anche al di fuori della sede di mercato organizzata dal GME. E' pertanto possibile la compravendita di Certificati Verdi per mezzo di contratti bilaterali liberamente stipulati tra venditore ed acquirente. Poiché la gestione dei conti proprietà e l'esecuzione di transazioni tra di essi sono curate dal GSE, gli operatori che intendono scambiarsi Certificati Verdi dovranno inserire nell'apposito portale web predisposto dal GSE le richieste di trasferimento di Certificati Verdi corrispondenti ad una transazione di acquisto/vendita. Il sistema informatico del GSE verifica la disponibilità dei Certificati Verdi sul conto proprietà del venditore e qualora il riscontro sia positivo dà esito alla transazione richiesta, trasferendo i relativi Certificati Verdi sul conto dell'acquirente.

Modalità di vendita dei Certificati Verdi da parte del Gruppo

Alla Data del Prospetto, la vendita dei Certificati Verdi sul mercato organizzato dal GME è stata effettuata dal Gruppo una sola volta per i certificati relativi alla produzione di energia del Parco di Nurri, per un quantitativo di Certificati limitato.

Allo stato attuale, infatti, il Gruppo ha richiesto ed ottenuto la qualifica di operatore di mercato (con la relativa possibilità di operare sul mercato organizzato dal GME) solo per i Parchi Eolici di Nurri e di Andretta e Bisaccia.

La vendita di Certificati Verdi da parte del Gruppo avviene prevalentemente mediante la conclusione di contratti bilaterali. Tali contratti vengono sottoscritti con operatori di mercato i quali, come detto, non avendo adempiuto all'obbligo di immissione in consumo di una quota minima di energia rinnovabile sono tenuti ad acquistare un corrispondente numero di Certificati Verdi, ovvero con *traders* operanti nel settore.

Ad inizio del mese di gennaio di ciascun anno, in concomitanza con la dichiarazione all'Ufficio Tecnico di Finanza che attesta l'effettiva produzione di energia elettrica effettuata nell'anno appena concluso e contemporaneamente alla richiesta di emissione a preventivo di Certificati Verdi per l'anno in corso, il Gruppo avvia i primi contatti con gli operatori interessati alla compravendita di Certificati Verdi.

Generalmente, tra i mesi di marzo e giugno sono conclusi i contratti di cessione dei Certificati Verdi. Nel contratto sono negoziati sia il quantitativo di Certificati Verdi che ogni Parco ha ricevuto a preventivo e corrispondenti all'energia stimata prodotta nell'anno in corso, sia il prezzo di cessione che corrisponde a quello che verrà stabilito ad ottobre dal GSE. Alla firma del contratto, l'acquirente corrisponde al venditore un anticipo (prezzo base). Al pagamento di tale acconto avviene l'effettivo trasferimento dei Certificati Verdi dal conto di proprietà del Gruppo al conto di proprietà dell'acquirente. Il passaggio di proprietà dei Certificati Verdi ha effetto dalla data in cui il sistema informatico del GSE certifica l'avvenuto passaggio della proprietà degli stessi dal conto proprietà del Gruppo a quello dell'acquirente.

Nel mese di ottobre, quando il GSE stabilisce il prezzo di offerta dei Certificati Verdi per l'anno in corso (prezzo di riferimento), l'acquirente corrisponderà al Gruppo un ulteriore componente (conguaglio) pari alla differenza tra il prezzo di riferimento dei Certificati Verdi come stabilito dal GSE e il prezzo base, già pagato, al netto di uno sconto, frutto di trattative commerciali.

Per maggiori informazioni circa il prezzo di vendita medio dei Certificati Verdi praticato dal Gruppo nel triennio 2004-2006 si rinvia al Capitolo 9, Paragrafo 9.1 e al Capitolo 22.

6.3.3 ***La cessione di energia elettrica da fonti rinnovabili***

Le modalità di cessione dell'energia elettrica per impianti rinnovabili sono indicate all'art.13 del Decreto Legislativo 29 dicembre 2003, n. 387, laddove si prevedono specifiche modalità di ritiro dell'energia elettrica in ottemperanza alla Direttiva 2001/77/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio. Tali modalità variano in base alla potenza dell'impianto e alla tipologia di fonte impiegata per l'alimentazione.

Gli impianti per la produzione di energia elettrica alimentati da fonti rinnovabili di potenza inferiore a 10 MVA, nonché gli impianti di potenza qualsiasi alimentati da

fonti rinnovabili non programmabili (eolico, solare, geotermico, del moto ondoso, maremotrice ed idraulico, limitatamente, in quest'ultimo caso, all'acqua fluente), in alternativa al ricorso al mercato, possono optare per la cessione dell'energia al gestore di rete cui l'impianto è collegato, in base a condizioni regolamentate.

Gli impianti di potenza uguale o superiore a 10 MVA alimentati da fonti rinnovabili programmabili possono cedere l'energia prodotta solo sul mercato

(i) ***Cessione di energia elettrica nell'ambito del mercato***

In caso di cessione sul mercato, la vendita dell'energia rinnovabile può avvenire in base ad accordi bilaterali, ovvero attraverso negoziazioni sulla borsa elettrica.

La cessione di energia elettrica mediante accordi bilaterali è una transazione di vendita di energia che segue la via degli accordi privatistici e viene pertanto regolata da un accordo tra le parti.

Per quanto attiene, invece, l'accesso alla borsa elettrica, la partecipazione al mercato dell'energia elettrica è subordinata al previo ottenimento della qualifica di operatore di mercato e comporta l'obbligo di versare annualmente al GME determinati corrispettivi.

Il prezzo dell'energia è determinato dalle libere negoziazioni che avvengono sul mercato. Dai dati di sintesi relativi all'anno 2006, pubblicati dal GME, risulta che il prezzo medio di acquisto nella borsa elettrica è stato pari a 74,75 €/MWh, con una crescita del 27,6% rispetto all'anno precedente.

Per quanto riguarda l'andamento dei prezzi dell'energia elettrica, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.11.

(ii) ***Cessione di energia elettrica al gestore della rete***

In caso di cessione dell'energia elettrica al gestore della rete cui l'impianto è collegato, le condizioni e modalità del ritiro sono determinate e periodicamente aggiornate dall'AEEG mediante proprie deliberazioni. Attualmente, tali condizioni sono disciplinate dalla Delibera AEEG n. 34/05, così come successivamente integrata e modificata.

Il gestore tenuto ad operare, su richiesta, il prelievo di energia può essere: (i) Terna, nel caso in cui l'impianto risulti collegato alla rete di trasmissione nazionale; (ii) l'impresa distributrice, nel caso in cui l'impianto risulti collegato ad una rete di distribuzione; ovvero (iii) il GSE, nel caso in cui l'impianto già ceda a quest'ultimo parte della propria energia in base ad una convenzione CIP 6.

Il produttore ed il gestore concludono una convenzione, di durata annuale e rinnovabile, conforme allo schema approvato dall'AEEG. Tale convenzione ha

ad oggetto la cessione dell'intera produzione energetica annua, al netto degli eventuali quantitativi destinati all'autoconsumo. Il produttore che richiede al gestore di rete il ritiro dell'energia elettrica deve altresì concludere con il GSE, direttamente o attraverso l'interposizione del gestore di rete medesimo, il contratto per il servizio di trasmissione ed il contratto per il servizio di dispacciamento in immissione.

Il prezzo dell'energia elettrica ritirata dal gestore della rete cui l'impianto è collegato è pari a quello praticato dalla società Acquirente Unico S.p.A. ("**Acquirente Unico**")¹⁵ ai clienti che non hanno effettuato la scelta di cui all'art.1 comma 2 del Decreto Legge n. 73 del 18 giugno 2007 convertito con Legge n. 125 del 3 agosto 2007¹⁶. Il metodo di calcolo del prezzo di cessione dell'energia praticato dall'Acquirente Unico è definito dall'art. 30 del Testo integrato delle disposizioni dell'AEEG per l'erogazione dei servizi di trasmissione, distribuzione, misura e vendita dell'energia elettrica per il periodo 2004-2007. L'Acquirente Unico pubblica, sul proprio sito, delle previsioni relative ai prezzi di cessione per l'anno 2007.

Modalità di vendita dell'energia elettrica da parte del Gruppo

Alla Data del Prospetto, il Gruppo diversifica le modalità di cessione dell'energia elettrica dei Parchi Eolici del Gruppo facendo ricorso a:

- *Cessione mediante accordi bilaterali*: l'energia elettrica prodotta da alcuni Parchi Eolici viene venduta a seguito di negoziazioni private con clienti grossisti, con i quali vengono stipulati, generalmente ad inizio anno, contratti bilaterali aventi ad oggetto il quantitativo di energia complessivamente prodotta da ogni singolo impianto. Nel contratto, tuttavia, non sono stabiliti dei quantitativi esatti di energia che verranno immessi in rete dai parchi eolici e venduti dal Gruppo, ma sono riportati quantitativi indicativi di energia che, in base ai dati tecnici dei parchi eolici, le parti ritengono verranno immessi in rete dal Gruppo nel corso della durata del contratto. Il contratto di solito ha la durata annuale e potrà essere rinnovato alla scadenza solo in forza di un accordo scritto tra le parti, escludendo perciò qualsiasi ipotesi di rinnovo tacito o automatico

¹⁵ Acquirente Unico è la società costituita dal GRTN (ora GSE) con lo scopo di assicurare la fornitura di energia elettrica ai c.d. clienti vincolati a condizioni tali da consentire loro di beneficiare degli effetti della liberalizzazione del mercato dell'energia.

¹⁶ Fino al 30 giugno 2007, il mercato vincolato comprende i clienti finali che possono stipulare contratti di fornitura di energia elettrica esclusivamente con il distributore che esercita il servizio nell'area territoriale in cui i clienti stessi sono localizzati. A decorrere dal 1 luglio 2007, ai sensi dell'art. 1 comma 2 del decreto legge citato, i clienti finali domestici hanno diritto di recedere dal preesistente contratto di fornitura di energia elettrica come clienti vincolati, secondo modalità stabilite dall'AEEG, e di scegliere un fornitore diverso dal proprio distributore. In mancanza di tale scelta, l'erogazione del servizio per i clienti finali domestici non riforniti di energia elettrica sul mercato libero e' garantita dall'impresa di distribuzione, anche attraverso apposite società di vendita.

alla scadenza. Per quanto riguarda il prezzo di cessione dell'energia, in genere le parti si accordano su un riconoscimento del valore dell'energia (che può essere articolato sulle fasce orarie o indifferenziato tra le fasce orarie) e che può riflettere il prezzo di borsa (Prezzo Unico Nazionale, "PUN"), al netto di uno sconto.

Più in particolare, la cessione dell'energia elettrica da fonte eolica mediante contratti bilaterali, nel 2006, è avvenuta per i Parchi Eolici di Andretta-Bisaccia e Montemurro, e ha rappresentato il 74,6% dei ricavi totali consolidati di vendita di energia elettrica del Gruppo; al 30 giugno 2007, la vendita di energia elettrica attraverso contratti bilaterali avviene per i Parchi Eolici di Montemurro, Andretta-Bisaccia e per i quattro Parchi Eolici di Sant'Agata, e rappresenta l'85% dei ricavi totali di vendita di energia elettrica del Gruppo. Per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 22.

- *Cessioni in regime amministrato al gestore della rete:* l'energia elettrica prodotta da alcuni Parchi Eolici viene ceduta dal Gruppo, a condizioni regolamentate, al gestore della rete cui l'impianto è collegato, ai sensi dell'articolo 13, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 387/2003. In particolare tale cessione avviene attraverso la stipula di convenzioni in base alle quali il gestore della rete nazionale o l'impresa distributrice a cui il parco è collegato si impegna a ritirare tutta l'energia prodotta dall'impianto al netto dell'energia assorbita da servizi ausiliari e da quella autoprodotta e autoconsumata, sulla base dei prezzi definiti dall'art.4 comma 4.2 della deliberazione n.34/05. In base a tale articolo, infatti, il gestore che ritira l'energia elettrica riconosce ai produttori un prezzo pari a quello di cessione dall'Acquirente Unico alle imprese distributrici per la vendita al mercato vincolato. La durata di tali convenzioni è annuale e si intende tacitamente rinnovata di anno in anno in mancanza di disdetta da una delle due controparti.

Tale previsione tutela il Gruppo dal rischio di invenduto della produzione energetica annuale derivante dai Parchi Eolici poiché il gestore della rete cui l'impianto è collegato, a fronte della specifica richiesta della società del Gruppo interessata, è tenuto a procedere al ritiro di tutta l'energia prodotta nel corso dell'anno, alle condizioni previste dalle rilevanti disposizioni normative e regolamentari.

La cessione dell'energia elettrica da fonte eolica in regime amministrato avveniva per il 2006 per i Parchi Eolici di Nurri e Gorgoglione e rappresentava il 25,4% dei ricavi totali consolidati di vendita di energia elettrica da fonte eolica del Gruppo al 31 dicembre 2006. Al 30 giugno 2007, la cessione dell'energia elettrica da fonte eolica in regime amministrato avviene per i Parchi Eolici di Nurri, Gorgoglione e

Ricigliano e rappresenta il 15% dei ricavi totali consolidati di vendita di energia elettrica da fonte eolica del Gruppo. Per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 22.

Nell'esercizio 2006 il prezzo medio di cessione utilizzato per la vendita attraverso accordi bilaterali e tramite il regime amministrato è stato rispettivamente pari a: Euro 66,7 ed Euro 70,9.

Nel primo semestre 2007 il prezzo medio di cessione utilizzato per la vendita attraverso accordi bilaterali e tramite il regime amministrato è stato rispettivamente pari a: Euro 67 ed Euro 79,4.

6.4 **Iter autorizzatorio**

Parchi Eolici

Per la costruzione ed esercizio di un Parco Eolico è necessario attivare due procedure amministrative volte al rilascio, rispettivamente, della valutazione di impatto ambientale e dell'autorizzazione unica alla costruzione ed esercizio del Parco stesso.

In generale, occorre premettere che ogni Parco Eolico deve essere realizzato nel rispetto del Piano energetico ambientale regionale, laddove emanato, e del Piano paesaggistico regionale, laddove l'area in cui si voglia realizzare l'impianto sia sottoposta a specifico vincolo a causa delle loro caratteristiche di particolare interesse pubblico (la cosiddetta "tutela paesaggistica")

La valutazione di impatto ambientale ("VIA") individua, descrive e valuta gli effetti diretti ed indiretti di un progetto sull'uomo, sull'ambiente, sul paesaggio circostante ed, inoltre, valuta le condizioni per la realizzazione e l'esercizio delle opere e degli impianti stessi. La vigente disciplina della VIA è quella dettata dal Decreto Legislativo 3 aprile 2006 n. 152, recante norme in materia ambientale (il "**Codice dell'Ambiente**"). Ai sensi del Codice dell'Ambiente, numerose sono le opere ed i progetti sottoposti a VIA e, per quanto di interesse dell'Emittente, ricomprende: (i) gli elettrodotti aerei esterni di lunghezza superiore a 10 km e con tensione enominale superiore a 100 kV, e (ii) i Parchi Eolici che ricadano anche parzialmente in aree naturali protette. Il Codice dell'Ambiente prevede una competenza regionale per la VIA relativa a Parchi Eolici; ciò comporta che la Regione sottopone detti impianti ad una valutazione preliminare o procedura di pre-verifica (c.d. "*pre-screening*"), alla luce delle caratteristiche dei progetti stessi (ossia: le dimensioni del progetto; la combinazione con un altro progetto; l'utilizzo di risorse naturali; la produzione di scorie; l'inquinamento generato; i rischi di incidenti a causa dell'uso di sostanze pericolose nonché di particolari tecnologie). Nel caso in cui detta procedura di pre-verifica abbia un esito positivo, attestando un significativo impatto sull'ambiente, la Regione competente sottopone a VIA detti impianti. Il termine massimo per la conclusione del procedimento di VIA non dovrebbe superare i centocinquanta giorni, tuttavia, detto termine è solo ordinatorio; pertanto, non si può escludere che il procedimento possa durare per un tempo più lungo.

Con specifico riferimento agli elettrodotti, si precisa che per le linee elettriche di trasmissione con voltaggio inferiore ai 100 kW e per quelle di lunghezza inferiore a 3 km, la procedura di

VIA non è richiesta. Sopra tali livelli, la Regione è autorizzata a stabilire se sia necessario effettuare la suddetta procedura, in base ad una procedura di pre-screening. Se le linee superano sia una tensione di 100 kW che una distanza di 10 km, oppure se le linee si trovano in aree protette, la VIA diventa obbligatoria.

In base all'articolo 12 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 387 del 29 dicembre 2003, la costruzione e l'esercizio di centrali elettriche alimentate da fonti rinnovabili, gli interventi di modifica, potenziamento, rifacimento anche parziale e riattivazione, nonché le opere connesse e le infrastrutture indispensabili alla costruzione e all'esercizio degli impianti stessi, sono soggetti ad una autorizzazione unica, rilasciata dalla regione o da eventuale ente delegato dalla stessa, nel rispetto delle normative in materia di tutela dell'ambiente, del paesaggio e del patrimonio storico-artistico ("**Autorizzazione Unica**"). A tal fine, la regione deve convocare apposita conferenza di servizi entro trenta giorni dal ricevimento della domanda di autorizzazione. L'Autorizzazione Unica è rilasciata a seguito di un procedimento unico e semplificato, cui partecipano tutte le amministrazioni interessate, rispetto al quale, peraltro, l'autorizzazione paesaggistica, ove richiesta a tutela dell'area di realizzazione dell'impianto, rimane comunque uno dei provvedimenti autorizzatori da acquisire.

Il rilascio dell'Autorizzazione Unica costituisce titolo a costruire ed esercire l'impianto in conformità al progetto approvato e deve contenere, in ogni caso, l'obbligo alla rimessa in pristino dello stato dei luoghi a carico del soggetto esercente a seguito della dismissione dell'impianto. Il termine massimo per la conclusione del procedimento non dovrebbe superare i centottanta giorni, tuttavia, detto termine è solo ordinatorio; pertanto, non si può escludere che il procedimento possa durare per un tempo più lungo. L'Autorizzazione Unica ha durata ventennale e può essere revocata qualora venissero meno i requisiti necessari per ottenerla.

Infine, si precisa che la richiesta di VIA e di Autorizzazione Unica possono essere presentate contestualmente agli organi competenti poiché, in linea generale, il disposto normativo non vieta l'inizio contestuale dei due procedimenti ma nemmeno prevede un raccordo delle due discipline. Qualora la richiesta di VIA e di Autorizzazione Unica siano presentate contestualmente, l'organo competente al rilascio dell'Autorizzazione Unica può sospendere detto procedimento in attesa del rilascio della VIA; a tal proposito, si precisa che il termine di sospensione è disposto caso per caso.

Impianti a biomassa

Così come per la costruzione ed esercizio di un Parco Eolico, anche per la realizzazione degli impianti di produzione di energia elettrica alimentati da biomassa è necessario ottenere la VIA e l'Autorizzazione Unica. Inoltre, con specifico riferimento a questa tipologia di impianti e per il solo esercizio degli stessi, è necessario ottenere anche l'autorizzazione integrata ambientale.

Detta autorizzazione all'esercizio è connessa al controllo integrato dell'inquinamento che trae origine dalla Direttiva 96/61/CE sulla prevenzione e la riduzione integrate dell'inquinamento ("**Direttiva IPPC**"). Le attività interessate dalla Direttiva IPPC, attuata in Italia con Decreto Legislativo n. 59 del 18 febbraio 2005 ("**Decreto 59/05**"), comprendono, tra le altre, anche

la trasformazione e produzione di energia. La Direttiva IPPC dispone che le nuove attività produttive e le modifiche sostanziali degli impianti siano soggette ad una autorizzazione integrata ambientale ("**AIA**"), di carattere globale. Tale autorizzazione, in quanto globale, ricomprende in sé, tra le altre, le autorizzazioni relative alle emissioni in atmosfera (disciplinate nell'ambito del Codice dell'Ambiente), agli scarichi idrici, ai rifiuti, allo smaltimento di policlorobifenili ("**PCB**") e di oli usati, e all'utilizzo dei fanghi di depurazione. L'AIA deve indicare i valori limite di emissione degli inquinanti nei diversi comparti, comprese le emissioni acustiche, nonché i parametri o le misure tecniche equivalenti, basati sulle migliori tecniche disponibili (*Best available techniques*, "**BAT**"), sotto il profilo della progettazione, costruzione, manutenzione, esercizio e chiusura dell'impianto.

L'autorità competente al rilascio dell'AIA varia a seconda del tipo di impianto e della tipologia di VIA cui ciascun impianto è sottoposto (in particolare, Ministero dell'Ambiente o autorità individuata dalla Regione o dalla Provincia Autonoma).

Infine, gli impianti di produzione di energia elettrica alimentati da biomassa sono sottoposti alla normativa in tema di emissioni di gas ad effetto serra; ciò implica che, prima dell'entrata in esercizio dell'impianto, sarà necessario ottenere il rilascio dell'autorizzazione ad emettere gas ad effetto serra, ai sensi del Decreto Legislativo n. 216 del 4 aprile 2006.

Infine, come già detto, dato il minor impatto paesaggistico che l'impianto a biomassa comporta (essendo generalmente ubicato in zone industriali), l'*iter* autorizzativo ad esso correlato è solitamente più rapido.

6.5 **La Legge 488**

La Legge 488 reca una disciplina organica dell'intervento straordinario nel Mezzogiorno e norme per l'agevolazione delle attività produttive e rappresenta uno degli strumenti principali attraverso cui il Ministero dello Sviluppo Economico eroga alle imprese aiuti per lo sviluppo di iniziative finalizzate alla creazione di nuove attività e per favorire l'occupazione. Tale modalità di finanziamento, alla Data del Prospetto, non presenta profili di incompatibilità con la normativa comunitaria.

Ai sensi del Decreto Ministeriale 3 luglio 2000, recante il testo unico delle direttive per la concessione e l'erogazione delle agevolazioni di cui alla Legge 488, tra le attività teoricamente ammissibili sono comprese quelle di produzione e distribuzione dell'energia elettrica, nei limiti fissati con decreto ministeriale. La procedura per l'erogazione dei finanziamenti a fondo perduto in base alla Legge 488 si svolge attraverso le seguenti fasi principali. La prima fase consiste nella presentazione ad istituti bancari concessionari del Ministero dello Sviluppo Economico (i quali sono altresì i soggetti deputati all'erogazione del finanziamento) di un'apposita domanda accompagnata da un business plan e da tutta la documentazione richiesta, che differisce a seconda del tipo di bando. Il Ministero dello Sviluppo Economico fissa annualmente con proprio decreto il termine per la presentazione di tali domande. Entro i tre mesi successivi alla scadenza del termine di presentazione delle domande, le banche concessionarie trasmettono al Ministero le domande e la

documentazione. Nei sei mesi successivi alla presentazione delle domande, vengono approvate le graduatorie delle aziende finanziate e l'ammontare dei finanziamenti rispettivamente ottenuti, che saranno comunicati alle imprese la cui domanda è stata istruita con successo. Le graduatorie sono stilate sulla base di tre parametri concorrenti: (i) innovatività dell'investimento (intesa come il rapporto tra investimenti innovativi e il totale degli investimenti); (ii) percentuale di contributo richiesto (intesa come la quota di contributo a fondo perduto che la società chiede; più alto è il contributo chiesto, minore sarà il punteggio ottenuto); (iii) preferenze regionali (decise dalle singole regioni in relazione alla rispettiva politica economica, per premiare, attraverso un punteggio maggiore, le aziende appartenenti a settori ritenuti prioritari, o che effettuano una tipologia di investimento ritenuta più utile). Le spese finanziate dalla Legge 488 si possono sostanzialmente identificare in tutti gli investimenti in beni durevoli, materiali ed immateriali che l'azienda dovrà effettuare, a partire dal giorno successivo a quello della presentazione della domanda senza retroattività. Il contributo sarà erogato all'impresa a fondo perduto, direttamente nel proprio conto corrente, in due rate se l'investimento si realizza in uno o due anni, oppure in tre rate se il programma di spesa sarà completato entro un massimo di quattro anni.

6.6 Incentivi alla produzione di biocarburanti

L'utilizzo dei biocarburanti, tra cui il biodiesel, è oggetto di incentivazione in ambito comunitario e, conseguentemente, nazionale. L'opportunità e l'efficienza di tali politiche incentivanti costituiscono oggetto di dibattito a livello internazionale, nell'ambito del quale si registrano anche alcune forme di scetticismo, come quelle recentemente espresse dall'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) in un rapporto discusso nel corso di una tavola rotonda sullo sviluppo sostenibile, tenutasi nell'ottobre del 2007. Sta di fatto che a livello Europeo la Direttiva 2003/30/CE sulla promozione dell'uso dei biocarburanti o di altri carburanti rinnovabili nei trasporti, al fine di garantire l'osservanza del protocollo di Kyoto, ha introdotto degli obiettivi in termini di immissione in consumo dei biocarburanti da osservare a livello nazionale. In particolare, tale Direttiva prevede che tutti gli Stati Membri, nel promuovere l'immissione in consumo di biocarburanti, si conformino ai seguenti valori di riferimento: 2% del totale della benzina e del diesel immesso in mercato entro il 2005, e 5,75% entro il 2010. Inoltre, il già ricordato recente accordo sulla politica energetica Europea, raggiunto dal Consiglio Europeo nel marzo 2007, ha fissato un nuovo obiettivo minimo relativo all'utilizzo dei biocarburanti, da raggiungere entro il 2020, pari al 10% del totale dei carburanti destinati al trasporto.

Si riporta di seguito una tabella che evidenzia l'evoluzione dell'utilizzo dei biocarburanti, nel periodo 2003-2005, all'interno di alcuni dei Paesi Membri dell'Unione Europea.

Stato Membro	Quota dei biocarburanti 2003 (%)	Quota dei biocarburanti 2004 (%)	Quota dei biocarburanti 2005 (%)	Obiettivo nazionale indicativo 2005 (%)
Austria	0,06	0,06	0,93	2,50
Belgio	0,00	0,00	0,00	2,00
Danimarca	0,00	0,00	Dati non disponibili	0,10
Francia	0,67	0,67	0,97	2,00

Germania	1,21	1,72	3,75	2,00
Italia	0,50	0,50	0,51	1,00
Paesi Bassi	0,03	0,01	0,02	2,00
Portogallo	0,00	0,00	0,00	2,00
Spagna	0,35	0,38	0,44	2,00
Regno Unito	0,26	0,04	0,18	0,19

Fonte: relazioni nazionali ai sensi della Direttiva 2003/30/CE sui biocarburanti.

La Direttiva 2003/30/CE è stata recepita nell'ordinamento italiano con il Decreto Legislativo 30 maggio 2005, n. 128, il cui art. 3 fissa gli obiettivi indicativi nazionali di immissione in consumo di biocarburanti, in termini di percentuale del totale del carburante diesel e benzina immesso in consumo nel mercato nazionale. Tali obiettivi, espressi in misura progressivamente crescente, sono stati recentemente modificati dalla Legge Finanziaria per il 2007 in modo da rispettare i valori indicativi fissati dalla Direttiva 2003/30/CE, pertanto essi risultano attualmente pari a: (i) 1,0% entro il 31 dicembre 2005, (ii) 2,5% entro il 31 dicembre 2008, e (iii) 5,75% entro il 2010.

Oltre ai sopra citati obiettivi, la normativa in vigore alla Data del Prospetto prevede veri e propri obblighi di immissione in consumo di quantitativi minimi di biocarburanti. In particolare, ai sensi dell'art. 2-*quater* della Legge 11 marzo 2006 n. 81, così come da ultimo modificata dalla Legge Finanziaria per il 2007, a decorrere dall'1 gennaio 2007, i soggetti che immettono in consumo benzina e gasolio prodotti a partire da fonti primarie non rinnovabili e destinati ad essere impiegati per l'autotrazione, hanno l'obbligo di immettere in consumo nel territorio nazionale una quota minima di biocarburanti. Per l'anno 2007, tale quota è fissata in misura pari all'1% di tutto il carburante, benzina e gasolio immesso in consumo nell'anno solare precedente, calcolata sulla base del tenore energetico. A partire dal 2008, la quota sarà incrementata al 2%.

Il biodiesel gode, inoltre, di agevolazioni di carattere fiscale. Il Decreto Legislativo 26 ottobre 1995, n. 504 e successive modificazioni, ivi inclusa, da ultimo, quella introdotta dalla Legge Finanziaria per il 2007, prevede, all'art. 22-*bis*, che, nell'ambito di un programma pluriennale con decorrenza dal primo gennaio 2007 al 31 dicembre 2010, e nel limite di un contingente annuo di 250.000 tonnellate, al biodiesel destinato ad essere impiegato in autotrazione in miscela con il gasolio venga applicata una aliquota pari al 20% di quella applicata al gasolio usato come carburante. L'efficacia di tale disposizione risulta tuttavia subordinata alla previa autorizzazione della Commissione Europea ai sensi dell'art. 88, paragrafo 3, del Trattato istitutivo della Comunità Europea in materia di aiuti di Stato. Con l'adozione di un decreto ministeriale saranno determinati i requisiti che gli operatori ed i rispettivi impianti di produzione dovranno possedere per partecipare al programma pluriennale di cui all'art. 22-*bis* del Decreto Legislativo 504/1995. Nelle more dell'entrata in vigore di tale decreto, trovano applicazione le disposizioni di cui al Decreto Ministeriale 25 luglio 2003 n. 256, recante il regolamento sulle modalità di applicazione dell'accisa agevolata al biodiesel. In attesa che intervenga la citata autorizzazione da parte della Commissione Europea, per l'anno 2007, è prevista l'assegnazione di una parte del contingente pari a

180.000 tonnellate, da realizzarsi in base ai criteri del Regolamento di cui al Decreto Ministeriale 25 luglio 2003 n. 256.

6.7 **Sistema informativo**

Il Gruppo ha adottato, a partire dal 1 maggio 2007, un nuovo sistema informativo integrato denominato Microsoft Dynamics NAV. Tale sistema gestisce i processi operativi legati alla gestione commerciale, logistica, amministrativa, finanziaria e al controllo di gestione. Dal 1 maggio 2007 sono attive tutte le funzioni fatta eccezione per quella logistica relativa alla *Business Unit* Biomasse che sarà attivata nei primi mesi del 2008, e alla *Business Unit* Biodiesel che sarà operativa nel secondo semestre 2008, in concomitanza con l'inizio dell'attività delle due *Business Units*. Tale sistema integrato è interfacciato in maniera automatica con un software specifico per l'elaborazione del Bilancio Consolidato (MIS di Infor).

6.8 **Assicurazioni**

La Società ha sottoscritto con primarie società assicurative delle polizze che coprono i rischi legati all'attività del Gruppo. In particolare, si segnalano:

- *assicurazione della responsabilità civile*: ha per oggetto (i) l'assicurazione della responsabilità civile verso i terzi; (ii) l'assicurazione della responsabilità civile verso i prestatori di lavoro subordinato; (iii) la responsabilità civile personale dei dipendenti. Il massimale previsto per ogni sinistro è pari ad Euro 5.164.569,00, ma con il limite di Euro 1.649.371,00 per ogni persona deceduta o ferita e di Euro 1.549.371,00 per danni alle cose, anche se appartenenti a più persone.
- *polizza multirischi*: prevede la copertura, tra gli altri, dei danni derivanti dalla forzata interruzione o riduzione dell'attività per effetto di un sinistro materiale diretto dovuto ad un evento accidentale che colpisca gli enti assicurati e si configuri come risarcibile. Per gli impianti ed i macchinari l'importo assicurato è pari al costo di acquisto a nuovo del bene, mentre per le opere civili è pari al costo per l'integrale ricostruzione a nuovo delle stesse, al netto del valore dell'area, mantenendo inalterati i criteri costruttivi, l'ubicazione, la destinazione, l'uso. Per i danni materiali diretti cagionati a Fri-El Green Power e alle società del Gruppo è previsto un massimale mediamente pari ad Euro 4.700.000, mentre per i danni indiretti, il massimale è indicativamente pari ad Euro 1.309.000. Il pagamento dell'indennizzo è effettuato previa detrazione per ogni sinistro di una franchigia pari ad Euro 5.000.
- *assicurazione per i fabbricati civili*: prevede la copertura, tra gli altri, dei danni cagionati ai fabbricati da incendio, spargimento di fluidi, acqua piovana, grandine, nonché danni da interruzione di esercizio o sospensione di attività. Il massimale previsto, sia per i danni da eventi atmosferici sia per i danni indiretti, è pari a Euro 5.000.000,00.
- *assicurazione per Peterpaul*: prevede la copertura dei danni ambientali, nonché dei danni cagionati all'equipaggio e al *cargo* durante l'esercizio della nave. Il massimale

previsto per danni all'ambiente ammonta a circa USD 1 miliardo per ogni incidente, mentre per gli altri danni ammonta a circa USD 3 miliardi per ogni incidente. Alla luce del contratto di *lease back* stipulato da Locat S.p.A. ("*lessor*") e Palmoil Shipping - Transportes Maritimos, Sociedade Unipessoal Lda ("*lessee*"), quest'ultimo ha assicurato la nave *Peterpaul* per tutta la durata del contratto, sostenendone le spese necessarie, contro tutti i rischi di navigazione e di giacenza, nonché contro tutti i rischi derivanti da atti di danneggiamento sulla nave sia durante la navigazione sia in giacenza. Le polizze di assicurazione sono state stipulate per un valore stimato non inferiore a USD 34,7 milioni (pari al prezzo di acquisto della nave stessa).

Alla Data del Prospetto, il Gruppo non ha stipulato alcuna polizza assicurativa contro i danni ambientali, ritenendo che la produzione di energia elettrica da fonte eolica (attività storicamente svolta dal Gruppo) non fosse idonea a cagionare danni all'ambiente circostante. Tuttavia, il Gruppo non esclude di dover procedere in futuro alla sottoscrizione di polizze aventi ad oggetto la tutela dell'ambiente, in particolare in relazione alla produzione di energia elettrica da biomassa liquida e di biodiesel, settori nei quali il Gruppo sta sviluppando il proprio *business*.

6.9 Fattori chiave

La Società ritiene che i fattori chiave della propria attività possano essere così riassunti:

- forte sviluppo del settore delle energie rinnovabili;
- operatore specializzato nel settore delle energie rinnovabili;
- esperienza consolidata come operatore integrato nel settore eolico;
- significativo portafoglio progetti nel settore eolico;
- ulteriori prospettive di crescita derivanti dall'espansione dell'attività verso altre fonti di energia rinnovabile;
- esperienza del *management* e struttura organizzativa flessibile;
- *performance* finanziaria;
- partnership strategiche di elevato profilo.

1. *Forte sviluppo del settore delle energie rinnovabili*

Il settore delle energie rinnovabili sta attraversando una fase di intenso sviluppo a livello globale grazie alla crescente attenzione verso la conservazione dell'ambiente, al supporto regolamentare di governi ed istituzioni ed ai progressi tecnologici che permettono di incrementare l'efficienza degli impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili rendendoli sempre più competitivi.

Nello specifico, il contesto italiano è caratterizzato da una politica di incentivazione particolarmente favorevole che comprende: un meccanismo di incentivazione basato

sui Certificati Verdi (Si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3), al momento tra i più economicamente vantaggiosi a livello Europeo, una priorità di dispacciamento dell'energia elettrica prodotta e, per le fonti rinnovabili non programmabili, la possibilità di cedere l'elettricità prodotta al gestore della rete di trasmissione e distribuzione cui la centrale è collegata (che ha un obbligo di acquisto ad un prezzo predefinito, pari al prezzo a cui l'Acquirente Unico vende l'elettricità ai distributori locali).

2. *Operatore specializzato nel settore delle energie rinnovabili*

Il Gruppo è un operatore specializzato nel settore delle energie rinnovabili, tra i primi operatori italiani nella produzione di energia elettrica da fonte eolica¹⁷.

Al 31 dicembre 2006, Fri-El Green Power era tra i primi operatori italiani in termini di capacità eolica installata dopo I.V.P.C. S.r.l. , Enel S.p.A. ed Edison Energie Speciali S.p.A., con una quota di mercato del 9,3%. Inoltre, nel 2006, Fri-El Green Power è stato tra i primi operatori italiani in termini di nuova capacità installata, grazie all'entrata in funzione dei nuovi impianti di S. Agata e del completamento della seconda parte del parco di Montemurro, con una capacità complessiva per il 2006 di 95,8MW (di cui 47,7 MW di competenza del Gruppo).

Mentre al 31 dicembre 2006, Fri-El Green Power disponeva di una capacità installata di 196,5 MW (di cui 97,9 MW di pertinenza del Gruppo), al 30 giugno 2007, la Società aveva una capacità installata di 232,5 MW (di cui 116,2 MW di pertinenza del Gruppo) nei suoi 10 Parchi Eolici, ed un portafoglio di 11 parchi in costruzione che la Società prevede contribuiranno per ulteriori 227,9 MW (di cui 133 MW di pertinenza del Gruppo) entro il 2009.

A questi, si aggiungeranno i 74,8 MW (di cui 71,1 di pertinenza del Gruppo) della prima centrale a biomassa in costruzione ad Acerra che entrerà in esercizio nel primo semestre 2008.

3. *Esperienza consolidata come operatore integrato nel settore eolico*

Il Gruppo ha un profilo unico come operatore integrato, potendo vantare un'esperienza consolidata nella gestione e nel controllo, con l'ausilio di società e consulenti terzi, di tutte le fasi della catena del valore: sviluppo, costruzione ed esercizio dei Parchi Eolici.

Il Gruppo possiede una significativa esperienza nello sviluppo di Parchi Eolici, ed in particolare nell'identificazione di siti idonei, nella gestione del processo autorizzativo con le autorità locali e nel reperimento delle componenti chiave (principalmente gli aerogeneratori) grazie ad una relazione ormai consolidata con alcuni dei principali fornitori.

¹⁷ Fonte: *ENEA, 31 dicembre 2006*

Il Gruppo ha inoltre sviluppato un'esperienza consolidata nella gestione del finanziamento dei propri progetti, principalmente attraverso la negoziazione di contratti di *project financing* con primari istituti di credito.

4. *Significativo portafoglio progetti nel settore eolico*

Il Gruppo dispone di un significativo portafoglio di progetti nel settore eolico: 227,9 MW attualmente in costruzione (di cui 133 MW di pertinenza del Gruppo) ed ulteriori 736 MW in fase di sviluppo (di cui si stima che circa 724,3 MW saranno di pertinenza del Gruppo) per cui è già stata presentata la documentazione per la richiesta della Valutazione di Impatto Ambientale ed il cui completamento è atteso entro la fine del 2010.

5. *Ulteriori prospettive di crescita derivanti dall'espansione dell'attività verso altre fonti di energia rinnovabile*

La consolidata presenza del Gruppo nel settore ha permesso al Gruppo di costruire una solida piattaforma per la diversificazione in altri rami del settore delle energie rinnovabili come la generazione di energia elettrica da biomassa liquida e la produzione di *biodiesel*.

La Società ritiene di avere una posizione di *early-mover* in Italia nello sviluppo di centrali per la produzione di energia elettrica da biomassa liquida, e nella pianificazione di una piattaforma di approvvigionamento della materia prima. Inoltre, il Gruppo si è posto l'obiettivo strategico di realizzare 8 centrali entro il 2012 con una capacità totale stimata in circa 649 MW, di cui 620,9 MW di pertinenza del Gruppo.

Il Gruppo sta inoltre sviluppando un progetto innovativo (Progetto Biomar) che prevede la trasformazione in *biodiesel* di olio di palma e altri oli vegetali a bordo di una nave cisterna appositamente attrezzata. A questo scopo Fri-El Green Power ha di recente acquistato una nave cisterna che, nei piani della Società, sarà attrezzata ed operativa dal secondo semestre del 2008 e ha già avviato contatti per l'approvvigionamento della materia prima.

Infine, il Gruppo ha recentemente deciso di entrare nel settore della produzione di energia elettrica da biogas (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.10 e Capitolo 22).

6. *Esperienza del management e struttura organizzativa flessibile*

Fri-El Green Power può contare su un *management* flessibile e dinamico, con competenze tecniche distintive e consolidate derivanti dalla lunga esperienza nel settore. I fratelli Thomas, Josef ed Ernst Gostner, fondatori della Società, sono attivi nel settore delle energie rinnovabili dall'inizio degli anni novanta, e possono essere considerati tra i pionieri dello sviluppo del settore della generazione di energia elettrica da fonte eolica in Italia.

La Società ha una struttura organizzativa snella ed efficiente che le permette di focalizzarsi sulle attività critiche e a maggior valore aggiunto, mantenendo nel contempo il controllo su tutte le fasi della catena del valore.

7. *Performance finanziaria*

Il Gruppo ha generato una crescita dei ricavi significativa negli scorsi anni, con un tasso di crescita medio nel periodo 2004-2006 del 157,6%, al netto delle plusvalenze da alienazione progetti (si veda Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.5.3).

In termini di capacità installata lorda, Fri-El Green Power ha realizzato ulteriori 22 MW nel 2004, 70 MW nel 2005, e 95,8 MW nel 2006, posizionandosi tra gli operatori a maggior tasso di crescita nel contesto italiano. Al 30 giugno 2007, risultano in esercizio 10 Parchi Eolici, per una capacità installata complessiva lorda di 232,5 MW.

Una volta operativi, la Società ritiene che le caratteristiche strutturali degli impianti e gli attuali meccanismi di incentivazione delle energie da fonti rinnovabili consentono di avere un flusso relativamente stabile di ricavi e dei relativi costi, anche sulla base di contratti di O&M di lungo periodo. Tali elementi hanno inciso nell'evoluzione del margine EBITDA che, al netto delle plusvalenze da alienazione progetti eolici, è risultato, rispettivamente, pari a 76,3% nel primo semestre 2007 (IFRS).

8. *Partnership strategiche di elevato profilo*

La *partnership* consolidata con EDF Energies Nouvelles, realizzata negli ultimi anni per la costruzione di alcuni Parchi Eolici del Gruppo, ha rivestito un ruolo rilevante per il Gruppo, soprattutto nelle prime fasi di espansione della propria attività, in quanto ha favorito la crescita del Gruppo ed ha permesso di sviluppare rapidamente un *know-how* interno, in particolare in materia contrattualistica e finanziaria, e di consolidare la propria reputazione nel settore. Sebbene la Società abbia ad oggi sviluppato una consolidata esperienza nel settore, tale relazione di lungo termine è tuttora considerata uno dei principali fattori critici di successo per il Gruppo.

Gli accordi intercorsi con Schmack Biogas S.r.l., aventi ad oggetto impegni delle parti finalizzati alla realizzazione di progetti relativi alla produzione di energia elettrica da biogas, sono un altro esempio della capacità e dell'affidabilità del Gruppo nell'interfacciarsi con primari operatori internazionali del settore al fine di sviluppare il *know-how* necessario all'espansione in altri settori delle energie rinnovabili.

6.10 **Programmi futuri e strategie**

La strategia del Gruppo Fri-El è orientata al consolidamento della propria posizione di operatore focalizzato nel settore dell'energia da fonti rinnovabili. Il Gruppo intende perseguire tale obiettivo attraverso l'ulteriore rafforzamento della propria presenza nella generazione di energia elettrica da fonte eolica e la diversificazione della propria attività in

altri ambiti quali la generazione di energia elettrica da biomassa liquida, da biogas e la produzione di biodiesel attraverso l'innovativo Progetto Biomar.

Fri-El Green Power intende trarre beneficio da tre importanti fenomeni strutturali che attualmente caratterizzano il mercato mondiale dell'energia:

- (i) una tendenza delle politiche pubbliche ad una maggiore attenzione alla conservazione dell'ambiente ed alla promozione dell'energia da fonti rinnovabili, che si traduce sia in obiettivi crescenti di contribuzione di tali fonti sul totale delle fonti energetiche impiegate, sia in meccanismi di incentivazione economica e fiscale che possano favorire lo sviluppo delle dette fonti energetiche;
- (ii) l'incremento dei prezzi dell'energia derivante sia dalla forte crescita della domanda sia dai costi crescenti relativi alla scoperta ed allo sfruttamento di nuove riserve di combustibili fossili;
- (iii) una tendenza delle politiche pubbliche alla riduzione della dipendenza per l'approvvigionamento di combustibili fossili da aree geopoliticamente instabili.

Al fine di supportare l'atteso incremento delle dimensioni del Gruppo e della complessità delle attività aziendali, il Gruppo intende continuare a rafforzare la propria struttura organizzativa e manageriale, in particolare in termini di sistema di controllo di gestione nonché di monitoraggio dei rischi.

In particolare, la strategia di sviluppo del Gruppo Fri-El nei diversi settori verrà perseguita attraverso le seguenti principali iniziative:

Generazione di energia da fonte eolica

La generazione di energia elettrica da fonte eolica rappresenta l'attività attualmente più rilevante e consolidata del Gruppo, avviata a seguito dell'entrata in esercizio dei primi due Parchi Eolici di Gorgoglione e Montemurro nell'anno 2002. Da allora, il Gruppo ha completato un totale di 10 Parchi Eolici in esercizio alla Data del Prospetto, per una capacità installata complessiva lorda di 232,5 MW, che la colloca attualmente tra i primi operatori del settore in Italia.

La Società ritiene che, date le caratteristiche del settore, ciascun parco già in esercizio non necessiti nel breve-medio termine né di particolari sforzi gestionali (potendo generalmente contare, tra l'altro, su Contratti quinquennali di O&M, eventualmente prorogabili di ulteriori periodi di cinque anni su richiesta delle parti), né di ulteriori investimenti, almeno nel medio termine.

Il Gruppo intende rafforzare ulteriormente il proprio posizionamento nel settore nel corso dei prossimi anni, attraverso un importante programma di investimenti da realizzare in Italia, in particolare nelle regioni del Sud. A questo proposito, Fri-El Green Power ha già sviluppato e dispone di un significativo portafoglio di 11 parchi in corso di costruzione, per una capacità installata complessiva di 227,9 MW (di cui si stima che 133 MW saranno di competenza del Gruppo), e di ulteriori 11 parchi in corso di sviluppo, che si prevede avranno una capacità

installata complessiva di ulteriori 736 MW (di cui si stima che circa 724,3 MW saranno di competenza del Gruppo). L'entrata in esercizio di tali impianti è prevista, rispettivamente, negli anni 2008-2009 e 2009-2010.

Per quanto concerne i Parchi Eolici in via di sviluppo, il processo autorizzativo è già stato avviato, con la presentazione della documentazione per la richiesta della VIA.

La capacità installata complessiva, ad esito del completamento degli investimenti sopra descritti, dovrebbe ammontare a 1.196,4 MW (di cui circa 973,6 MW di competenza del Gruppo). Come detto, in base alla normativa vigente alla Data del Prospetto, la Società ritiene che tutti i Parchi Eolici da essa realizzati otterranno il riconoscimento della qualifica IAFR e avranno, pertanto, il diritto ad ottenere il rilascio dei Certificati Verdi per un periodo di 12 anni, decorrente dalla data di entrata in esercizio commerciale. Inoltre, nel medio-lungo termine, la Società intende realizzare interventi di ripotenziamento o rifacimento dei propri impianti, così da beneficiare delle opportunità che possono derivarne in termini di sfruttamento del progresso tecnologico e percezione degli incentivi previsti dalla normativa di settore.

Il Gruppo sta inoltre proseguendo la propria attività di sviluppo volta all'individuazione di ulteriori progetti attualmente in fase di studio.

Sebbene in passato il Gruppo abbia sviluppato i propri Parchi Eolici in società con soggetti terzi, i quali hanno apportato un contributo dal punto di vista sia finanziario che industriale, la Società ritiene che oggi, grazie alle significative competenze ed alla reputazione maturate, nonché alla possibilità di reperire risorse finanziarie attraverso l'Offerta Globale di Sottoscrizione, essa sia in grado di realizzare in piena autonomia il proprio portafoglio di Parchi Eolici in via di sviluppo. Ciononostante, la Società non esclude la possibilità di sviluppare alcuni di tali progetti insieme a soggetti terzi anche per il futuro, qualora dovesse insorgerne l'opportunità.

Generazione di energia elettrica da biomassa liquida

Facendo leva sulle competenze maturate dal Gruppo nell'ambito dell'attività di sviluppo, realizzazione e gestione di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili, in particolare idroelettrica in passato ed eolica oggi, la Società ha recentemente avviato una politica di diversificazione finalizzata a cogliere ulteriori opportunità nell'ambito delle energie rinnovabili.

Il primo settore di sviluppo in cui tale strategia ha trovato applicazione è rappresentato dall'ingresso del Gruppo nel settore della produzione di energia elettrica da biomassa liquida.

In tale ambito, la Società prevede che il suo primo impianto alimentato a biomassa liquida possa entrare in esercizio nel primo semestre 2008. Tale impianto, attualmente in costruzione mediante conversione di un precedente impianto, è situato ad Acerra ed avrà una capacità installata a regime pari a 74,8 MW (di cui si prevede che 71,1 MW saranno di competenza del Gruppo), corrispondente ad una produzione potenziale di circa 600.000 MWh annui,

derivante dalla combustione di circa 125.000 tonnellate annue di olio di palma (*Crude Palm Oil*).

Il Gruppo intende realizzare, entro il 2012, ulteriori otto impianti alimentati da biomassa liquida in Italia, per una capacità installata complessiva pari ad ulteriori 649 MW, di cui 620,9 MW di pertinenza del Gruppo (progetti "*under development*"). La capacità installata complessiva, ad esito del completamento degli investimenti sopra descritti, dovrebbe ammontare approssimativamente a 723,8 MW (di cui 692 MW di competenza del Gruppo). In base alla normativa vigente alla Data del Prospetto, la Società ritiene che gli impianti di produzione di energia elettrica da biomassa da essa realizzati otterranno il riconoscimento della qualifica IAFR (Impianti Alimentati da Fonti Rinnovabili) e che, pertanto, avranno il diritto ad ottenere il rilascio dei Certificati Verdi per un periodo di 12 anni, decorrente dalla data di entrata in esercizio commerciale.

Produzione di Biodiesel

Un'ulteriore area di sviluppo per il Gruppo, nell'ambito delle energie rinnovabili, è rappresentato dalla produzione di biodiesel. Il Gruppo intende infatti cogliere le opportunità legate ad un mercato che essa ritiene possa presentare significativi tassi di crescita derivanti dalla progressiva applicazione, a livello internazionale, dei crescenti obblighi di impiego di biocarburanti (biodiesel e bioetanolo) rispetto ai combustibili fossili (rispettivamente diesel e benzina) sia nell'autotrazione che nel riscaldamento.

Il Gruppo a tal fine ha messo a punto un progetto (c.d. Progetto Biomar), che attraverso l'applicazione innovativa di tecnologie esistenti, prevede la trasformazione di oli vegetali (quali l'olio di palma) in biodiesel durante il trasporto, attraverso un impianto installato direttamente a bordo di una nave cisterna. A tal fine Peter & Paul Shipping, società cipriota facente parte del Gruppo, ha recentemente acquistato la nave cisterna *Peterpaul* che, una volta attrezzata secondo le specifiche studiate dal Gruppo, entrerà in esercizio nel corso del secondo semestre del 2008 (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.5).

In tal modo, il Gruppo ritiene di poter beneficiare di significativi vantaggi rispetto ai produttori tradizionali che utilizzano impianti a terra, in termini di:

- migliore efficienza produttiva, in quanto la trasformazione avverrà durante il trasporto, consentendo risparmi di tempi e di costi;
- maggiore flessibilità ed efficacia nella logistica, sia nella fase dell'approvvigionamento della materia prima sia nella fase di distribuzione del biodiesel in quanto quest'ultimo potrà essere trasportato potenzialmente in qualunque porto in cui verrà richiesta la consegna, ampliando in tal modo il mercato potenziale cui rivolgere la propria offerta;
- maggiore snellezza nel completamento dell'*iter* realizzativo (individuazione del sito per la produzione e del deposito per lo stoccaggio ed *iter* autorizzativo per la realizzazione dell'impianto).

Inoltre, con riferimento al tema della "nazionalità della nave" e, dunque, della legge applicabile, si segnala che le navi sono considerate come territorio dello stato ovunque si trovino, salvo che siano soggetti, secondo il diritto internazionale, ad una legge territoriale straniera. L'applicabilità di questo principio - detto "della bandiera" - è incondizionata per le navi di Stato, mentre per le navi private (civili e mercantili) è limitata alle ipotesi in cui esse si trovino in alto mare (o comunque in una zona non soggetta a sovranità straniera), ovvero gli eventuali fatti verificatisi a bordo non producano alcuna conseguenza esterna nei confronti dello Stato rivierasco.

Produzione di energia elettrica da biogas

Il Gruppo Fri-El ha individuato, tra i settori di prossima espansione, quello della produzione di energia elettrica da biogas.

In particolare, in data 26 giugno 2007, Fri-El Green Power ha stipulato un contratto di *joint venture* con Schmack Biogas S.r.l. (controllata da Schmack Energie Holding GmbH, società operante nel settore della progettazione, costruzione e gestione di impianti a biogas) avente ad oggetto la costituzione della società Fri-El Biogas Holding S.r.l., con capitale sociale di Euro 100.000 detenuto per il 70% da Fri-El Green Power e per il restante 30% da Schmack Biogas S.r.l. Tale società, costituita in pari data, ha per oggetto lo sviluppo, realizzazione e gestione di centrali elettriche alimentate a biogas per una capacità installata pari ad indicativamente 75 MW. Fri-El Green Power e Schmack Biogas S.r.l. si sono impegnate a svolgere tutte le attività necessarie ed utili alla realizzazione, messa e mantenimento in funzione delle centrali elettriche; in particolare, Schmack Biogas S.r.l. fornirà a Fri-El Biogas Holding S.r.l. i propri impianti di produzione di biogas ed il relativo supporto tecnico, il materiale di produzione necessario per la realizzazione del progetto ed il *know how* correlato. Da parte sua, Fri-El Biogas Holding S.r.l. avrà il compito, *inter alia*, di individuare i siti su cui verranno costruite le centrali, di negoziare l'*EPC Contract* e tutti i contratti di fornitura necessari, di prendere contatti, discutere termini e condizioni dei contratti di finanziamento per il reperimento delle risorse finanziarie necessarie per coprire il fabbisogno finanziario per la realizzazione dei progetti e di predisporre la documentazione per l'ottenimento di tutte le autorizzazioni.

Gli accordi contenuti nel suddetto contratto di *joint venture* prevedono inoltre un impegno di Schmack Biogas S.r.l. e di Fri-El Green Power ad intraprendere in via esclusiva delle iniziative imprenditoriali finalizzate alla costruzione ed esercizio di centrali elettriche a biogas in una definita area geografica, comprendente le regioni Basilicata, Calabria, Campania, Puglia, Sardegna e Sicilia.

La Società ritiene che l'ingresso nel settore della produzione di energia elettrica da biogas comporterà vantaggi derivanti sia dalla esperienza già maturata dal Gruppo Fri-El nell'ambito della produzione di energia elettrica da biomassa sia dalla competenza tecnologica acquisita dal gruppo Schmack. Inoltre, il procedimento autorizzatorio per la realizzazione e l'esercizio di centrali elettriche a biogas di piccolo taglio (ossia aventi una potenza non superiore a 3 MW) risulta tendenzialmente più snello rispetto all'*iter* relativo ad impianti elettrici alimentati da altre fonti rinnovabili; in particolare, questa tipologia di

impianto non risulta soggetta all'autorizzazione per le emissioni in atmosfera. Per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 22.

Il Gruppo, infine, ha avviato una serie di ulteriori analisi e di studi di fattibilità legati al settore delle energie rinnovabili, finalizzati a valutare la possibilità, nel medio-lungo periodo, di sviluppare ulteriormente l'operatività del Gruppo in altri ambiti in cui la tecnologia e le competenze già maturate potrebbero essere applicate efficacemente, quali ad esempio quelli dell'energia geotermica, fotovoltaica e derivante dalle maree.

L'attenzione del Gruppo a livello internazionale è rivolta all'individuazione di eventuali opportunità di sviluppo, principalmente nell'ambito delle piantagioni per la produzione di oli vegetali e della produzione di biodiesel. A questo proposito, la Società ha avviato una serie di contatti per l'acquisizione, o lo sfruttamento in regime di concessione, di piantagioni strumentali all'approvvigionamento di oli vegetali per i fabbisogni del Gruppo, in particolare in paesi extraEuropei, sud est asiatico ed Africa. In tale contesto, si inserisce l'ottenimento, in data 8 febbraio 2007, di un terreno in concessione da parte del governo dell'Etiopia, ove il Gruppo ha avviato un programma di sviluppo di una piantagione finalizzata alla produzione di *Crude Palm Oil*.

Infine, la Società ha perfezionato con Blue Sky Golden Energy, società interamente controllata da Golden Agri Resources Ltd, e primario fornitore a livello internazionale di oli vegetali, una lettera di intenti, della durata di due mesi, volto ad identificare possibili future forme di cooperazione atte ad assicurare la disponibilità delle materie prime necessarie per l'attività produttiva di energia elettrica da biomasse della centrale termoelettrica di Acerra, di cui si prevede l'inizio dell'operatività nel primo semestre 2008.

Tale lettera di intenti prevede la costituzione di una *Joint Venture*, in base alla quale Fri-El Green Power e Blue Sky Golden Energy conferiranno rispettivamente Fri-El Acerra Holding e una piantagione di olio di palma.

6.11 Principali mercati e posizione concorrenziale

6.11.1 *Il Settore delle Energie Rinnovabili*

Il settore delle energie rinnovabili sta attraversando una fase di sviluppo grazie alle favorevoli dinamiche ambientali, regolamentari e tecnologiche. La crescente attenzione di consumatori e governi verso le tematiche ambientali ha favorito negli ultimi decenni lo sviluppo di fonti energetiche rinnovabili.

Le fonti energetiche rinnovabili la cui componente distintiva consiste nel ridotto impatto ambientale possono essere classificate nelle seguenti sei principali categorie:

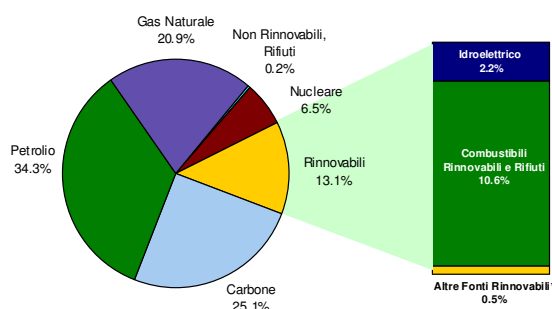
- **Energia da combustibili rinnovabili e rifiuti:** generazione di calore e/o energia elettrica tramite la combustione di

- **Biomassa Solida/liquida:** materiali organici non fossili e di origine biologica;
 - **Biogas:** gas composti principalmente da metano e anidride carbonica derivanti dalla decomposizione anaerobica di biomassa;
 - **Bio-carburanti liquidi:** combustibili liquidi derivanti dalla trasformazione di biomasse (utilizzati prevalentemente come carburanti nel settore dei trasporti);
 - **Rifiuti urbani:** rifiuti prodotti dalle pubbliche amministrazioni e dai settori residenziale e commerciale;
- **Energia eolica:** conversione dell'energia cinetica del vento in energia elettrica tramite gruppi di aerogeneratori;
 - **Energia idroelettrica:** conversione dell'energia potenziale e cinetica dell'acqua in energia elettrica;
 - **Energia geotermica:** sfruttamento del calore emesso dalla crosta terrestre, generalmente sotto forma di sorgenti calde di superficie o vapore, per la produzione di energia elettrica o direttamente per il riscaldamento residenziale o nel settore agricolo;
 - **Energia derivante dalle maree:** conversione dell'energia meccanica derivante dalle maree, dal moto ondoso o dalle correnti oceaniche per la produzione di energia elettrica;
 - **Energia fotovoltaica:** sfruttamento delle radiazioni solari per la produzione di acqua calda o la generazione di energia elettrica tramite celle fotovoltaiche.

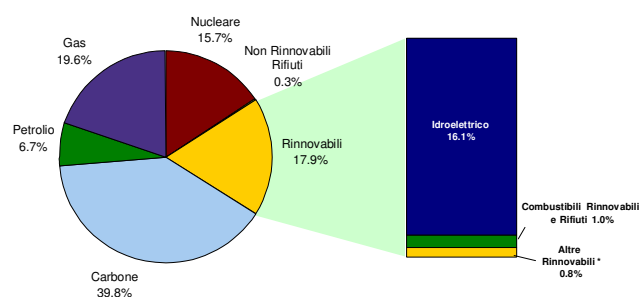
6.11.2 *Lo Scenario Internazionale*

Nel 2004 le fonti energetiche rinnovabili, coprivano a livello mondiale il 13,1% dell'energia primaria totale (definita come TPES, Total Primary Energy Supply) (Figura 1). Se si fa riferimento all'energia elettrica prodotta a livello mondiale, l'impatto delle fonti rinnovabili è superiore, e pari al 17,9% (Figura 2).

1. Produzione Mondiale di Energia Primaria (TPES). 2004



2. Produzione Mondiale di Energia Elettrica. 2004



*Altre Fonti Rinnovabili: Include Eolico, Solare, Maree
Fonte: IEA, Renewables in Global Energy Supply, September 2006

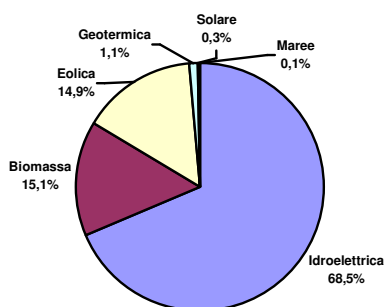
Complessivamente, dal 1990 la produzione di energia da fonti rinnovabili è cresciuta ad un tasso annuo dell'1,9%, leggermente superiore al tasso di crescita annuo dell'offerta di energia primaria ("TPES"), che, nello stesso arco di tempo, è stato dell'1,8%. La crescita più significativa è stata fatta registrare dalla fonte eolica che, pur rimanendo su valori assoluti modesti, ha segnato una media annuale di crescita dal 1990 al 2004 pari al 24,4%, dovuta essenzialmente alle nuove installazioni nei Paesi OCSE¹⁸.

Nella figura di seguito riportata si forniscono i dati relativi alla produzione di energia elettrica da fonte rinnovabile a livello Europeo, registrata da Observ'er nel corso dell'anno 2005¹⁹.

¹⁸ Fonte: IEA Renewables Information, 2006 Edition

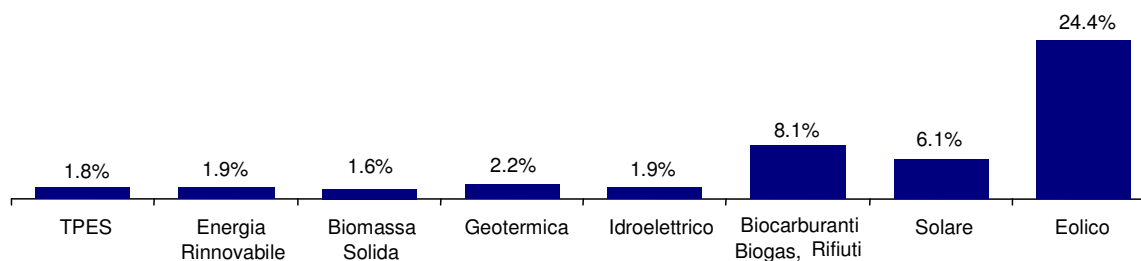
¹⁹ Fonte: Observ'ER (Observatoire des énergies renouvelables, 2006. Stats and figures series, European Union

1. Produzione di energia elettrica da fonte rinnovabile



Fonte: Observ'ER (Observatoire des énergies renouvelables, 2006. Stats and figures series, European Union)

2. Crescita annua dell'energia prodotta da fonti rinnovabili (1990-2004)



Fonte: IEA Renewables Information, 2006 Edition

6.11.3 *Lo Scenario Italiano*

Nel 2006 la produzione lorda di energia elettrica da impianti alimentati da fonti rinnovabili ha raggiunto in Italia un ammontare di 52.142GWh. Il maggiore contributo proveniva dal settore idroelettrico, pari a 36.650GWh, seguito da

biomasse e rifiuti (6.720GWh), energia geotermica (5.527GWh) ed eolica (3.210GWh)²⁰.

Complessivamente la quota percentuale di energia elettrica generata derivante da fonti rinnovabili ha toccato, nel 2006, il 16,6%¹⁹. Considerando che l'obiettivo per l'Italia indicato dalla Direttiva 2001/77 è di raggiungere il 25,0% entro il 2010, è previsto nei prossimi anni un ingente sviluppo del settore.

L'Italia attualmente si colloca al quarto posto tra i paesi Europei produttori di energia elettrica da fonti rinnovabili, dopo Svezia, Germania e Francia¹⁹.

Nonostante la forte predominanza del settore idroelettrico, si nota come a livello nazionale il segmento eolico sia quello che presenta il maggior tasso di crescita su base annua con un incremento rispetto al 2005 del 37,0%¹⁹.

²⁰ Fonte: GSE, *Le Fonti rinnovabili nel sistema elettrico Italiano*, 5 Marzo 2007.

1. Produzione italiana da Fonti Rinnovabili, 2006

Fonte	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006*	06 / 05
Idrica	41.213,6	45.358,0	44.204,9	46.810,3	39.519,4	36.674,3	42.744,4	36.066,7	36.650,0	1,6%
Geotermica	4.213,7	4.402,7	4.705,2	4.506,6	4.662,3	5.340,5	5.437,3	5.324,5	5.527,0	3,8%
Eolica	231,7	402,5	563,1	1.178,6	1.404,2	1.458,4	1.846,5	2.343,4	3.210,0	37,0%
Biomasse e rifiuti	1.228,8	1.822,3	1.906,2	2.587,3	3.422,6	4.493,0	5.637,2	6.154,9	6.720,0	9,2%
Solare	14,5	15,1	15,6	16,5	18,5	22,6	27,3	31,0	35,0	12,9%
Totale	46.902,3	52.000,6	51.395,0	55.099,3	49.027,0	47.988,8	55.692,7	49.920,5	52.142,0	4,5%

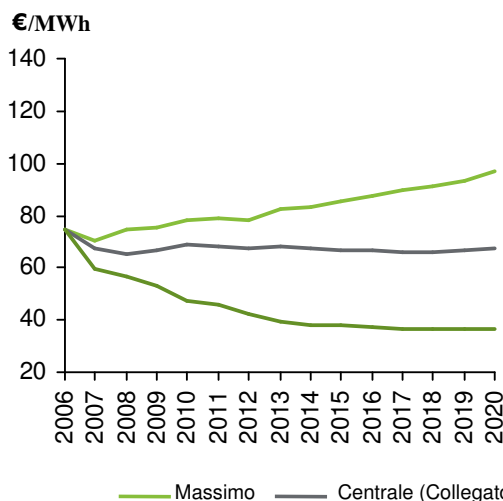
Fonte: GSE, *Le Fonti rinnovabili nel sistema elettrico Italiano*, 5 Marzo 2007

La produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili beneficia in Italia di diversi incentivi a favore degli operatori, tra cui, in particolare: (i) Certificati Verdi, (ii) Priorità di dispacciamento; (iii) Cessione dell'energia elettrica immessa in rete. Si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3.

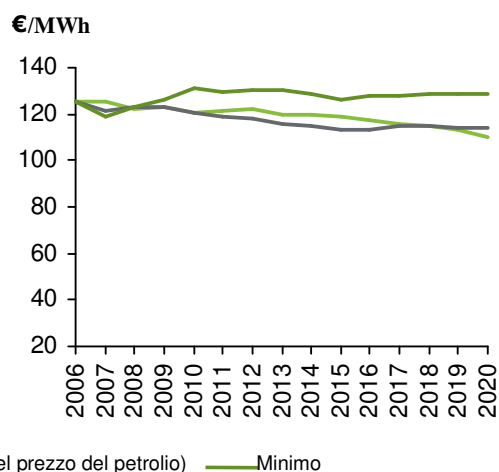
Il prezzo medio di cessione dell'energia elettrica al gestore della rete per l'anno 2006 e 2005 è stato pari rispettivamente a Euro 83,42 e 72,59 per MWh; il prezzo medio di acquisto (PUN) nella borsa elettrica per gli anni 2006, 2005 e 2004 è stato pari rispettivamente a Euro 74,75, 58,59 e 51,60 per MWh, mentre, nei primi nove mesi del 2007, il PUN è stato pari a Euro 67,79.

Il prezzo di riferimento dei Certificati Verdi è determinato dalle libere negoziazioni degli operatori sulla base di un prezzo di riferimento definito annualmente dal GSE nel mese di ottobre, che per l'anno 2006 è pari a Euro 125,28 per MWh, per l'anno 2005 e 2004 è pari rispettivamente a Euro 108,92 e 97,39 per MWh. I grafici di seguito riportati evidenziano l'andamento previsto dei prezzi dell'energia elettrica e dei Certificati Verdi fino al 2020.

1. Prezzo all'ingrosso dell'energia elettrica



2. Prezzo dei Certificati Verdi



Fonte: Pöyry, Ilex Energy Report, Giugno 2007

6.11.4 Energia Elettrica da Fonte Eolica

L'energia eolica si basa sulla trasformazione dell'energia cinetica del vento in energia meccanica di rotazione e quindi in energia elettrica attraverso l'impiego di macchine (eoliche) dotate di un generatore elettrico e denominate aerogeneratori. In base alla loro dislocazione sul territorio gli impianti eolici possono essere classificati in impianti sulla terraferma (*onshore*) e impianti sul mare (*offshore*).

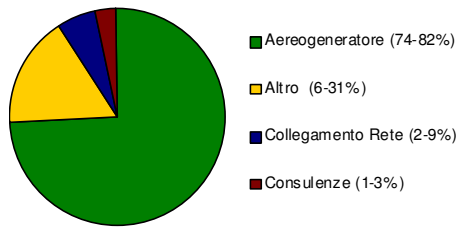
Lo sviluppo del mercato e della tecnologia ha determinato negli ultimi anni una forte diminuzione dei costi e un incremento dell'efficienza degli aerogeneratori. La potenza media di ogni singolo aerogeneratore si aggira in un intervallo compreso tra 1,0 e 2,0 MW²¹ sebbene alcuni operatori in Italia, tra cui lo stesso Gruppo Fri-El, abbiano cominciato a sviluppare e costruire parchi con macchine da 3 MW.

L'approvvigionamento degli aerogeneratori da parte degli operatori avviene su un mercato particolarmente concentrato, in cui Vestas si è attestato come principale operatore nel 2006 confermando la propria dominanza come produttore di aerogeneratori con una quota di mercato del 57%. Seguono Enercon, Gamesa, GE Wind e REpower²².

²¹ Fonte: International Energy Agency, Italy Country Report 2005

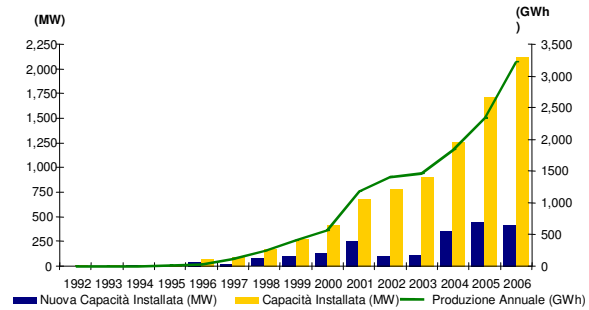
²² Fonte: ENEA, 31 Dicembre 2006

1. Suddivisione percentuale Costi Impianti eolici



Fonte: European Wind Energy Association, *Wind Energy The Facts*, 2003

2. Italia: Potenza Installata ed Energia prodotta



Fonte: ENEA, 31 Dicembre 2006

6.11.4.1 Scenario Competitivo

Come accennato, il settore eolico rappresenta la fonte rinnovabile con il più elevato tasso di crescita a livello globale.

La generazione di energia elettrica da fonte eolica nell'Unione Europea per l'anno 2006 è stata di oltre 80TWh, la maggior parte dei quali in Germania ed in Spagna, con circa il 67% della produzione totale²³. L'Italia si conferma tra i prime cinque paesi in Europa, con una produzione di 3.210GWh ed un tasso di crescita per il 2006 del 37% rispetto al 2005²⁴.

In termini di capacità installata, l'Unione Europea ha realizzato nel 2006 uno sviluppo del 20% raggiungendo un totale di 48.416 MW²⁵. L'Italia si colloca al quarto posto in Europa con 2.123 MW a fine 2006, aumentati nei primi mesi dell'anno 2007. L'obiettivo per l'Italia stabilito per il periodo 2008-2012 dal Libro Bianco del 1999 è di raggiungere una capacità installata di 2.500MW corrispondenti a 5.000GWh. La Società ritiene che tale capacità, considerata la dinamica di sviluppo degli ultimi tre anni, con 342 MW addizionali installati nel 2004, 463 MW nel 2005 e 417 MW nel 2006, potrebbe essere raggiunta prima del termine fissato nel Libro Bianco²⁶.

²³ ANEV, *Associazione Nazionale Energia del Vento*, 2007

²⁴ Fonte: GSE, *Le Fonti rinnovabili nel sistema elettrico Italiano*, 5 Marzo 2007

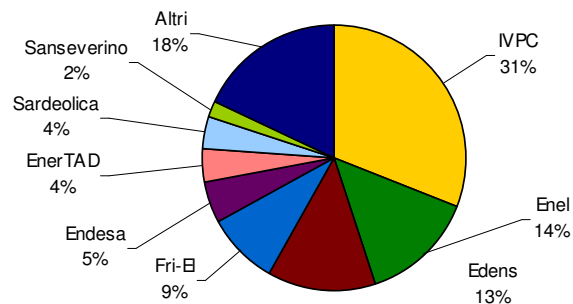
²⁵ ANEV, *Associazione Nazionale Energia del Vento*, 2007

²⁶ ANEV, *Associazione Nazionale Energia del Vento*, 2007

Considerati gli impegni presi dall'Italia riguardo alla generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili, ed il rapido sviluppo dell'eolico rispetto ad altre fonti rinnovabili, le stime di settore prevedono che la capacità installata in Italia nel 2010 dovrebbe superare gli obiettivi fissati dal legislatore.

Nello specifico, l'ANEV, Associazione Nazionale Energia del Vento, sulla base degli obiettivi fissati dal Protocollo di Kyoto, stima una capacità eolica installata di 3.000MW nel 2007, 4.100MW nel 2008 e di 9.400MW per il 2012²⁷. La produzione di energia eolica in Italia è particolarmente concentrata in Puglia, Sicilia, Campania e Sardegna che, con una capacità installata di 1.686MW nel 2006, coprivano circa il 79% della produzione nazionale²⁸. Lo scenario competitivo che caratterizza il mercato della generazione di energia elettrica da fonte eolica in Italia, presenta ad oggi un numero limitato di operatori con i maggiori quattro (I.V.P.C. S.r.l., Enel S.p.A., Edison e il Gruppo Fri-El) che detengono il 67% del mercato. La quota di mercato del Gruppo Fri-El al 31 dicembre 2006 è pari al 9%²⁹.

1. Principali Operatori nel Mercato della Generazione di Energia Elettrica da Fonte Eolica in Italia - (% potenza totale)



Fonte: Enea 31 dicembre 2006

Nel 2006, il Gruppo Fri-El è stato tra i principali operatori nel mercato italiano per nuova capacità installata, grazie all'entrata in funzione dei nuovi impianti di S. Agata e al completamento della seconda parte del parco di Montemurro, con una capacità installata addizionale di 95.8MW³⁰.

²⁷ Fonte: ANEV, Associazione Nazionale Energia del Vento, 2007

²⁸ Fonte: ENEA, 31 Dicembre 2006

²⁹ Fonte: ANEV, Associazione Nazionale Energia del Vento, 2007

³⁰ Fonte:Elaborazione su dati ENEA

6.11.5 *Valorizzazione Energetica delle biomasse*

Con il termine biomassa si intende la parte biodegradabile dei prodotti, rifiuti e residui provenienti dall'agricoltura, comprendente sostanze vegetali e animali, dalla sivilcoltura e dalle industrie connesse, nonché la parte biodegradabile dei rifiuti industriali e urbani. Dal punto di vista tecnologico ed industriale, le alternative per la valorizzazione energetica delle biomasse sono in sintesi le seguenti:

- **Combustione** con conseguente produzione di calore da utilizzare per il riscaldamento domestico, civile e industriale, per la generazione di vapore (forza motrice o produzione di energia elettrica) o come carburante per elettrogeneratori a motore;
- **Produzione di biogas** mediante fermentazione anaerobica di reflui zootecnici, civili o agroindustriali, e la successiva utilizzazione del biogas prodotto per la generazione di calore e/o elettricità;
- **Trasformazione in combustibili liquidi** di particolari categorie di biomasse coltivate come le specie oleaginose (produzione di biodiesel, via estrazione degli oli e successiva conversione chimica degli stessi in miscele di estesi metilici e/o etilici) e specie zuccherine (produzione di etanolo via fermentazione alcolica).

Il punto di forza principale del settore della biomassa è costituito dalla rinnovabilità della materia vegetale e animale utilizzata per la produzione di energia, che riduce i rischi di carenza di materie prime. La localizzazione di un impianto di generazione di energia da biomassa è tuttavia influenzata dalla disponibilità di materie prime, in particolare dalla loro convenienza logistica, costo e qualità. In particolare, in un contesto di crescente concorrenza nel settore della produzione di energia elettrica da biomassa, la certezza nell'approvvigionamento delle materie prime rappresenta un fattore critico di successo.

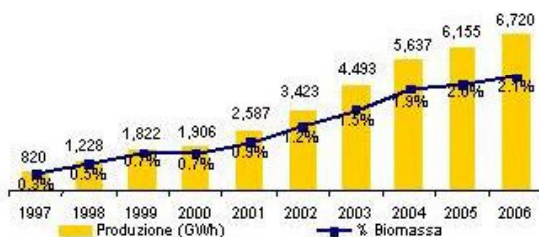
6.11.5.1 *Scenario Competitivo*

Nel 2004 lo sfruttamento delle biomasse soddisfaceva circa l'11% dell'offerta di energia primaria mondiale. L'utilizzo di tale fonte mostra, però, un forte grado di disomogeneità fra i vari Paesi. I Paesi in via di sviluppo, nel complesso, ricavano mediamente il 38% della propria energia dalle biomasse, ma in molti di essi tale risorsa soddisfa fino al 90% del fabbisogno energetico totale, mediante la combustione di legno, paglia e rifiuti animali. Nei Paesi Industrializzati, invece, la contribuzione della biomasse è significativamente più modesta con un contributo di appena il 3%³¹. Sul fronte della sostenibilità ambientale la Commissione Europea ha pubblicato, nel dicembre 2005, un piano

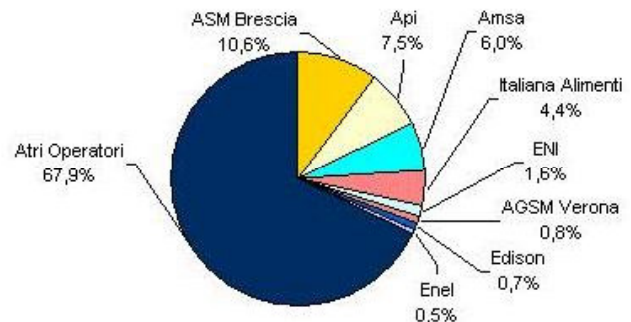
³¹ ENEA, "Le Fonti Rinnovabili - 2005", Capitolo 7

d'azione per la biomassa che ritiene sostenibile, entro il 2010, un raddoppio del fabbisogno energetico soddisfatto dalla biomassa all'interno dell'Unione Europea rispetto al 4% del 2003 (passando da 69Mtep (milioni di TEP, "Tonnellate equivalenti di petrolio") a circa 185Mtep). Le misure previste dal programma di azione indurrebbero un aumento dell'impiego di biomassa fino a 150 Mtep entro il 2010, livello che sarebbe inferiore al potenziale totale, sebbene conforme agli obiettivi indicativi per l'energia da fonti rinnovabili³². Nel quadro Europeo, l'Italia si pone in una condizione di scarso sviluppo contribuendo con circa il 2,0% della produzione di energia elettrica, nonostante l'elevato potenziale di cui dispone³³. Inoltre, a giugno 2006, la capacità installata totale di biomassa era pari a 684 MW suddivisa in (i) biomassa da rifiuti pari a 347 MW (51%); (ii) biomassa solida pari a 308 MW (45%); (iii) biomassa liquida pari a 29 MW (4%)³². Il grafico 2 riporta i principali operatori in Italia nel settore della produzione di energia elettrica da biomassa, rifiuti e biogas nel 2005. Rispetto ad altre tipologie di produzione, il settore della generazione da biomassa si caratterizza per una presenza più significativa di imprese di dimensioni minori: la quota di mercato dei primi sedici operatori supera di poco il 30%.

1. Produzione lorda di energia elettrica da biomassa, biogas e rifiuti in Italia e % su totale produzione nazionale



2. Principali operatori in Italia nella produzione di energia elettrica da biomassa, biogas e rifiuti 2005



Fonte: Relazione Annuale AEEG, 2006

Nello specifico, il settore della generazione di elettricità da biomassa liquida in Italia appare estremamente frammentato. Tra gli operatori di riferimento, è possibile citare Ital Green Energy S.r.l., società con sede a Monopoli, che ha realizzato tra il 2002 e il 2004 due centrali, alimentate

³² Commissione delle Comunità Europee, "Piano d'azione per la biomassa", dicembre 2005

³³ Fonte: Presentazione GSE, *Le Fonti rinnovabili nel sistema elettrico Italiano*, 5 marzo 2007

a biomassa solida e a biomassa liquida, con una capacità installata rispettivamente pari a 12MW e 24MW³⁴.

6.11.6 ***Biodiesel***

Il biodiesel è un carburante rinnovabile a basso impatto ambientale, ottenuto da biomassa liquida (oli vegetali di colza, soia, palma o girasole) attraverso un processo di transesterificazione. E' un carburante particolarmente versatile e di impiego immediato; può essere utilizzato come sostituto del gasolio, puro o in miscela con quest'ultimo, nel settore dei trasporti e come combustibile per il riscaldamento senza modificare motori o caldaie. Rispetto al gasolio di origine minerale, il biodiesel non è tossico, è biodegradabile e non contiene zolfo. Inoltre presenta un punto di infiammabilità più elevato rispetto al gasolio rendendolo più sicuro sia nel trasporto che nella conservazione³⁵.

6.11.6.1 ***Scenario Competitivo***

L'European Biodiesel Board sottolinea la forte crescita registrata nella produzione di biodiesel sul territorio della UE, giunta a 4,9 milioni di tonnellate nel 2006 con un tasso di crescita annuale del 46% durante il periodo 2002-2006.

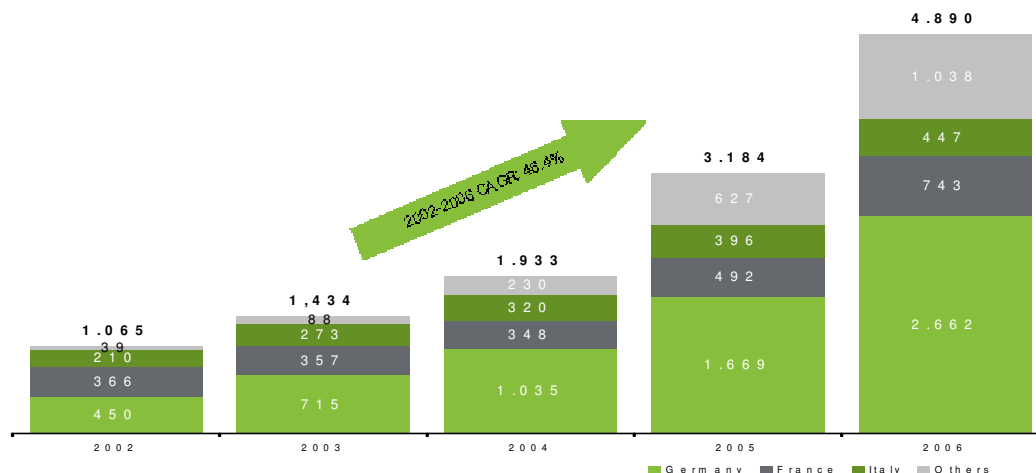
Nel corso del 2006 l'espansione del mercato del biodiesel si è esteso anche in paesi dove finora era completamente assente. Nel 2004 soltanto undici paesi Europei avevano già avviato la produzione di biodiesel, saliti a ventuno nel 2006. Disaggregando il dato Europeo il 54,4% circa della produzione Europea di biodiesel proviene dalla Germania. L'Italia si colloca al quarto posto con 447 mila tonnellate³⁶.

³⁴ Fonte: Sito Internet Ital Green Energy

³⁵ ENEA, "Le Fonti Rinnovabili - 2005", Capitolo 7

³⁶ Fonte: EBB, European Biodiesel Board, 2007

1.1. Produzione di biodiesel in Europa per paese (migliaia di tonnellate)



Fonte: EBB, European Biodiesel Board, 2007

L'Unione Europea si è posta l'ambizioso obiettivo di sostituire, entro il 2010, il 5,75% dei consumi totali di benzina e gasolio da autotrazione con biocarburanti, al fine di far fronte agli impegni assunti con la firma del protocollo di Kyoto.

Il ritardo Europeo rispetto ai termini prefissati è stato messo in luce dalla Commissione Europea a gennaio del 2007 in una nota sul mancato raggiungimento degli obiettivi previsti dalla direttiva Europea sui biocarburanti, che imponeva entro il 2005 un obiettivo del 2,0%³⁷.

Sulla base di tali prospettive l'Italia, che con una quota dello 0,51% nel 2005 non ha raggiunto l'obiettivo nazionale dell'1,0%, ha recepito gli obiettivi Europei con la Legge Finanziaria 2007, introducendo un obiettivo nazionale di immissione al consumo di biocarburanti, calcolato come percentuale del totale del carburante diesel e benzina nei trasporti, pari al 2,5% entro il 31 dicembre 2008 ed il 5,75% entro il 31 dicembre 2010³⁸

³⁷ Commissione delle Comunità Europee, "Strategia dell'UE per i biocarburanti", febbraio 2006

³⁸ Legge Finanziaria 2007 art.1 comma 367, Modifica all'Art. 3 del Decreto legislativo 30 maggio 2005, n. 128

A fronte di tali obiettivi indicativi, i soggetti che immettono in consumo benzina e gasolio per autotrazione hanno l'obbligo di distribuire al consumo una quota minima dell'1,0% di biocarburanti per il 2007 e del 2,0% per il 2008³⁹

Inoltre, nel 2007 il Consiglio dell'Unione Europea ha fissato una quota minima del 10% per i biocarburanti nel totale dei consumi di benzina e gasolio per autotrazione dell'UE entro il 2020.

L'andamento dei prezzi dei biocarburanti è al momento significativamente correlato con l'andamento dei prezzi del petrolio. I biocarburanti trattano approssimativamente in un intervallo che riflette il prezzo dei carburanti convenzionali più il beneficio fiscale corrispondente, e al netto di uno sconto legato al minore contenuto energetico e ad eventuali problematiche qualitative. L'attuale struttura degli incentivi basata sempre più su percentuali di miscelazione obbligatorie come riportato nel paragrafo precedente, dovrebbe diminuire l'influenza dei prezzi del petrolio sui prezzi dei biocarburanti ed aumentare la correlazione con le materie prime da cui vengono ricavati, dal momento che queste rappresentano la maggior parte del totale dei costi di produzione.

A livello Europeo sono diversi gli operatori attivi nella produzione di biodiesel, alcuni dei quali tuttora in fase di sviluppo. Tra le società quotate in borsa si segnalano due operatori inglesi: Biofuel Corporation Plc (attiva in Europa) e D1 Oils Plc (attiva in Europa e Sud Africa, Asia, Australia e America Latina), due società tedesche EOP Biodiesel AG (attiva soprattutto in Europa) e Verbio (società tedesca attiva in Europa, anche nella produzione di bioetanolo) e una società svizzera, Biopetrol Industries AG (anch'essa attiva in Europa).

Il mercato italiano si caratterizza invece per la presenza di diversi operatori attivi sia a livello nazionale che internazionale. Tra questi, si segnalano in particolare: Fox Petroli, attiva oltre che nella produzione di biodiesel, anche nel settore dei trasporti marittimi e nello stoccaggio di prodotti petroliferi; Novaol, partecipata da una JV di due grandi gruppi internazionali (Bunge Group, produttore di oli vegetali e Diester attiva nella produzione di biodiesel); Oil b partecipata dall'italiana Alpha Trading (distributore di prodotti petroliferi) e attiva nella produzione di biodiesel prevalentemente da oli di soia, girasole e colza, stesse materie prime utilizzate anche da Ital Bi Oil, parte del gruppo alimentare Marseglia.

I principali paesi produttori di olio di palma, principale materia prima che il Gruppo intende utilizzare, risultano ad oggi la Malesia e l'Indonesia⁴⁰. Si segnala che la media dei prezzi di *crude palm oil* malesiano, inclusi i costi di trasporto, è stata pari a Euro 381,3 per tonnellata nel 2004, Euro 338,8 per tonnellata nel 2005, Euro

³⁹ Legge Finanziaria 2007 art.1 comma 368, Modifica all'Art. 2-quater del Decreto legge 10 gennaio 2006, n. 2, convertito con modificazioni, dalla legge 11 marzo 2006, n. 81

⁴⁰ Fonte: Oilworld, Statistic 2005

378,8 per tonnellata nel 2006 ed Euro 513,2 per tonnellata nel primo semestre 2007⁴¹

6.11.7 **Biogas**

Il Biogas è una miscela di gas che si forma attraverso la decomposizione microbica di sostanze organiche, in assenza di ossigeno. Tale miscela è composta per il 50-70% da metano, per il 30-50% da anidride carbonica e da diversi altri gas in minime concentrazioni. Il biogas viene prodotto utilizzando un'ampia gamma di rifiuti, prodotti agricoli e reflui di allevamenti, che vengono stoccati in grossi contenitori e trasformati in biogas per effetto di un processo di fermentazione anaerobica, ossia eseguito in assenza di ossigeno.

Gli impianti di produzione di biogas vengono progettati con una linea di digestione e stoccaggio ed una centrale di cogenerazione. Il processo anaerobico avviene all'interno dei digestori costruiti in cemento armato riscaldati a 40 °C per un periodo di circa 60 giorni. La biomassa preparata e diluita viene pompata nel digestore, costringendo un'eguale quantità a passare per tracimazione o travaso nella cisterna successiva. Il biogas prodotto, deumidificato e lavato, è poi convogliato nel polmone, da cui passa direttamente alla centrale di cogenerazione (motore + alternatore).

Attualmente, esistono tre principali tecnologie di produzione di biogas che si differenziano per la tipologia di biomassa utilizzata per generare il biogas stesso:

- 1) Impianti di produzione di biogas da rifiuti: Tali impianti sfruttano la produzione di biogas derivante dal conferimento di rifiuti solidi urbani in discarica, che rimane presente per molti anni dopo la chiusura e bonifica della discarica stessa;
- 2) Impianti di produzione di biogas da reflui di allevamento: Tali impianti sono collocati presso aziende zootecniche e nascono dall'esigenza di valorizzare le deiezioni zootecniche degli allevamenti. L'energia elettrica e termica prodotta viene utilizzata prima di tutto per soddisfare i bisogni energetici dell'azienda zootecnica con l'eccesso di produzione di energia venduto sul mercato;
- 3) Impianti di produzione di biogas da prodotti / rifiuti agricoli: Tali impianti utilizzano principalmente mais e cereali oltre a rifiuti derivanti da lavorazioni agricole per la generazione di biogas.

6.11.7.1 **Scenario Competitivo**

A livello dell'Unione Europea, nel corso del 2006 la produzione di energia elettrica da biogas è stata pari a 17.3 TWh, con un forte incremento rispetto all'anno precedente (+28.9%) soprattutto grazie

⁴¹ Fonte: Datastream

all'adozione di sistemi di cogenerazione (*combined heat and power*, "CHP").

La Germania rappresenta il mercato più avanzato a livello Europeo con circa 3,500 impianti di biogas attualmente operanti per una produzione totale di circa 7.3 TWh. L'elevata diffusione del biogas in Germania è il risultato di una politica di forte incentivazione da parte del Governo tedesco attraverso una tariffa regolata particolarmente remunerativa per piccoli impianti di biogas.

In Italia, sulla base di stime preliminari dell'Ente per le Nuove tecnologie, l'Energia e l'Ambiente (ENEA), la produzione di energia da biogas ha registrato un incremento del 3% nel corso del 2006. Gli impianti per la produzione di biogas sono riconosciuti dal Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale (GRTN) come impianti alimentati da fonti rinnovabili e godono pertanto dell'accesso al sistema dei certificati verdi.

1. Produzione di energia elettrica da biogas a livello dell'Unione Europea per il periodo 2005-2006 (Dati in GWh)

Paese	2005			2006 ⁽¹⁾		
	Impianti sola elettricità	Impianti CHP	Totale energia elettrica	Impianti sola elettricità	Impianti CHP	Totale energia elettrica
Germania	-	4.708,0	4.708,0	-	7.338,0	7.338,0
Gran Bretagna	4.296,5	393,5	4.690,0	4.589,1	407,9	4.997,0
Italia	967,1	230,9	1.198,0	996,1	237,8	1.233,9
Spagna	583,5	36,7	620,2	590,6	84,4	674,9
Grecia	179,0	-	179,0	578,6	-	578,6
Danimarca	2,0	272,5	274,5	2,0	282,6	284,6
Francia	483,0	-	483,0	501,0	-	501,0
Austria	43,2	26,4	69,7	372,6	37,2	409,8
Paesi Bassi	-	286,0	286,0	-	286,0	286,0
Polonia	19,0	156,1	175,1	21,3	219,9	241,2
Belgio	149,7	90,3	240,1	146,6	90,6	237,2
Repubblica Ceca	52,3	108,5	160,9	50,9	123,8	174,7
Irlanda	106,0	-	106,0	108,0	-	108,0
Svezia	-	54,0	54,0	-	54,0	54,0
Portogallo	26,7	8,0	34,7	25,2	7,4	32,6
Lussemburgo	-	27,2	27,2	-	32,6	32,6
Slovenia	8,9	23,3	32,2	8,9	23,3	32,2
Ungheria	-	24,8	24,8	-	22,1	22,1
Finlandia	0,9	21,4	22,3	0,9	21,4	22,3
Estonia	-	7,2	7,2	-	7,2	7,2
Slovacchia	-	4,0	4,0	-	4,0	4,0
Malta	-	-	-	-	-	-
Totale Unione Europea	6.917,8	6.478,9	13.396,7	7.991,7	9.280,3	17.272,0

Fonte: Eurobserv'Er 2007

(1) Stima 2006

Per quanto riguarda lo scenario competitivo, il mercato appare dominato principalmente da operatori tedeschi, che sono presenti in maniera consistente anche al di fuori del loro mercato domestico. In particolare, Schmack Biogas AG, quotata sul mercato tedesco, appare come uno dei principali operatori nel segmento della produzione di biogas da prodotti agricoli e nel corso del 2006 ha registrato una forte crescita a livello di fatturato (€90 mln nel 2006 vs. €34 mln nel 2005) e di quota di mercato.

Linde AG Wiesbaden, un altro operatore tedesco, si caratterizza invece per una forte specializzazione nel segmento della produzione di biogas da rifiuti solidi umidi e secchi e ha registrato un fatturato di circa €160 mln nel 2006.

1. Principali operatori nel settore della produzione di biogas a livello Europeo nel 2006

<i>Player</i>	Paese di origine	Tecnologia	Numero di impianti	Capacità totale(tonnellate/anno)
Schmack Biogas AG	Germania	Euco/Coccus	~ 180	~ 1,000,000
Linde AG Wiesbaden	Germania	Linde BRV/KCA	40	1,000,000
Biotechnische Abfallverwertung	Germania	BTA	25	624,500
Kompogas AG	Svizzera	Kompogas	32	530,000
Valorga International SAS	Francia	Valorga	19	1,000,000
Organic Waste Systems	Belgio	Dranco	14	750,000

Fonte: Eurobserv'Er 2007

A livello italiano, il mercato appare meno maturo rispetto agli altri mercati Europei, specialmente quello tedesco, e pertanto appare molto più frammentato e con minori barriere all'entrata (rif. Grafico 1., pag. 139). Al 30 giugno 2006 il GSE stimava in 125 MW la capacità installata in Italia attraverso 134 impianti in esercizio.

Tra gli operatori italiani di riferimento è comunque possibile citare Asja, attiva nella realizzazione e nella gestione di impianti di valorizzazione energetica del biogas generato dalle discariche di rifiuti solidi urbani, e ICQ Holding, che realizza e gestisce impianti per la produzione di energia elettrica da biogas da discarica o da digestione anaerobica di frazioni organiche.

6.12 Fattori eccezionali

Non si sono registrati fattori eccezionali negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 relativamente ai ricavi per linea di *business* o per area geografica.

6.13 **Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione**

Al 31 dicembre 2006 l'attività del Gruppo Fri-El risultava essere fortemente condizionata dall'esistenza dei Contratti EPC e dei Contratti O&M.

In particolare, si segnala che il Gruppo ha stipulato con Vestas Italia S.r.l. i contratti EPC, e conseguentemente O&M, relativamente alla realizzazione di tutti i parchi eolici in esercizio alla Data del Prospetto. Per quanto riguarda, invece, i Parchi Eolici in costruzione, il Gruppo è addivenuto alla conclusione di contratti EPC non solo con Vestas Italia S.r.l., ma anche con Repower Systems AG.

Si segnala, inoltre, che dato il numero limitato di fornitori nel settore in cui opera il Gruppo Fri-El, l'eventuale interruzione delle relazioni commerciali con alcuno di tali fornitori potrebbe determinare per Fri-El Green Power una difficoltà nell'approvvigionamento dei componenti chiave, anche ai fini dell'attività di gestione e manutenzione, ovvero un incremento dei costi e dei tempi necessari per l'ottenimento di tali componenti da altri fornitori.

Infine, si segnala che il Gruppo Fri-El vende l'energia elettrica prodotta e la totalità dei Certificati Verdi ottenuti a clienti privati, quali Edison Trading S.p.A., EGL Italia S.p.A. ed EDF Energia Italia.; altra parte dell'energia elettrica viene altresì ceduta in regime amministrato a Terna S.p.A. Rete Elettrica Nazionale ed Enel Distribuzione S.p.A.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 22.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Gruppo di appartenenza

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale di Fri-El Green Power è detenuto per il 66,7% da Fri-El Energy Investment S.r.l. (società di cui i signori Ernst Gostner e Josef Gostner detengono rispettivamente il 50% del capitale sociale) e per il restante 33,3% da Ener.fin S.r.l. (società di cui il signor Thomas Gostner detiene il 100% del capitale sociale).

Si segnala che la Società non è sottoposta ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2497 del Codice Civile, da parte di Fri-El Energy Investments S.r.l., in considerazione del fatto che, nonostante l'esistenza del rapporto di controllo, quest'ultima non svolge nei confronti della Società attività tale da incidere sulle scelte gestionali, sulla conduzione e l'organizzazione della stessa.

7.2 Il Gruppo Fri-El

In qualità di capogruppo del Gruppo Fri-El, la Società esercita nei confronti delle società dello stesso Gruppo, Fri-El S.p.A., Fri-El Ruffano S.r.l., Fri-El Nulvi Holding S.r.l., Fri-El Anzi Holding S.r.l. e Fri-El Acerra Holding S.r.l., attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile. Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del Codice Civile (articoli 2497 e seguenti) prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento (nel caso in cui la società che esercita tale attività - agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società medesime - arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società); (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all'articolo 2497 -bis del Codice Civile, per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi.

L'Emittente delinea le strategie di medio-lungo termine delle società del Gruppo in termini di: (i) risultati economici e finanziari; (ii) obiettivi industriali e di investimento; e (iii) politiche commerciali e di *marketing*. L'Emittente coordina le attività del Gruppo al fine di migliorare lo scambio di *know-how*, la condivisione degli obiettivi e l'attività di controllo sulle società del Gruppo.

Nella seguente tabella vengono indicate le società che, alla Data del Prospetto, sono parte del Gruppo Fri-El:

Denominazione (*)	% di capitale sociale detenuta dall'Emittente direttamente o indirettamente	Compagine societaria
Fri-El S.p.A.	100%	Fri-El Green Power (100%)

Windenergie S.r.l.	90%	Fri-El Green Power (90%), Karl Egger (5%) e Franz Lanthaler (5%)
Fri-El Gorgoglione S.r.l.	50%	Windenergie S.r.l. (100%)
Fri-El Montemurro S.r.l.	50%	Fri-El Green Power (50%), Energie S.p.A. (50%)
Fri-El Ruffano S.r.l.	74%	Fri-El Green Power (74%), EDF Energies Nouvelles S.A. ⁴² (26%)
Fri-El Nulvi Holding S.r.l.	60%	Fri-El Green Power (60%), BBL S.a.r.l. ⁴³ (30%), Proinvest S.a.s. (10%)
Fri-El Anglona S.r.l.	100%	Fri-El Nulvi Holding S.r.l. (100%)
Fri-El Sardegna S.r.l.	50%	Fri-El Green Power (50%), EDF EN Italia S.p.A. ³⁹ (50%)
Fri-El Nurri S.r.l.	50%	Fri-El Sardegna S.r.l. (100%)
Fri-El Puglia S.r.l.	50%	Fri-El Green Power (50%), EDF EN Italia S.p.A. ³⁹ (50%)
Fri-El Sant'Agata S.r.l.	50%	Fri-El Puglia S.r.l. (100%)
Fri-El Andretta S.r.l.	50%	Fri-El Green Power (50%), EDF EN Italia S.p.A. ³⁹ (50%)
Fri-El Campania S.r.l.	50%	Fri-El Andretta S.r.l. (100%)
Fri-El Anzi Holding S.r.l.	100%	Fri-El Green Power (100%)
Fri-El Anzi S.r.l.	100%	Fri-El Anzi Holding S.r.l (100%)
FW Holding S.r.l.	50%	Fri-El Green Power (50%), Winco Energreen S.p.A (50%)
Fri-El Ricigliano Holding S.r.l.	50%	FW Holding S.r.l. (100%)
Fri-El Ricigliano S.r.l.	50%	Fri-El Ricigliano Holding S.r.l. (100%)
Fi-el Acerra Holding S.r.l.	100%	Fri-El Green Power (100%)
Fri-El Acerra S.r.l.	95%	Fri-El Acerra Holding S.r.l. (95%), NGP S.p.A. ⁴⁴ (5%)
Fri-El Basento S.r.l.	50%	FW Holding S.r.l. (100%)
Fri-El Grottole S.r.l.	50%	Fri-El Basento S.r.l. (100%)
Fri-El Murge S.r.l.	50%	Fri-El Green Power (50%), EDF EN Italia S.p.A. ³⁹ (50%),
Murgeolica S.r.l.	50%	Fri-El Murge S.r.l. (100%)
Fri-El Ichnusa S.r.l.	50%	Fri-El Green Power (50%), EDF EN Italia S.p.A. ³⁹ (50%)
Fri-El Campidano S.r.l.	50%	Fri-El Ichnusa S.r.l. (100%)
Fri-El Basilicata S.r.l.	100%	Fri-El S.p.A. (100%)
Eolo Murge S.r.l.	50%	Fri-El S.p.A. (50%), Esseolica S.r.l. (50%)
Gioia Tower Corporation S.r.l.	40%	Fri-El S.p.A. (40%), Trellettra S.r.l. (40%) e da EDF Energies Nouvelles ³⁹ (20%).
Invent S.r.l.	50%	Fri-El S.p.A. (50%), Esseolica S.r.l. (30%), VIP S.r.l. (20%)
Wind Ionio Tirreno S.r.l.	40%	Fri-El S.p.A. (40%), Trellettra S.r.l. (40%), EDF Energies Nouvelles S.A. ³⁹ (20%)
Green Energy Sardegna S.r.l.	75%	Fri-El S.p.A. (75%), Pro Invest S.a.S (25%)
Lucania Energia S.r.l.	46,25%	Fri-El S.p.A. (46,25%), Nicola Arcieri (41,25%),

⁴² Società appartenente al gruppo EDF Energies Nouvelles.

⁴³ Società appartenente al gruppo Baufin

⁴⁴ Società appartenente al gruppo Orlandi

			Franco Reviglio (9%), Agnese Giacomina Popolo (3,5%)
Fri-El Cambodia Ltd. ⁴⁵	100%		Fri-El Green Power (100%)
Fri-El Green Power International S.A.	99,8%		Fri-El Green Power (99,8%), Gallinelli (0,2%)
Palm Oil Shipping Transportes Maritimos Sociedade	100%		Fri-El Green Power International (100%)
Peter & Paul Shipping Co.	100%		Fri-El Green Power International (100%)
Fri-El Biogas Holding Srl	70%		Fri-El Green Power (70%), Schmack ⁴⁶ 30%
Fri-El Quadruvium Srl	73%		Fri-El Biogas Holding Srl (73%), Friuli Biogas Srl (27%)
Fri-El Crotone S.r.l.	51%		Fri-El S.p.A. (51%), Energie Rinnovabili S.r.l. (49%)

(*) Si segnala che tutte le società appartenenti al Gruppo Fri-El elencate nella tabella che precede hanno sede legale in Italia, con l'eccezione di Fri-El Cambogia Ltd. (Cambogia), Fri-El Green Power International S.A. (Lussemburgo), Palm Oil Shipping Transportes Maritimos Sociedade Lda (Madeira) e Peter & Paul Shipping Co. (Cipro).

La Società non esclude che in futuro possa procedere all'acquisizione delle partecipazioni di minoranza relative alle società del Gruppo Fri-El.

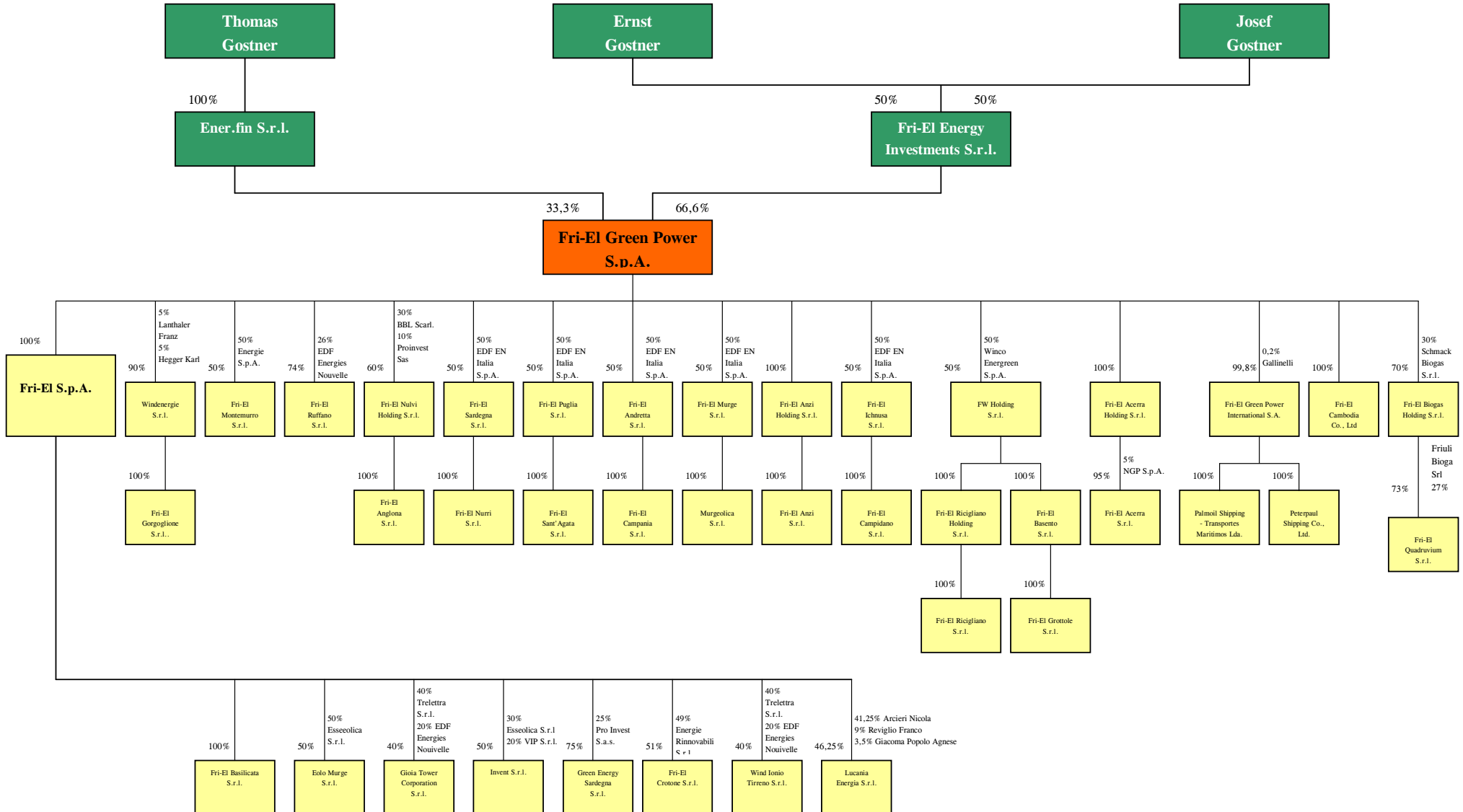
Si segnala inoltre che alcune società del Gruppo Fri-El (Fri-El Campania S.r.l., Fri-El Ricigliano S.r.l., Fri-El Grottole S.r.l., Fri-El Nurri S.r.l.) in cui la compagine societaria è caratterizzata dalla titolarità da parte di soggetti estranei al Gruppo di una partecipazione pari al 50% del capitale sociale, sono regolamentate da accordi parasociali disciplinanti lo svolgimento dell'attività comune in relazione al finanziamento, alla costruzione e alla gestione degli impianti di produzione di energia elettrica. Si specifica, inoltre, che tali accordi prevedono anche meccanismi di superamento delle situazioni di stallo. In particolare, qualora si manifestino divergenze di opinioni tra i soci manifestate con riferimento al medesimo ordine del giorno per due riunioni consecutive di consiglio di amministrazione e/o di assemblea, rendendo impossibile il raggiungimento di un accordo e l'assunzione di deliberazioni con le maggioranze richieste dallo statuto della società, la parte più diligente deve instaurare una delle seguenti procedure: (i) se la situazione di stallo si verifica nel periodo di costruzione degli impianti, le parti devono nominare un commissario al quale verrà assegnato il compito di gestire la società fino alla fine del periodo di costruzione degli impianti. Se le parti non riescono di comune accordo ad individuare il commissario, la nomina avverrà da parte di un collegio arbitrale composto da tre membri che saranno nominati uno da ciascuna delle parti ed il terzo, con funzioni di Presidente, nominato dai primi due entro quindici giorni dalla nomina del secondo arbitro o, in caso di disaccordo, dal Presidente del Tribunale di Milano; (ii) se la situazione di stallo si verifica nel periodo compreso tra la consegna dell'impianto eolico da parte dell'appaltatore e la data in cui tutti i finanziamenti siano restituiti ed i debiti verso i terzi estinti, ed inoltre non sorge contestazione fra i soci anche con riguardo alla suddivisione dei rispettivi diritti e obblighi scaturenti dagli

⁴⁵ Alla Data del Prospetto non risulta ancora operativa. Fri-El Cambogia Ltd si adegnerà alle disposizioni di cui all'articolo 18-ter del Regolamento Consob n. 11768 in tema di mercati nei termini previsti da detto regolamento.

⁴⁶ Società appartenente al gruppo Schmack Energie Holding GmbH

accordi già conclusi tra le parti, il vincolo di collaborazione fra i soci verrà sciolto, la società scissa e le parti procederanno alla ripartizione in parti uguali del parco eolico; se non c'è, invece, intesa sui suddetti elementi, i soci devono nominare un commissario che gestisca la società fino alla fine del detto periodo. In caso di disaccordo sulla nomina del commissario, si applica il medesimo meccanismo sub (i); (iii) se, infine, la situazione di stallo si verifica in un periodo successivo ai precedenti, il vincolo di collaborazione fra i soci scaturente dagli accordi tra gli stessi instaurati verrà sciolto, la società scissa e le parti procederanno alla ripartizione in parti uguali del parco eolico.

Lo schema seguente rappresenta la struttura del Gruppo Fri-El alla Data del Prospetto:



8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali

Nella seguente tabella vengono elencati, alla Data del Prospetto, i terreni di proprietà di società del Gruppo Fri-El aventi valore di acquisto superiore ad Euro 50.000:

Società proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso
Fri-El Anglona S.r.l.	località SoS Paris - Comune di Nulvi (SS)	Area sottostazione
Fri-El Anglona S.r.l.	località SoS Paris - Comune di Nulvi (SS)	Piazzole per areogeneratori
Fri-El Anzi S.r.l.	località Cupolicchio - Acqua La Pila - Comune di Anzi (PZ)	Piazzole per areogeneratori
Fri-El Campania S.r.l.	località Piano del Pero Spaccone - Piani della Guiva - Comuni di Andretta e Bisaccia (AV)	Area sottostazione
Fri-El Acerra S.r.l.	contrada Pagliarone - Acerra (NA)	Area sottostazione, area serbatoi, camino, serbatoi

Nella seguente tabella vengono elencati, alla Data del Prospetto, i beni immobili di proprietà di società del Gruppo Fri-El aventi valore di acquisto superiore ad Euro 50.000:

Società proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso
Fri-El Acerra S.r.l.	contrada Pagliarone - Acerra (NA)	Immobile ad uso sala centrale termoelettrica
Fri-El Acerra S.r.l.	contrada Pagliarone - Acerra (NA)	Sottostazione
Fri-El Acerra S.r.l.	contrada Pagliarone - Acerra (NA)	Infrastruttura elettrica
Fri-El Acerra S.r.l.	contrada Pagliarone - Acerra (NA)	Centrale termoelettrica

Nella seguente tabella vengono elencati gli immobili e i terreni che, alla Data del Prospetto, si trovano nella disponibilità di società appartenenti al Gruppo Fri-El in forza di contratti di locazione il cui canone annuo supera l'ammontare di Euro 50.000:

Società del Gruppo	Ubicazione	Destinazione d'uso	Canone annuo	Termine del contratto
Fri-El Ricigliano S.r.l.	località Serra della Monna - Comune di Ricigliano (SA)	Piazzole per aerogeneratori	Euro 100.000	Maggio 2035
Fri-El S.Agata S.r.l.	Località Piano d'Olivola - Comune di S.Agata di Puglia (FG)	Piazzole per aerogeneratori	Euro 86.700	Aprile 2026
Fri-El Green Power S.p.A.	Fraz. Prato Isarco - Cornedo all'Isarco (BZ)	Uso commerciale e posti macchina	Euro 86.000	Maggio 2010
Fri-El Green Power S.p.A.	Via Portici - Bolzano	Uso commerciale e uffici	Euro 69.148	Dicembre 2009

Nella seguente tabella vengono elencati gli immobili e i terreni che, alla Data del Prospetto, si trovano nella disponibilità di società appartenenti al Gruppo Fri-El in forza di contratti di

locazione finanziaria la cui rata annua (comprensiva di capitale ed interessi maturati sul capitale) supera l'ammontare di Euro 50.000:

Fri-El Green Power S.p.A.	Piazza del Grano - Bolzano	Uffici	Euro 490.000	Ottobre 2017
Fri-El Green Power S.p.A.	Via Museo - Bolzano	Uffici	Euro 645.000	Luglio 2021

8.2 **Problematiche ambientali**

Si segnala che, per quanto a conoscenza della Società, alla data attuale non esistono problematiche ambientali con riferimento alle immobilizzazioni materiali esistenti.

9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Premessa

In questo capitolo sono forniti i risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati ed i commenti ai risultati economici e patrimoniali consolidati del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2006, 2005 redatti in conformità agli IFRS adottati dalla UE e relativi agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2005 e 2004 redatti in conformità ai Principi Contabili Italiani. Vengono inoltre presentati i risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2007 ed i risultati economici e finanziari consolidati relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2006.

Per una descrizione dei principi contabili utilizzati nonché delle differenze esistenti tra Principi Contabili Italiani e gli IFRS adottati dalla UE si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.6.

Con riferimento a ciascun periodo i dati economici, patrimoniali e finanziari inseriti nel presente Capitolo ed i relativi commenti sono finalizzati a fornire una sintesi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, delle variazioni intercorse nei periodi di riferimento nonché gli eventi significativi che si sono verificati ed hanno influenzato i risultati dei periodi presentati.

I ricavi consolidati del gruppo negli anni 2004, 2005, 2006 e nel primo semestre 2007 sono prevalentemente riconducibili alla produzione di energia elettrica da fonte eolica. Il funzionamento e la profittabilità di un parco eolico sono dipendenti dalle condizioni meteorologiche (in particolare quelle del vento). Pur in assenza di una specifica stagionalità, nei siti attualmente operativi, si assiste ad una maggiore produzione generalmente concentrata nel primo trimestre dell'anno solare ed una riduzione nei mesi di giugno e luglio.

FATTORI IMPORTANTI CHE HANNO AVUTO RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SUI RISULTATI ECONOMICI CONSOLIDATI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ GRUPPO

9.1 **La Crescita del Gruppo durante il triennio e nel primo semestre 2007**

L'incremento dei ricavi e dei costi operativi durante il triennio è stato influenzato soprattutto dalla crescita del Gruppo in termini di (i) numero di parchi eolici portati a regime, (ii) aumento della capacità installata di energia elettrica, (iii) conseguente aumento del numero di certificati verdi ottenuti e venduti. Come si evince dalle tabelle sottostanti, la capacità installata è aumentata non solo in funzione del numero dei parchi entrati in funzione, ma anche in relazione all'ampliamento di alcuni di essi. La crescita dei costi si riferisce principalmente ai servizi esterni, agli ammortamenti, alle manutenzioni ed ai costi di finanziamento; tali costi sono strettamente legati alla crescita dell'attività. In maniera specifica i servizi si riferiscono anche all'attività di ricerca e sviluppo. Si riportano di seguito i principali indicatori quantitativi del settore eolico nel corso del triennio:

Principali indicatori quantitativi / eolico:

Indicatori quantitativi	esercizio			primo semestre	
	2004	2005	2006	2006	2007
Capacità Installata Lorda (MW)	30,7	100,7	196,5	124,5	232,5
Capacità Installata Consolidata (MW)	12,8	53,0	114,5	78,5	132,5
Capacità Installata di pertinenza del Gruppo (MW)	14,1	51,0	98,1	62,0	116,2
Energia prodotta consolidata (MWh)	6,756	54,389	106,522	53,207	97,522
Energia prodotta di pertinenza del Gruppo (MWh)	8,864	51,797	89,841	48,632	82,545
Prezzo medio di vendita (€/mwh)					
Energia	59	63	68	68	69
Certificati verdi	96	106	118	92	106

La Società ricorre prevalentemente alla vendita preventiva dei Certificati Verdi a *traders* ad un prezzo inferiore a quello di riferimento a titolo di sconto beneficiando dell'incasso anticipato.

Ai fini della registrazione dei ricavi da Certificati Verdi di competenza del primo semestre 2007, la società ha iscritto crediti per fatture da emettere applicando ai volumi effettivamente prodotti al 30 giugno 2007 una stima prudenziale nella misura del 90% del prezzo dei certificati verdi 2006 in quanto solo nel mese di ottobre avviene la definizione del prezzo da parte del GSE. Si segnala peraltro che, alla data di presentazione del presente prospetto, risultano tutte già incassate le fatture per certificati verdi emesse tra luglio ed agosto 2007.

La potenza lorda evidenziata corrisponde alla capacità produttiva installata alla fine dell'esercizio. Di seguito vengono evidenziati i dati produttivi del primo semestre del 2007 e degli esercizi 2006, 2005 e 2004 per l'attività dei parchi eolici.

Per il semestre 2007:

CAPACITA' INSTALLATA PRIMO SEMESTRE 2007 (in MW)							
Parchi eolici	% di possesso Gruppo Fri-El	Metodo di consolid. primo semestre 2007	Entrata in esercizio	Entrata in esercizio commerciale	Capacità installata lorda primo semestre 2007 MW	Capacità installata consolidata a primo semestre 2007	Capacità installata di pertinenza primo semestre 2007
Fri-El Gorgoglione	50,0%	integr.	feb-02	feb-02	3,3	3,3	1,7
Fri-El Montemurro	50,0%	integr.	lug-02	lug-02	5,3	5,3	2,6

1

Fri-El Montemurro 2	50,0%	integr.	apr-06	lug-06	23,8	23,8	11,9
Fri-El Nurri	50,0%	prop.	ott-04	nov-04	22,1	11,1	11,1
Fri-El Campania	50,0%	prop.	giu-05	lug-05	70,0	35,0	35,0
Fri-El S. Agata	50,0%	prop.	dic-06	gen-07	72,0	36,0	36,0
Fri-El Ricigliano	50,0%	prop.	giu-07	ago-07	36,0	18,0	18,0
Totale					232,5	132,5	116,2

Per l'esercizio 2006:

CAPACITA' INSTALLATA ESERCIZIO 2006							
Parchi eolici	%di possesso gruppo Fri el	Metodo di consolid.	Entrata in esercizio (*)	Entrata in esercizio commerciale (**)	Capacità installata lorda MW	Capacità installata consolidata MW	Capacità installata di pertinenza MW
Fri-El Gorgoglione	50,0%	Integr.	feb-02	feb-02	3,3	3,3	1,7
Fri-El Montemurro 1	49,0%	Integr.	lug-02	lug-02	5,3	5,3	2,6
Fri-El Montemurro 2	49,0%	Integr.	apr-06	lug-06	23,8	23,8	11,7
Fri-El Nurri	50,0%	Prop.	ott-04	nov-04	22,1	11,1	11,1
Fri-El Campania	50,0%	Prop.	giu-05	lug-05	70,0	35,0	35,0
Fri-El S. Agata	50,0%	Prop.	dic-06	gen-07	72,0	36,0	36,0
Totale					196,5	114,5	98,0

Per l'esercizio 2005:

CAPACITA' INSTALLATA ESERCIZIO 2005							
Parchi eolici	%di possesso gruppo Fri el	Metodo di consolid.	Entrata in esercizio (*)	Entrata in esercizio commerciale (**)	Capacità installata lorda MW	Capacità installata consolidata MW	Capacità installata di pertinenza MW
Fri-El Gorgoglione	50,0%	Prop.	feb-02	feb-02	3,3	1,7	1,7
Fri-El Montemurro 1	61,8%	Integr.	lug-02	lug. 02	5,3	5,3	3,3
Fri-El Nurri	50,0%	Prop.	ott-04	nov-04	22,1	11,1	11,1
Fri-El Campania	50,0%	Prop.	giu-05	lug-05	70,0	35,0	35,0
Totale					100,7	53,1	51,0

Per l'esercizio 2004:

CAPACITA' INSTALLATA ESERCIZIO 2004							
Parchi eolici	%di possesso gruppo Fri el	Metodo di consolid.	Entrata in esercizio (*)	Entrata in esercizio commerciale (**)	Capacità installata lorda MW	Capacità installata consolidata MW	Capacità installata di pertinenza MW
Fri-El Gorgoglione	50,0%	Prop.	feb-02	feb-02	3,3	1,7	1,7
Fri-El Montemurro 1	25,8%	Equity	lug-02	lug. 02	5,3	n.a.	1,4
Fri-El Nurri	50,0%	Prop.	ott-04	nov-04	22,1	11,1	11,1
Totale					30,7	12,8	14,1

(*) :Ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. l) del Decreto Ministeriale 24 ottobre 2005, per data di entrata in esercizio di un impianto si intende la data in cui si effettua il primo funzionamento dell'impianto in parallelo con il sistema elettrico, anche a seguito di ripotenziamento, rifacimento totale o parziale o riattivazione.

(**) Ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. m) del Decreto Ministeriale 24 ottobre 2005, per data di entrata in esercizio commerciale di un impianto si intende la data comunicata dal produttore al GSE, all'Osservatorio Nazionale sulle fonti rinnovabili e l'efficienza energetica, e all'Ufficio tecnico di finanza, a decorrere dalla quale ha inizio il periodo di diritto al rilascio dei Certificati Verdi.

Per quanto riguarda il metodo di consolidamento si rimanda al capitolo 20.

Primo semestre 2007 vs 2006

La produzione di energia (consolidata) è passata da 53.207 MWh a 97.522 MWh, generando quindi un incremento di 44.315 MWh ovvero 83,3% rispetto al corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

La capacità installata lorda al 30 giugno 2007 ammonta 232,5 MW, rispetto a 124,5 MW al 30 giugno 2006 con una crescita di 108 MW (ovvero del 86,7%).

Questi aumenti sono dovuti all'incremento della capacità produttiva dei 4 parchi di Fri-El Sant'Agata (72 MW), entrati in funzione nel dicembre 2006, e del parco di Ricigliano entrato in funzione nel giugno 2007 (36 MW).

2006 vs 2005

Come si può desumere dal prospetto di cui sopra, la produzione di energia (consolidata) è passata da 54.389 MWh a 106.522 MWh, generando quindi un incremento di 52.133 MWh ovvero 95,9% rispetto all'esercizio precedente.

La capacità installata lorda nell'esercizio 2006 è passata da 100,7 MW a fine 2005 a 196,5 MW a fine 2006, registrando quindi un aumento di 95,8 MW ovvero del 95,1% rispetto all'esercizio 2005. Per quanto concerne il parco di Montemurro, in giugno 2006 si è concluso l'ampliamento dello stesso di altri 23,8 MW e quindi dispone di 29,1 MW installati lordi totali.

2005 vs 2004

La produzione di energia (consolidata) rispetto all'anno 2004 risulta incrementata di 47.624 MWh arrivando a complessive 54.389 MWh. Questo incremento è dovuto al fatto che nel 2005 la capacità produttiva lorda installata risulta incrementata di 70 MW a 100,7 MW a seguito dell'entrata a pieno regime dei parchi inaugurati a fine 2004 e dell'entrata in funzione di due nuovi parchi, Andretta e Bisaccia. Bisogna sottolineare che la capacità installata lorda a fine esercizio 2004 è stata di 30,7 MW, di cui 22,1 MW entrati in funzione a fine ottobre. Quindi soprattutto questi ultimi, che facevano ca. il 30% della capacità installata al 31.12.2004, hanno fatto sì che la produzione sia incrementata significativamente nel 2005.

Lo sviluppo dei ricavi da Certificati Verdi è strettamente correlato alla produzione di energia.

Di seguito si evidenziano i fattori che hanno influenzato i risultati economici consolidati derivanti dall'attività del gruppo:

9.1.1 *Quadro normativo favorevole all'attività del Gruppo*

L'attività del Gruppo è agevolata in modo significativo dal quadro normativo favorevole all'impiego di risorse rinnovabili per la produzione di energia elettrica. In particolare, il Gruppo gode di incentivi per la produzione dell'energia elettrica e di finanziamenti agevolati per la realizzazione dei parchi eolici.

9.1.1.1 ***I Certificati Verdi:***

Il settore della produzione di energia da fonti rinnovabili è incentivato principalmente attraverso il meccanismo dei Certificati Verdi. Tale sistema, introdotto con l'articolo 11 del decreto 79/99 (o Decreto Bersani), è un meccanismo di mercato competitivo basato sulla compravendita di Certificati Verdi, che rappresentano titoli emessi dal GSE attestanti la produzione di energia da fonti rinnovabili. Ogni Certificato Verde rappresenta la produzione di 50 MWh di energia da fonte rinnovabile. Tale meccanismo prevede che ogni produttore e importatore di energia abbia l'obbligo di immettere annualmente una "quota" crescente di energia prodotta da fonti rinnovabili pari ad una percentuale (3,05% per l'esercizio 2006) di quanto prodotto e/o importato da fonti convenzionali nell'anno precedente. Qualora non siano in grado di produrla autonomamente, tali operatori e produttori devono provvedere a soddisfare tale obbligo acquistando dei Certificati Verdi rilasciati a produttori di energia elettrica che hanno ottenuto la qualificazione IAFR, Impianto Alimentato da Fonte Rinnovabile.

I produttori di energia rinnovabile vendono i Certificati Verdi e questi possono essere negoziati sul mercato disgiuntamente dall'energia ed in ultima istanza possono essere ritirati dal GSE che ha un obbligo di acquisto in caso si registri un eccesso di offerta. Il prezzo di riferimento (definito annualmente dal GSE nel mese di ottobre) di tali certificati ha avuto la seguente evoluzione negli ultimi anni coerentemente con la crescita del prezzo dell'energia elettrica:

- anno 2004: 97,39 €/MWh
- anno 2005: 108,92 €/MWh
- anno 2006: 125,28 €/MWh

Per ulteriori dettagli si rinvia al quadro normativo descritto nel capitolo 6.

9.1.1.2 ***I contributi ex-lege 488/92:***

La legge 19 dicembre 1992 n. 488 e successive modifiche ("legge 488") recante una disciplina organica dell'intervento straordinario nel Mezzogiorno e norme per l'agevolazione delle attività produttive, rappresenta uno degli strumenti principali attraverso cui il Ministero dello

Sviluppo Economico eroga alle imprese aiuti per lo sviluppo di iniziative finalizzate alla creazione di nuove attività e per favorire l'occupazione.

In questo contesto Fri-El Green Power ha provveduto ad accedere ai bandi di finanziamento indetti ai sensi della legge 488. Le domande di agevolazioni sono state accolte per i seguenti parchi operativi alla data del Prospetto:

- ampliamento del parco di Montemurro
- costruzione del parco di Nurri
- costruzione dei due parchi della Fri-El Campania (Andretta e Bisaccia)
- costruzione dei 4 parchi della Fri-El S. Agata

Inoltre è stato già concesso il contributo per alcuni parchi ora in costruzione, come per esempio per i tre parchi di Fri-El Campidano e per il parco di Fri-El Anglona (Nulvi - Tergu).

In questi casi i finanziamenti pubblici, erogati in favore della Fri-El S.p.A., vengono trasferiti successivamente ai veicoli societari.

Una volta ottenuto il finanziamento pubblico concesso a norma della legge 488, viene erogata la prima tranches dei fondi a favore dei veicoli societari, solitamente nella misura del 30%. Fino al raggiungimento di uno stato di avanzamento lavori del 30% la società deve provvedere a fornire delle garanzie bancarie a favore del Ministero dello Sviluppo Economico. Seguono poi altre due tranches in funzione degli stati di avanzamento lavori, fino ad una misura massima del 90%. Al completamento della costruzione del parco si presenta la rendicontazione finale e a seguito dell'emissione del decreto di concessione definitivo il Ministero provvede all'erogazione della differenza finale.

Il contributo erogato dal Ministero contabilmente viene trattato come "ricavo differito" (risconto), in quanto si tratta di un contributo a fondo perduto che parteciperà al conto economico in funzione dell'ammortamento del parco. Quindi il contributo parteciperà al conto economico a partire dall'entrata in funzione del parco, momento in cui parte anche l'ammortamento economico dello stesso.

9.1.2 ***Le plusvalenze realizzate durante il triennio***

Una parte significativa dei ricavi del Gruppo durante il triennio deriva dalla realizzazione di plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni. Queste cessioni conseguono, da un lato dalla cessione di attività non ritenute attinenti al core business del Gruppo e dall'altra dall'ordinaria attività di sviluppo dei parchi eolici

durante il triennio e pertanto vengono registrate tra i ricavi della gestione caratteristica.

9.1.2.1 *Cessione delle "Altre attività":*

Nel mese di dicembre 2006, Fri-El Green Power S.p.A. ha ceduto tutte le attività ritenute non strategiche ricomprese nella voce "altre attività", precisamente nel settore idroelettrico e marginalmente nel settore immobiliare come descritto dettagliatamente nel capitolo 19, paragrafo (A). Dalla cessione delle attività "altre attività" il gruppo ha complessivamente realizzato una plusvalenza netta pari ad Euro 10.848 mila. Per una descrizione analitica dell'operazione si rinvia al capitolo 6.

9.1.2.2 *Cessione dei progetti relativi a parchi eolici:*

La cessione di progetti a società del gruppo controllate congiuntamente è una delle principali attività che hanno caratterizzato l'operatività degli ultimi esercizi. Da tale attività si generano plusvalenze che nel processo di consolidamento vengono elise solo per la parte relativa alla Fri-El Green Power Spa coerentemente con le metodologie del consolidamento proporzionale.

I parchi eolici in alcuni casi vengono sviluppati direttamente da Fri-El S.p.A. per poi essere conferiti in fase di pre-costruzione in un veicolo societario (*Special Purpose Company*) detenuto al 100% da Fri-El S.p.A.. Successivamente tale *Special Purpose Company* viene ceduta ad un'altra società sub-holding appositamente costituita e partecipata da società appartenenti al gruppo Fri-El ed a soci finanziari e/o strategici. In altri casi Fri-El S.p.A. costituisce direttamente delle società ad-hoc (*Special Purpose Company*) che sviluppano direttamente i parchi eolici e che, come nel caso precedente, vengono successivamente cedute in fase di pre-costruzione a delle sub-holding partecipate da società appartenenti al gruppo ed a soci finanziari e/o strategici.

Il valore di cessione del progetto è definito contrattualmente quale percentuale del costo complessivo del parco eolico una volta terminato. La relativa plusvalenza ha lo scopo di remunerare le attività primarie di ricerca del sito, ottenimento delle autorizzazioni e dei finanziamenti, che sono quelle a maggiore valore aggiunto ed a maggior rischio nell'ambito dell'intero progetto di realizzazione del parco eolico.

9.2 **Analisi dell'andamento della gestione e della situazione finanziaria del Gruppo per i semestri chiusi il 30 giugno 2007 e 30 giugno 2006**

Nel presente paragrafo viene esposto l'analisi dell'andamento della gestione per i semestri chiusi il 30 giugno 2007 e 2006. I commenti a ciascuna voce analizzata sono presentati:

- per quanto riguarda i dati economici, comparando separatamente i dati consolidati IFRS del semestre chiuso il 30 giugno 2007 con i dati consolidati IFRS del semestre chiuso il 30 giugno 2006,
- per quanto riguarda i dati patrimoniali comparando separatamente i dati consolidati IFRS al 30 giugno 2007 con i dati consolidati IFRS al 31 dicembre 2006.

Il Paragrafo 9.2.1 del presente Capitolo comprende l'analisi delle principali grandezze economiche (Ricavi, EBITDA), nonché un'analisi dell'andamento economico nei principali settori d'attività del Gruppo.

Il Paragrafo 9.2.2 presenta i prospetti di raccordo relativi alla riconciliazione tra gli schemi di conto economico del semestre chiuso al 30 giugno 2007 ed al 30 giugno 2006 derivanti dai bilanci consolidati redatti secondo gli IFRS e gli schemi economici riclassificati utilizzati ai fini della presente analisi.

Nel Paragrafo 9.2.3 del presente Capitolo vengono illustrate e commentate le singole componenti dello stato patrimoniale consolidato classificato secondo il criterio delle fonti e degli impieghi. I commenti delle singole voci sono presentati comparando i dati consolidati IFRS al 30 giugno 2007 con i dati consolidati IFRS al 31 dicembre 2006.

Il Paragrafo 9.2.4 del presente Capitolo presenta i prospetti di raccordo tra gli schemi di stato patrimoniale al 30 giugno 2007 e 31 dicembre 2006 derivanti dai rispettivi bilanci consolidati redatti secondo gli IFRS e gli schemi riclassificati utilizzati ai fini della presente analisi.

9.2.1 *Analisi delle principali grandezze economiche del Gruppo per i semestri chiusi il 30 giugno 2007 e 30 giugno 2006*

I dati economici consolidati riclassificati IFRS relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2007 e 30 giugno 2006 sono estratti dai bilanci consolidati intermedi redatti secondo gli IFRS.

I relativi prospetti di raccordo tra i suddetti dati economici consolidati riclassificati e gli schemi di bilancio IT-GAAP e/o IFRS sono riportati al paragrafo 9.2.2.

DATI ECONOMICI CONSOLIDATI (in Euro migliaia)	per il semestre chiuso il 30 giugno			
	2006		2007	
	IFRS	%	IFRS	%
Ricavi	8.980		18.209	
Crescita %			102,8	
Costi per servizi	(2.801)	(31,2)%	(3.902)	(21,4)%
Costo del personale	(592)	(6,6)%	(1.359)	(7,5)%
Proventi ed (oneri) diversi di gestione	459	5,1%	779	4,3%
EBITDA (*)	6.046	67,3%	13.727	75,4%
Ammortamenti e svalutazioni	(1.414)	(15,7)%	(3.111)	(17,1)%
EBIT (**)	4.632	51,6%	10.616	58,3%
Proventi/(oneri) finanziari	(2.781)	(31,0)%	(6.302)	(34,6)%
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(25)	(0,3)%	-	-

Risultato ante imposte	1.826	20,3%	4.314	23,7%
Imposte sul reddito	(853)	(9,5)%	(2.147)	(11,8)%
Risultato netto	973	10,8%	2.167	11,9%
Utile netto del periodo da attività cessate	41	0,5%	-	-
Risultato netto	1.014	11,3%	2.167	11,9%
Attribuibile a:				
Gruppo	900		1.538	
Terzi	114		629	

* L'EBITDA è determinato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni. L'EBITDA così definito è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento della gestione. L'EBITDA non è una grandezza definita da nessun Principio Contabile e, pertanto, deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati del Gruppo. Poiché la determinazione dell'EBITDA non è disciplinata da principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

** L'EBIT è determinato dal risultato al lordo delle imposte dei costi e ricavi di natura finanziaria (proventi e oneri finanziari e rettifiche di valore di attività finanziarie).

Nel primo semestre 2007 è proseguita l'attività strategica e gestionale finalizzata da un lato all'attuazione del piano industriale e dall'altro lato al rafforzamento della struttura organizzativa e dei sistemi gestionali.

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2007 il business del gruppo si è concentrato come già nell'esercizio precedente ed in linea con quanto pianificato sull'attività eolica sia per quanto riguarda l'attività di pianificazione e realizzazione di nuovi progetti, sia per quanto riguarda l'attività di costruzione di parchi eolici la produzione e vendita di energia elettrica.

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

L'evoluzione della gestione 2007 è stata caratterizzata dalla crescita dei ricavi dalla vendita di energia e di certificati verdi relativi al settore eolico grazie al contributo di quattro nuovi parchi entrati in esercizio nel dicembre del 2006, nonché del completamento dell'ampliamento di un parco nel mese di luglio 2006.

La crescita dei ricavi rispetto al semestre precedente è stata di Euro 9,2 milioni con un incremento percentuale intorno al 103%.

La crescita dell'ebitda è stata di Euro 7,7 milioni con un incremento percentuale intorno al 127%.

(A) **Ricavi**

Di seguito è riportato il dettaglio dei ricavi per tipologia di prodotto/servizio relativi ai dati economici consolidati riclassificati oggetto della presente analisi.

DETTAGLIO DEI RICAVI					
(in Euro migliaia)					
Per il semestre chiuso il 30 giugno					
	2006	in % dei	2007	in % dei	Crescita

		IFRS	ricavi	IFRS	ricavi	
Ricavi totali	a+b+c	8.980	100,0%	18.209	100,0%	103%
Vendita energia		3.619	40,3%	6.781	37,2%	87%
Certificati verdi		4.896	54,5%	9.711	53,3%	98%
Servizi		465	5,2%	219	1,2%	-53%
Eolico (*)	a	8.980	100,0%	16.711	91,8%	86%
Alienazione progetti eolici	b	-	-	205	1,1%	
Vendita Energia		-	-	-	-	
Servizi		-	-	1.293	7,1%	
Altre attività	c	-	-	1.293	7,1%	

(*) La voce "Eolico" (a) non include i ricavi da "Alienazione dei progetti eolici" (b) che sono specificamente indicati nella riga sottostante.

EOLICO

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

I ricavi da vendita di energia sono cresciuti da Euro 3.619 mila al 30 giugno 2006 a Euro 6.781 mila al 30 giugno 2007 in incremento del 87% rispetto al semestre precedente, di cui 83% per effetto dei maggiori volumi da 53.207 MWh a 97.522 MWh prodotti. L'incremento dei volumi scaturisce dal pieno contributo dell'ampliamento del parco di Montemurro completato nel luglio 2006, nonché dell'avvio dei quattro parchi di Sant'Agata nel novembre e dicembre 2006. Di converso, dall'analisi della produzione del secondo trimestre del 2007 si evince come da un lato il periodo sia stato scarsamente ventoso, dall'altro si siano constatate perdite di produzione per alta temperatura, penalizzando l'andamento dei ricavi del semestre di tutti i parchi eolici.

I ricavi da certificati verdi sono cresciuti da Euro 4.896 mila a Euro 9.711 mila in incremento del 98% rispetto al semestre precedente principalmente a seguito della crescita dei volumi già commentata precedentemente. Ai fini della contabilizzazione in bilancio, la società ha applicato una stima prudenziale nella misura del 90% del prezzo dei certificati verdi 2006 in quanto solo nel mese di ottobre avverrà la definizione del prezzo da parte del GSE.

I ricavi da servizi sono decresciuti da 465 mila Euro a 219 mila Euro in decremento del 53%. Nel 2006 riguardavano principalmente rivalse di spese sostenute per conto di società collegate.

ALIENAZIONE PROGETTI EOLICI

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Il valore di Euro 205 mila nel primo semestre 2007 è stato iscritto a seguito del ricevimento, nel febbraio 2007, di un conguaglio attivo sulla cessione del progetto Grottole avvenuta nell'anno 2005.

Nel corso del primo semestre 2006 non vi è stata alcuna cessione di progetti eolici. Tale attività ha invece caratterizzato il secondo semestre del 2006.

ALTRE ATTIVITÀ

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Tale voce include ricavi da noleggio della nave cisterna "Peterpaul" maturati a partire da aprile.

(B) Costi per servizi

DETTAGLIO DEI COSTI PER SERVIZI				
(in Euro migliaia)				
Per il semestre chiuso il 30 giugno				
	2006	in % dei	2007	in % dei
	IFRS	ricavi	IFRS	ricavi
Lavori di terzi	(19)	(0,2%)	(179)	(1,0%)
Altri costi per servizi	(949)	(10,6%)	(983)	(5,4%)
Commissioni e spese bancarie	(43)	(0,5%)	(70)	(0,4%)
Consulenze	(365)	(4,1%)	(538)	(3,0%)
Manutenzioni	(389)	(4,3%)	(674)	(3,7%)
Assicurazioni	(170)	(1,9%)	(334)	(1,8%)
Compenso Amm.ri	(418)	(4,7%)	(418)	(2,3%)
Locaz.ni e Conc.ni	(448)	(5,0%)	(706)	(3,9%)
Totale	(2.801)	(31,2%)	(3.902)	(21,4%)
Crescita	-	-	1.101	39,3%

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

I costi per servizi sono cresciuti da Euro 2.801 mila nel 2006 a Euro 3.902 mila nel 2007, con un incremento del 39,3% circa a seguito dei maggiori volumi di attività conseguenti all'aumento della produzione di energia eolica. Nonostante l'incremento di circa 1,1 milioni di Euro si registra un decremento dell'incidenza sui ricavi dal 31,2% al 21,4% per effetto della significativa crescita dei volumi di attività.

L'incremento netto della voce consulenze, che passa da Euro 365 mila ad Euro 538 mila è generato da una parte (per Euro 433 mila) dai costi di revisione contabile volontaria della capogruppo e delle società del gruppo (precisamente per il bilancio al 31 dicembre 2007 e semestrale) nonché dai costi esterni per altri servizi resi. Dall'altra dalla riduzione per 260 mila Euro delle spese per consulenze ai sensi della legge 488/92. Tali spese nel 2006 venivano rifatturate alle società beneficiarie.

I contratti di manutenzione e le assicurazioni crescono a fronte dell'incremento della produzione dell'energia eolica.

I costi per locazioni e concessioni di terreni aumentano da Euro 448 mila a Euro 706 mila e si riferiscono principalmente ai progetti in sviluppo, anch'essi in crescita rispetto all'anno precedente.

(C) **Costo del personale**

DETTAGLIO DEI COSTI DEL PERSONALE

(in Euro migliaia)

	Per il semestre chiuso il 30 giugno			
	2006 IFRS	in % dei ricavi	2007 IFRS	in % dei ricavi
Salari e stipendi	(426)	(4,7%)	(955)	(5,1%)
Oneri sociali	(139)	(1,5%)	(260)	(1,4%)
Trattamento di fine rapporto	(27)	(0,3%)	(130)	(0,7%)
Altri costi	-	-	(14)	(0,1%)
Totale	(592)	(6,6%)	(1.359)	(7,2%)
Crescita	-	-	767	129,6%
Organico medio aziendale				
Quadri e impiegati			38	
Operai ed altri			22	
Totale			60	
Costo medio aziendale			22,7	

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Il costo del personale è cresciuto da Euro 592 mila nel 2006 a Euro 1.359 mila nel 2007, con un incremento del 130% circa a seguito dell'aumento del personale conseguente al rafforzamento strutturale dell'organico. L'incremento inoltre comprende 25 persone passate dalla NGP Spa alla Fri-El Acerra Srl a seguito di accordi presi nell'ambito della rilevazione del ramo d'azienda. Tale personale è passato in CIGS per la ristrutturazione del sito attualmente in atto. L'incidenza del costo del personale è cresciuta dal 6,6% al 7,2%, in quanto una parte significativa dell'incremento del costo del personale fa riferimento a dipendenti del reparto amministrativo ed al rafforzamento dell'organico in funzione della crescita prevista, senza un impatto diretto sui volumi di fatturato del primo semestre 2007.

(D) **Proventi ed oneri diversi di gestione**

DETTAGLIO DEI PROVENTI ED ONERI DIVERSI DI GESTIONE

(in Euro migliaia)

	Per il semestre chiuso il 30 giugno			
	2006 IFRS	in % dei ricavi	2007 IFRS	in % dei ricavi
Consumi di merci	(44)	(0,5%)	(151)	(0,8%)
Sopravvenienze ed oneri diversi di gestione	(218)	(2,4%)	(382)	(2,0%)
Fitti attivi	18	0,2%	165	0,9%
Plusvalenze da lease-back	132	1,5%	397	2,1%

Contributi	571	6,4%	750	4,0%
Accantonamento rischi	-	-	-	-
Totale	459	5,1%	779	4,2%
Crescita	-	-	320	69,7%

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

I proventi ed oneri diversi di gestione sono variati da Euro 459 mila a Euro 779 mila principalmente per l'effetto delle maggiori plusvalenze iscritte nel primo semestre 2007 rispetto al primo semestre 2006. Tali plusvalenze conseguono alle modalità di contabilizzazione dell'operazione di lease-back del parco di Fri-El Montemurro S.r.l. avvenuta nel maggio del 2006 e riscontata sulla durata del contratto di leasing.

I consumi di merce si riferiscono principalmente a materiali di manutenzione ed attrezzatura minuta per la gestione dei parchi attivi, nonché spese per carburanti che crescono a seguito dei maggiori volumi di attività.

L'aumento dei contributi riguarda i contributi per impianti ex-lege 488/92 ed altri contributi in conto capitale a fronte della partenza della produzione di parchi sovvenzionati soprattutto Montemurro, Nurri, Andretta e Bisaccia.

I fitti attivi si riferiscono ai proventi derivanti dalla locazione, prevalentemente a società correlate, di un immobile acquisito in leasing nel secondo semestre del 2006.

La crescita degli oneri diversi di gestione da Euro 218 mila ad Euro 382 mila si riferisce principalmente all'incremento delle spese di trasferta e rappresentanza conseguente all'incremento sia dell'attività tecnica che dell'attività amministrativa.

(E) **EBITDA per tipologia di attività**

Di seguito è riportato il dettaglio dei ricavi e dell'EBITDA per tipologia di attività:

DETTAGLIO DEI RICAVI ED EBITDA PER ATTIVITA'		
(in Euro migliaia)		
	Per il semestre chiuso il 30 giugno	
	2006	2007
	IFRS	IFRS
EOLICO		
Ricavi	8.980	16.711
EBITDA	6.046	12.751
EBITDA (%)	67,3%	76,3%
ALIENAZIONE PROGETTI EOLICI		
Ricavi	-	205
EBITDA	-	205
ALTRE ATTIVITA'		

Ricavi	-	1.293
EBITDA	-	771
EBITDA (%)		59,6%
TOTALE		
Ricavi	8.980	18.209
EBITDA	6.046	13.727
EBITDA (%)	67,3%	75,4%

EOLICO

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

L'EBITDA del settore eolico è passato da Euro 6.046 mila a Euro 12.751 mila per le ragioni già commentate nella voce ricavi. In particolare si assiste ad un positivo effetto leva operativa intesa come incremento della marginalità (che passa dal 67,3% al 76,3%) conseguente ad una crescita dei ricavi superiore alla corrispondente crescita dei costi operativi in quanto in larga parte fissi o semi-fissi.

ALIENAZIONE PROGETTI EOLICI

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Il valore del primo semestre 2007 si riferisce al conguaglio attivo ricevuto in febbraio 2007 sulla cessione del progetto Grottole avvenuta nell'anno 2005 senza costi aggiuntivi a carico del gruppo.

ALTRE ATTIVITÀ

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

L'EBITDA al 30 giugno 2007 si compone per - Euro 90 mila (perdita) dall'EBITDA del settore Biomasse e Euro 861 mila dall'EBITDA del settore Biodiesel

L'EBITDA negativo di Euro 90 mila del settore delle biomasse consegue al fatto che tale settore non ha prodotto ricavi nel 2007 (essendo la relativa centrale ancora in costruzione) mentre ha già sostenuto alcuni costi operativi.

L'EBITDA di Euro 861 mila del settore Biodiesel è generato dall'attività di noleggio della nave cisterna "Peter Paul" affittata a partire dall'aprile 2007.

(F) Ammortamenti e svalutazioni

	Per il semestre chiuso il 30 giugno			
	2006 IFRS	in % dei ricavi	2007 IFRS	in % dei ricavi
Amm. Immob. Immateriali	(43)	(0,5%)	(108)	(0,6%)

Amm. Immob. Materiali	(1.371)	(15,3%)	(3.003)	(16,0%)
Svalutazione immobilizzazioni		-		
		-		
Totale	(1.414)	(15,7%)	(3.111)	(16,6%)
Crescita	-	-	1.697	120,0%

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Gli ammortamenti sono cresciuti da Euro 1.414 mila a Euro 3.111 mila, con un incremento del 120% circa prevalentemente per l'effetto del pieno ammortamento di Fri-El Montemurro (il cui ampliamento si è concluso nel luglio del 2006) e Fri-El Sant'Agata i cui 4 parchi sono entrati in funzione alla fine del 2006.

(G) **EBIT per tipologia di attività**

Di seguito è riportato il dettaglio dei ricavi e dell'EBIT per tipologia di attività:

DETTAGLIO DEI RICAVI ED EBIT PER ATTIVITA'			
(in Euro migliaia)			
	Per il semestre chiuso il 30 giugno		
	2006	2007	
	IFRS	IFRS	
EOLICO			
Ricavi	8.980	16.711	
EBIT	4.632	9.641	
EBIT (%)	51,6%	57,7%	
ALIENAZIONE PROGETTI EOLICI			
Ricavi	-	205	
EBIT	-	205	
ALTRE ATTIVITA'			
Ricavi	-	1.293	
EBIT	-	770	
EBIT (%)	-	59,6%	
TOTALE			
Ricavi	8.980	18.209	
EBIT	4.632	10.616	
EBITDA (%)	51,6%	58,3%	

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

L'EBIT consolidato è passato da Euro 4.632 mila a Euro 9.641 mila per le ragioni già commentate nella voce EBITDA. Si precisa che non è stato contabilizzato l'ammortamento della nave "Peter Paul" per i primi tre mesi di attività in considerazione del fatto che nel mese di luglio 2007 è stata conclusa una operazione di lease-back con un prezzo di cessione sostanzialmente in linea con il costo storico della nave stessa.

(H) **Proventi ed oneri finanziari**

DETTAGLIO DEI PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

(in Euro migliaia)

	Per il semestre chiuso il 30 giugno			
	2006 IFRS	in % dei ricavi	2007 IFRS	in % dei ricavi
Proventi da titoli	146	1,6%	189	1,0%
Proventi finanziari diversi	270	3,0%	948	5,1%
Interessi passivi bancari	(2.614)	(29,1%)	(6.019)	(32,1%)
Interessi passivi verso coll.te	(583)	(6,5%)	(704)	(3,8%)
Differenze cambio			(716)	
Totale	(2.781)	(31,0%)	(6.302)	(33,6%)
Crescita	-	-	3.521	126,6%

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

I proventi ed oneri finanziari netti sono cresciuti da Euro 2.781 mila a Euro 6.302 mila, con un incremento del 34% circa per effetto dei maggiori volumi di indebitamento bancario dell'esercizio. L'effetto è parzialmente mitigato dal contributo dei maggiori proventi finanziari.

In particolare i proventi finanziari diversi registrano un incremento di circa 678 mila Euro per effetto dai maggiori interessi attivi sulle disponibilità liquide presenti nei conti correnti delle società operative come commentato più diffusamente nel capitolo 10.

Gli interessi passivi bancari aumentano in ragione dell'incremento dell'indebitamento bancario utilizzato per finanziare lo sviluppo e la costruzione dei parchi eolici, la centrale di biomassa di Acerra nonché l'acquisto della nave cisterna "Peterpaul".

Gli interessi passivi verso collegate si riferiscono principalmente agli oneri finanziari sui maggiori finanziamenti concessi dai soci delle Joint Venture.

La differenza cambio negativa di Euro 716 mila si riferisce all'accantonamento per oscillazione dei cambi Euro / Dollaro su un finanziamento di circa 26 milioni di Euro erogato dalla capogruppo alla Peter & Paul Shipping Ltd (Cipro) per finanziare l'acquisto della nave "Peterpaul".

Per una descrizione analitica dei finanziamenti in essere e delle relative condizioni contrattuali si rinvia al capitolo 10.

(I) **Risultato prima delle imposte e imposte dell'esercizio riferito alle "Continued Operations"**

IMPOSTE DELL'ESERCIZIO (riferite alle Continued Operations)

(in Euro migliaia)

	Per il semestre chiuso il 30 giugno	
	2006 IFRS	2007 IFRS
Risultato prima delle imposte	1.826	4.314

Imposte correnti		(2.375)	(805)
	di cui IRES	(2.026)	(606)
	di cui IRAP	(349)	(199)
Imposte differite		1.522	(1.342)
Totale imposte		(853)	(2.147)
Crescita			1.294
Aliquota di imposta effettiva	47%	50%	

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Il carico fiscale complessivo passa da Euro 853 mila ad Euro 2.147 mila con un'incidenza sul reddito ante imposte sostanzialmente in linea tra i due periodi.

La variazione delle imposte differite risente significativamente degli effetti fiscali della plusvalenza derivante dall'operazione di sale and lease-back del parco di Montemurro, realizzata nel corso del 2006 e rateizzata sulla durata del contratto di leasing.

A tale fine si veda di seguito la riconciliazione tra onere fiscale da bilancio ed onere fiscale teorico per quanto riguarda l'IRES.

Riconciliazione onere fiscale teorico/effettivo IRES
(in Euro Migliaia)

	per il semestre chiuso al 30 giugno	
	2007	IFRS
Risultato prima delle imposte (Continued Operations)	4.314	
Risultato prima delle imposte (Discontinued Operations)		
Risultato prima delle imposte TOTALE	4.314	
Onere fiscale teorico	33%	
Totale imposte	1.424	
Plusvalenze	409	
Differenze nette da rettifiche di consolidamento	4.168	
Ammortamenti anticipati fiscali	(6.475)	
Utilizzo perdite fiscali di periodi precedenti	(540)	
Altre variazioni fiscali	(40)	
Imponibile fiscale	1.836	
Aliquota	33%	
Totale IRES	606	

(J) **Utile netto di esercizio da attività cedute**

UTILE NETTO DI PERIODO DA ATTIVITA' CEDUTE (in Euro migliaia)	Per il semestre chiuso il 30 giugno	
	2006	2007
	IFRS	IFRS
Risultato da attività operativa	973	2.167
Risultato delle attività cessate	41	-
Totale	1.014	2.167

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

L'importo di Euro 41 mila rappresenta la quota di risultato maturato nel primo semestre dalle attività idroelettriche oggetto di cessione nel secondo semestre del 2006.

(K) **Risultato netto, interessi di terzi e risultato di Gruppo**

RISULTATO DEL SEMESTRE (in Euro migliaia)	Per il semestre chiuso il 30 giugno	
	2006 IFRS	2007 IFRS
Utile/(perdita) del periodo	1.014	2.167
In % dei ricavi	11,3%	11,9%
Interessi di terzi	(114)	(629)
Risultato di Gruppo	900	1.538
In % dei ricavi	10,0%	8,4%

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Il risultato del semestre 2007 risente positivamente dell'incremento dell'operatività del gruppo. Gli interessi di terzi si riferiscono alle quote di minoranza di alcune società incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale.

La maggiore incidenza dell'utile di terzi sull'utile complessivo deriva principalmente dal significativo miglioramento nei risultati di alcune società operative nel campo eolico, che sono state consolidate con il metodo integrale e non interamente controllate (soprattutto Fri-El Montemurro).

9.2.2 ***Riconciliazione tra Conto Economico derivante dai bilanci consolidati e i dati economici consolidati riclassificati presentati nel presente capitolo***

Di seguito si riportano i prospetti di raccordo relativi alla riconciliazione tra gli schemi di conto economico dei semestri 2007 e 2006 derivanti bilanci consolidati intermedi redatti secondo gli IFRS e gli schemi economici riclassificati utilizzati ai fini della presente analisi.

Tale riclassificazione non ha determinato alcun effetto sull'utile netto dei periodi esaminati.

9.2.2.1 **Riconciliazione bilancio intermedio / schema riclassificato – primo semestre 2006 IFRS**

DATI ECONOMICI CONSOLIDATI (in Euro migliaia)	Per il semestre chiuso il 30 giugno 2006			
	ex schema bilancio IFRS	note	riclassifiche	ex schema dati economici consolidati riclassificati IFRS
Ricavi				

Ricavi	8.980			Ricavi	8.980
Altri ricavi	835	(1)	(835)		-
Totale ricavi	9.815		(835)	Totale ricavi	8.980
Costi operativi					
Capitalizzazioni interne	165	(2)	(165)		-
Costi per materie prime e materiali	(44)	(1)	44		-
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	(2.966)	(2)	165	Costi per servizi	(2.801)
Costi del personale	(592)		-	Costi del personale	(592)
Ammortamenti e rettifiche di valore	(1.414)			Ammortamenti	(1.414)
Altri costi operativi	(332)	(1)	791	Proventi ed oneri di gestione	459
Perdite di valore su immobilizzazioni	-				-
Totale costi operativi	(5.183)		835	Totale costi	(4.348)
Risultato operativo	4.632		-	EBIT	4.632
Rivalutazioni/svalutazioni di società collegate valutate con il metodo del Patrimonio Netto	(25)			Rettifiche di valore di attività finanziarie	(25)
Proventi e oneri finanziari	(2.781)				(2.781)
Risultato prima delle imposte	1.867		-	Risultato ante imposte	1.867
Imposte	(853)			Imposte dell'esercizio	(853)
Utile netto consolidato dell'esercizio	1.014		-	Risultato netto	1.014
Utile netto di esercizio da attività cessate	41				41
Utile netto consolidato					
- di terzi	114				114
- di Gruppo	900				900
				EBIT	4.632
				Ammortamenti	1.414
				EBITDA	6.046

Le riclassifiche si riferiscono a:

- (1) Gli altri proventi per Euro 835 mila ed i costi per materie prime Euro 44 mila presenti nel bilancio intermedio IFRS, sono stati inclusi nei proventi ed oneri di gestione nei dati economici consolidati riclassificati.
- (2) Gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni per Euro 165 mila presenti nei dati riesposti IFRS, sono stati inclusi a storno dei costi per servizi nei dati economici consolidati riclassificati.

9.2.2.2 **Riconciliazione bilancio intermedio / schema riclassificato – primo semestre 2007 IFRS**

DATI ECONOMICI CONSOLIDATI
(in Euro migliaia)

Per il semestre chiuso il 30 giugno 2007

	ex schema			ex schema dati economici	
	bilancio IFRS	note	riclassifiche	consolidati	riclassificati IFRS
Ricavi					
Ricavi	18.209			Ricavi	18.209
Altri ricavi	1.370	(1)	(1.370)		-
Totale ricavi	19.579		(1.370)	Totale ricavi	18.209
Costi operativi					
Capitalizzazioni interne	-		-		-
Costi per materie prime e materiali	(151)	(1)	151		-
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	(3.902)		-	Costi per servizi	(3.902)
Costi del personale	(1.359)		-	Costi del personale	(1.359)
Ammortamenti e rettifiche di valore	(3.111)			Ammortamenti	(3.111)
Altri costi operativi	(440)	(1)	1.219	Proventi ed oneri di gestione	779
Perdite di valore su immobilizzazioni	-				-
Totale costi operativi	(8.963)		1.370	Totale costi	(7.593)
Risultato operativo	10.616		-	EBIT	10.616
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie					
Rivalutazioni/svalutazioni di società collegate valutate con il metodo del Patrimonio Netto	-			Rettifiche di valore di attività finanziarie	-
Proventi e oneri finanziari	(6.302)				(6.302)
Risultato prima delle imposte	4.314		-	Risultato ante imposte	4.314
Imposte	(2.147)			Imposte dell'esercizio	(2.147)
Utile netto consolidato dell'esercizio	2.167		-	Risultato netto	2.167
Utile netto di esercizio da attività cessate	0				-
Utile netto consolidato	2.167				2.167
- di terzi	629				629
- di Gruppo	1.538				1.538
				EBIT	10.616
				Ammortamenti	3.111
				EBITDA	13.727

(1) Gli altri proventi per Euro 1.370 mila ed i costi per materie prime Euro 151 mila presenti nel bilancio intermedio IFRS, sono stati inclusi nei proventi ed oneri di gestione nei dati economici consolidati riclassificati.

9.2.3 *Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 30 giugno 2007 ed al 31 dicembre 2006*

Di seguito è rappresentato lo stato patrimoniale riclassificato per fonti ed impieghi per il semestre chiuso al 30 giugno 2007 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in Euro migliaia)

	Al 31 dicembre 2006	Al 30 giugno 2007
	IFRS	IFRS
Impieghi		
Immobilizzazioni immateriali	3.959	4.323
Immobilizzazioni materiali	228.879	290.504
Immobilizzazioni finanziarie	3.936	7.381
Altre attività a m/l termine	9.358	13.163
Attività immobilizzate	246.132	315.371
Rimanenze	69	109
Crediti commerciali	2.106	4.598
Debiti commerciali	(15.162)	(33.636)
Altre attività/(passività)	6.959	8.709
Capitale Circolante Netto	(6.028)	(20.220)
Fondi per rischi ed oneri	(9.081)	(11.986)
Trattamento di fine rapporto	(107)	(650)
Altre passività a m/l termine	(49.556)	(53.026)
Passività non correnti	(58.744)	(65.662)
Capitale Investito Netto	181.360	229.489
Fonti		
Disponibilità liquide (*)	48.309	48.987
Altre attività finanziarie a breve periodo	39.903	31.137
Finanziamenti a m/l termine	(145.861)	(163.995)
Finanziamenti a breve periodo	(95.789)	(126.026)
Indebitamento finanziario netto	(153.437)	(209.897)
Capitale	(8.010)	(8.010)
Riserve	(2.496)	(6.164)
Utile del periodo	(14.344)	((1.538)
Patrimonio di Gruppo	(24.850)	(15.712)
Quota di terzi	(3.072)	(3.880)
Totale Patrimonio Netto	(27.922)	(19.592)
Totale Fonti	(181.360)	(229.489)

(*)Le disponibilità liquide sono in parte (per il 53% al 30 giugno 2007 e per il 57% al 31 dicembre 2006) vincolate al servizio del debito per *project financing* in capo ai singoli parchi eolici già operanti. Per quanto concerne l'analisi della voce si rimanda al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1.

Con riferimento alle informazioni finanziarie consolidate si segnala che gli stessi sono estratti dal bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007 e dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 redatti secondo gli IFRS. Le tabelle riportanti le relative riconciliazioni sono riportate nel punto 9.1.4

Per le informazioni di dettaglio si rinvia a quanto riportato nei singoli bilanci consolidati inclusi nel capitolo 20.

(A) Analisi delle immobilizzazioni immateriali

La tabella evidenzia il movimento delle immobilizzazioni immateriali, il dettaglio degli incrementi per categoria ed il dettaglio delle immobilizzazioni per categoria a ciascun anno di riferimento.

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

(In Euro migliaia)

	al 31 dicembre 2006 IFRS	al 30 giugno 2007 IFRS
Valore contabile netto all'inizio del periodo	14.941	3.959
Investimenti	531	472
Cessioni	(1.307)	
Decrementi per cessione settore non eolico	(10.138)	
Ammortamenti	(103)	(108)
Differenze di consolidamento	35	
Valore contabile netto alla fine del periodo	3.959	4.323
Investimenti		
Impianti e ampliamento	-	
Concessioni, licenze e marchi	7	334
Differenza di consolidamento	-	
Immobilitazioni in corso	-	
Altri	524	138
Totale	531	472
Per categoria:		
Impianto e ampliamento		
Concessioni, licenze e marchi	7	314
Differenza di consolidamento	3.225	3.225
Immob. In corso e acconti	-	-
Altre	727	784
Totale	3.959	4.323

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Le immobilizzazioni immateriali passano da Euro 3.959 mila ad Euro 4.323 mila principalmente per effetto dell'implementazione di nuovi software gestionali.

Analisi delle immobilizzazioni materiali

La tabella evidenzia il movimento delle immobilizzazioni materiali, il dettaglio degli incrementi per categoria ed il dettaglio delle immobilizzazioni per categoria a ciascun periodo di riferimento.

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

(In Euro migliaia)

	al 31 dicembre 2006 IFRS	al 30 giugno 2007 IFRS
Valore contabile netto all'inizio del periodo	151.604	228.879
Investimenti	89.933	64.629
Cessioni	(4.804)	-
Decrementi per cessione settore non eolico	(6.017)	-
Ammortamenti	(3.648)	(3.003)
Differenze di consolidamento	1.811	-
Valore contabile netto alla fine del periodo	228.879	290.504
Investimenti		
Terreni e fabbricati	10.261	1.043

Impianti e macchinari	6.366	-
Attrezzature	9	15
Altri beni	365	388
Navi	-	23.259
Lavori in corso	72.932	39.924
Totale	89.933	64.629
Per categoria:		
Terreni e fabbricati	21.313	22.135
Impianti e macchinari	134.322	131.622
Attrezzature	19	29
Altri beni	537	861
Immobilizzazioni in corso	72.025	109.236
Navi	-	25.972
Investimenti immobiliari	663	649
Totale	228.879	290.504

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Le immobilizzazioni materiali passano da Euro 228.879 mila ad Euro 209.504 mila principalmente per effetto dell'acquisto della nave cisterna "Peterpaul" (Euro 23,3 milioni), dei nuovi investimenti in parchi eolici (circa Euro 29 milioni) e degli investimenti nella centrale biomassa di Acerra (circa 11 milioni).

L'attività di investimento del gruppo Fri-El è proseguita anche nel 2007 con un notevole incremento degli investimenti materiali. Per quanto riguarda gli impianti eolici in costruzione. Euro 17,8 milioni riguardano il parco di Nulvi – Tergu, Euro 5,1 milioni si riferiscono al parco di Grottole ed i rimanenti riguardano i parchi di Ricigliano, Minervino Murge e Campidano.

Analisi delle immobilizzazioni finanziarie

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
(In Euro migliaia)		
	al 31 dicembre 2006	al 30 giugno 2007
	IFRS	IFRS
Partecipazioni		
Imprese collegate	25	31
Altre imprese	-	-
Totale partecipazioni	25	31
Crediti		
Altri	4	1
Crediti verso parti correlate	2.890	4.688
Fair value IRS	1.017	2.661
Totale crediti	3.911	7.350
Altri titoli	-	-
Totale immobilizzazioni finanziarie	3.936	7.381

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Le immobilizzazioni finanziarie passano da Euro 3.936 mila ad Euro 7.381 mila principalmente per effetto dell'adeguamento al fair-value al 30 giugno 2007 degli strumenti derivati di copertura del tasso di interesse che hanno beneficiato dell'andamento crescente dei tassi di interesse soprattutto nel primo semestre 2007.

L'incremento dei crediti verso parti correlate si riferisce principalmente al finanziamento concesso dal gruppo alla sub-holding FW Holding S.r.l. per la realizzazione di nuovi parchi eolici delle collegate Fri-El Ricigliano S.r.l. e Fri-El Grottole S.r.l..

Analisi delle altre attività immobilizzate

DETTAGLIO DELLE ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE A M/L TERMINE		
(In Euro migliaia)		
	al 31 dicembre 2006	al 30 giugno 2007
	IFRS	IFRS
Imposte anticipate	7.102	8.458
Credito verso Erario	1.734	3.319
Altri crediti	38	1.382
Anticipi fornitori	484	4
Totale	9.358	13.163

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Le altre attività immobilizzate passano da Euro 9.358 mila ad Euro 13.163 mila principalmente per l'incremento delle imposte anticipate, dei crediti verso l'Erario e degli altri crediti immobilizzati.

L'incremento della voce "imposte anticipate" risulta prevalentemente dagli effetti delle perdite fiscali realizzate nel semestre corrente che hanno comportato un beneficio netto per circa Euro 1,8 milioni.

Il credito verso Erario si riferisce esclusivamente al credito per IVA conseguente agli investimenti effettuati dalle società operative del gruppo e verrà recuperato attraverso i ricavi per cessione di energia attesi oltre 12 mesi.

Gli altri crediti al 30 giugno 2007 si riferiscono principalmente a risconti attivi pluriennali per anticipi di canoni di affitto pagati per l'utilizzo di terreni ed altre servitù.

Analisi del Capitale Circolante Netto

DETTAGLIO DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO		
(In Euro migliaia)		
	al 31 dicembre 2006	al 30 giugno 2007
	IFRS	IFRS
Rimanenze	69	109
Crediti verso clienti	2.106	4.598

Debiti verso fornitori	(15.162)	(33.696)
Totale	(12.987)	(28.929)
Crediti verso Erario	15.550	12.772
Anticipi a fornitori	2.505	4.591
Depositi cauzionali	2.115	2.708
Altri	493	1.332
Totale altre attività correnti	20.663	21.403
Debiti tributari	(1.437)	(158)
Debiti previdenziali	(85)	(27)
Caparre confirmatorie (ricevute)	(3.815)	(3.815)
Altri addebiti	(1.119)	(1.854)
Risconti passivi su certificati verdi	(2.917)	(4.526)
Riscontri passivi su contributi ex 488/92	(3.064)	(923)
Risconti passivi su altri contributi	(474)	(598)
Risconto passivo plusvalenza su operazione	(793)	(793)
Totale altre passività correnti	(13.704)	(12.693)
Totale CCN	(6.028)	(20.220)

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Il capitale circolante netto evidenzia una riduzione rispetto all'esercizio precedente di Euro 14.192 mila (da Euro - 6.028 mila ad Euro -20.220 mila), causato principalmente dal significativo incremento della voce fornitori, legato alla forte attività di investimento già commentata alla voce immobilizzazioni.

In particolare:

L'incremento della voce "crediti verso clienti" è dovuto principalmente allo stanziamento di fatture da emettere per certificati verdi al 30 giugno 2007.

La riduzione della voce "crediti verso l'Erario" si è generata dalla compensazione con l'IVA a debito creatasi a seguito del maggior fatturato operativo.

L'aumento della voce "Anticipi a fornitori" si riferisce alle somme versate per la stipula di contratti preliminari riguardanti unità immobiliari a Bolzano per i quali non è ancora certo l'esito positivo.

L'aumento dei debiti verso fornitori, che passano da Euro 15.162 mila ad Euro 33.696 mila, è principalmente riferibile alla attività di investimento in immobilizzazioni materiali.

La variazione complessiva dei risconti passivi a breve termine non presenta valori significativi.

Analisi delle altre passività non correnti

DETTAGLIO DELLE PASSIVITA' NON CORRENTI

(In Euro migliaia)

	al 31 dicembre 2006 IFRS	al 30 giugno 2007 IFRS
Fondi per rischi ed oneri	289	13
Debiti per imposte differite	8.792	11.973
Totale fondi per rischi	9.081	11.986
Trattamento di fine rapporto	107	650
Risconti passivi su contributi ex 488/92	31.147	36.669
Risconti passivi per certificati verdi	5.587	574
Risconti passivi su altri contributi	7.798	11.155
Risconto passivo plusvalenza su operazione di sales and lec	5.024	4.628
Totale debiti a lungo termine	49.556	53.026
Totale passività non correnti	58.744	65.662

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Le passività non correnti si incrementano da Euro 58.744 mila ad Euro 65.662 mila per l'effetto dell'incremento dei debiti delle imposte differite e dei risconti passivi (in particolare su contributi).

I debiti per imposte differite aumentano di circa Euro 3,2 milioni principalmente per l'effetto degli ammortamenti fiscali (+ 2,4 milioni), ammortamenti che sono in costante crescita con l'entrata in funzione dei parchi eolici nuovi. Inoltre si registra un incremento di circa 0,7 milioni di Euro per l'effetto fiscale delle rettifiche di consolidamento ed un incremento di 0,6 milioni per l'effetto fiscale della contabilizzazione a fair value dei derivati.

L'incremento dei risconti passivi su contributi ex 488/92 è principalmente attribuibile alle anticipazioni ricevute nel primo semestre del 2007 per i parchi di Andretta e Bisaccia

Il decremento dei risconti passivi non correnti per certificati verdi consegue allo spostamento a breve termine della quote di risconti maturate al 30 giugno 2007 e maturande fino al 30 giugno 2008. Si precisa che alla data del 30 giugno 2007 non è stata ancora effettuata alcuna fatturazione per certificati verdi.

Analisi dell'Indebitamento finanziario netto

Di seguito il dettaglio delle voci componenti l' indebitamento finanziario netto

DETTAGLIO DELL' INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

(In Euro migliaia)

	al 31 dicembre 2006 IFRS	al 30 giugno 2007 IFRS
Denaro e valori in cassa	7	9
Depositi bancari e postali	48.302	48.978
Disponibilità liquide (Nota A) *	48.309	48.987
Finanziamenti ad imprese collegate	128	217
Altri crediti	148	71

Crediti per cessione business non eolico	19.481	13.080
Crediti per cessione progetti eolici	5.184	4.756
Crediti verso parti correlate	2.932	3.492
Titoli disponibili per la vendita	12.031	9.521
Altre attività finanziarie correnti	39.903	31.137
Mutui passivi ed altri finanziamenti	(33.074)	(45.503)
Project financing	(53.264)	(57.950)
Finanziamento da soci		
Finanziamento Energie S.p.A.	(5.900)	(6.164)
Finanziamenti da soci JV	(20.167)	(22.542)
Leasing finanziari	(32.853)	(31.802)
Strumenti derivati (fair value)	(603)	(34)
Finanziamenti a m/l termine	(145.861)	(163.995)
Mutui passivi ed altri finanziamenti	(20.922)	(24.850)
Project financing	(35.973)	(41.576)
Debiti verso banche	(32.934)	(42.115)
Debiti verso soci dividendi	-	(12.000)
Leasing finanziari	(3.242)	(3.272)
Debito per acquisto di rami di azienda	(1.341)	(1.258)
Altri debiti	(1.377)	(955)
Totale debiti a breve termine	(95.789)	(126.026)
Indebitamento finanziario netto	(153.437)	(209.897)

Nota A: Di cui Euro 11.000 mila al 31 dicembre 2005 (pari al 70,8%), Euro 27.319 mila al 31 dicembre 2006 (pari al 57%) ed Euro 25.936 mila al 30 giugno 2007 (pari al 53%) non disponibili in quanto al servizio dei finanziamenti "project financing".

Con riferimento all'analisi dell'indebitamento finanziario netto, alla composizione dell'indebitamento ed alla analisi dei flussi di cassa si rinvia al capitolo 10.

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

L'indebitamento finanziario netto cresce da Euro 153.438 mila ad Euro 209.897 mila soprattutto per l'attività di investimento dell'esercizio nonché per la delibera di distribuzione di dividendi per Euro 12 milioni in sede di approvazione del bilancio 2006 della capogruppo. D'altro lato si registra una diminuzione di circa 6,4 milioni di Euro di crediti per cessione del business non eolico a seguito dei relativi incassi ricevuti nel primo semestre 2007.

Analisi del Patrimonio Netto

DETTAGLIO DEL PATRIMONIO NETTO

(In Euro migliaia)

	al 31 dicembre 2006 IFRS	al 30 giugno 2007 IFRS
Capitale sociale	8.010	8.010
Riserve	2.673	4.273
Utili/(perdite) e novo	(177)	1.891
Utile/(perdita) del periodo	14.344	1.538
Patrimonio Netto di Gruppo	24.850	15.712
Capitale e riserve ai terzi	2.659	3.251

Risultato del periodo di terzi	413	629
Patrimonio Netto di Terzi	3.072	3.880
Totale Patrimonio Netto	27.922	19.592

Primo semestre 2007 vs 2006 IFRS

Il patrimonio netto registra un decremento da Euro 27.922 mila ad Euro 19.592 mila per l'effetto congiunto del risultato del periodo, della distribuzione di dividendi per Euro 12.000 mila nonché della variazione netta positiva del fair-value degli strumenti di copertura dei flussi finanziari relativi ad operazioni coperte per Euro 1.482 mila.

Riconciliazione tra Stato Patrimoniale classificato secondo principi contabili internazionali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed il semestre chiuso al 30 giugno 2007 e la classificazione utilizzata ai fini delle analisi presentate nel seguente capitolo.

Per l'esercizio 2006 IFRS:

DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI
(In Euro migliaia)

Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2006					
	Ex schema bilancio IFRS	Note	Ex schema dati patrimoniali consolidati riclassificati IFRS	Note	
			Impieghi		
Immobilizzazioni materiali	228.216	(2)	Immobilizzazioni immateriali	(1)	3.959
Attività immateriali	734	(1)	Immobilizzazioni materiali	(2)	228.879
Avviamento	3.225	(1)	Immobilizzazioni finanziarie	(3)	3.936
Investimenti immobiliari	663	(2)	Altre attività a m/l termine	(4)	9.358
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	25	(3)	Attività immobilizzate		246.132
Altre partecipazioni	-	(3)	Rimanenze	(5)	69
Attività finanziarie non correnti	3.911	(3)	Crediti commerciali	(6)	2.106
Crediti per imposte anticipate	7.102	(4)	Debiti commerciali	(7)	(15.162)
Attività non correnti	2.256	(4)	Altre attività/passività	(8)	6.959
Totale attività non correnti	246.132		Capitale circolante Netto		(6.028)
Rimanenze	69	(5)	Fondi per rischi ed oneri	(13)	(9.081)
Crediti tributari	15.550	(8)	Trattamento di fine rapporto		(107)
Crediti commerciali	2.106	(6)	Altre passività a m/l termine	(14)	(49.556)
Altre attività correnti	5.113	(8)	Passività non correnti		(58.744)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	48.309	(9)	Capitale investito Netto		181.360
Attività finanziarie correnti	39.903	(10)	Fonti		
Totale attività correnti	111.050		Disponibilità liquide	(9)	48.309
TOTALE ATTIVITA'	357.182		Altre attività finanziarie	(10)	39.903
Capitale sociale	8.010		Fianziamenti a m/l periodo	(15)	(145.861)
Riserva sovrapprezzo azioni	14	(11)	Finanziamenti a breve periodo	(16)	(95.789)
Altre riserve	2.659	(11)	Posizione finanziaria Netta		(153.437)
Utili e perdite portati a nuovo	(177)	(11)	Capitale		(8.010)

Utile e perdite dell'esercizio di pertinenza del gruppo	14.344		Riserve	(11)	(2.496)
Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	24.850		Utile d'esercizio		(14.344)
Capitale e riserve di terzi	2.659		Patrimonio di Gruppo		(24.850)
Utile e perdite dell'esercizio di pertinenza di terzi	413		Quota di terzi	(12)	(3.072)
Totale patrimonio netto di terzi	3.072	(12)	Totale patrimonio netto		(27.922)
Totale patrimonio netto consolidato	27.922		Totale fonti		(181.360)
Finanziamenti a medio e lungo termine	86.338	(15)			
Altre passività finanziarie non correnti	59.523	(15)			
Trattamento di fine rapporto	107				
Ricavi differiti	49.556	(14)			
Fondi rischi ed oneri	289	(13)			
Debiti per imposte differite	8.792	(13)			
Altre passività non correnti	-	(14)			
Totale passività non correnti	204.605				
Debiti verso banche e quota corrente dei finanziamenti	89.829	(16)			
Altre passività finanziarie correnti	5.960	(16)			
Debiti commerciali	15.162	(7)			
Altre passività correnti	6.456	(8)			
Ricavi differiti	7.248	(8)			
Totale passività correnti	124.655				
Totale passività e patrimonio netto	357.182				

Note al 31 dicembre 2006 IFRS:

- | | |
|------|---|
| (1) | Attività immateriali ed avviamento sono state accorpate nella voce Immobilizzazioni immateriali |
| (2) | Immobili, impianti e macchinari ed Investimenti immobiliari sono stati accorpate nella voce Immobilizzazioni materiali |
| (3) | Partecipazioni valutate a patrimonio netto, altre partecipazioni e attività finanziarie non correnti sono state accorpate nella voce Immobilizzazioni finanziarie |
| (4) | Crediti per imposte anticipate ed altre attività non correnti sono state accorpate nella voce Altre attività a m/l termine |
| (5) | rimanenze |
| (6) | Crediti commerciali |
| (7) | Debiti commerciali |
| (8) | Altre attività correnti e crediti tributari sono stati accorpate nella voce Altre attività/passività |
| (9) | Disponibilità liquide e mezzi equivalenti |
| (10) | Attività finanziarie correnti |
| (11) | Riserva sovrapprezzo azioni, altre riserve e utili e perdite portati a nuovo sono stati accorpate nella voce Riserve |
| (12) | Patrimonio Netto di terzi |
| (13) | Fondi per rischi ed oneri e debiti per imposte differite sono stati accorpate nella voce Fondi per rischi ed oneri |
| (14) | Ricavi differiti ed altre passività non correnti sono stati accorpate nella voce Altre passività a m/l termine |
| (15) | Finanziamenti a m/l termine ed altre passività finanziarie non correnti sono stati accorpate nella voce finanziamenti a m/l periodo |
| (16) | Debiti verso banche e quota corrente dei finanziamenti ed altre passività finanziarie correnti sono stati riclassificati nella voce Finanziamenti a breve periodo |

Per il semestre 2007 IFRS:

DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI	per il semestre chiuso il 30 giugno 2007
(in migliaia di Euro)	

	ex schema bilancio IFRS	note	ex schema dati patrimoniali consolidati riclassificati IFRS		
			Impieghi		
Immobili impianti e macchinari	289.855	(2)	Immobilizzazioni immateriali	(1)	4.323
Attività immateriali	1.098	(1)	Immobilizzazioni materiali	(2)	290.504
Avviamento	3.225	(1)	Immobilizzazioni finanziarie	(3)	7.381
Investimenti immobiliari	649	(2)	Altre attività m/l termine	(4)	13.163
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	31	(3)	Attività immobilizzate		315.371
Altre partecipazioni	-	(3)	Rimanenze	(5)	109
Attività finanziari non correnti	7.350	(3)	Crediti commerciali	(6)	4.598
Credit per imposte anticipate	8.458	(4)	Debiti commerciali	(7)	(33.636)
Altre attività non correnti	4.705	(4)	Altre attività/(passività)	(8)	8.709
Totale attività non correnti	315.371		Capitale Circolante Netto		(20.220)
Rimanenze	109	(5)	Fondi per rischi ed oneri	(13)	(11.986)
Crediti tributari	12.772	(8)	Trattamento di fine rapporto		(650)
Crediti commerciali	4.598	(6)	Altre passività a m/l termine	(14)	(53.026)
Altre attività correnti	8.631	(8)	Passività non correnti		(65.662)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	48.987	(9)	Capitale Investito Netto		229.489
Attività finanziarie correnti	31.137	(10)	Fonti		
Totale attività correnti	106.234		Disponibilità liquide	(9)	48.987
TOTALE ATTIVITA'	421.605		Altre attività finanziarie	(10)	31.137
Capitale sociale	8.010		Finanziamenti a m/l periodo	(15)	(163.995)
Riserva sovrapprezzo azioni	14	(11)	Finanziamenti a breve periodo	(16)	(126.026)
Altre riserve	-	(11)	Indebitamento finanziario netto		(209.897)
Utili e perdite portati a nuovo	6.150	(11)	Capitale		(8.010)
Utili e perdite dell'esercizio di pertinenza del gruppo	1.538		Riserve	(11)	(6.164)
Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	15.712		Utile d'esercizio		(1.538)
Capitale e riserve ai terzi	3.251		Patrimonio di Gruppo		(15.712)
Utili e perdite dell'esercizio di pertinenza ai terzi	629		Quota di terzi	(12)	(3.880)
Totale patrimonio netto di terzi	3.880	(12)	Totale Patrimonio netto		(19.592)
Totale patrimonio netto consolidato	19.592		Totale Fonti		(229.489)
Finanziamenti a medio e lungo termine	103.453	(15)			
Altre passività finanziarie non correnti	60.542	(15)			
Trattamento di fine rapporto	650				
Ricavi differiti	53.026	(14)			
Fondi rischi ed oneri	13	(13)			
Debiti per imposte differite	11.973	(13)			
Altre passività non correnti	-	(14)			
Totale passività non correnti	229.657				
Debiti verso banche e quota corrente dei finanziamenti	108.541	(16)			
Altre passività finanziarie correnti	17.485	(16)			
Debiti commerciali	33.636	(7)			
Altre passività correnti	5.854	(8)			
Ricavi differiti	6.840	(8)			
Totale passività correnti	172.356				
Totale passività e patrimonio netto	421.605				

Note al 30 giugno 2007 IFRS

(1)	Attività immateriali ed avviamento sono state accorpate nella voce Immobilizzazioni immateriali
(2)	Immobili, impianti e macchinari ed Investimenti immobiliari sono stati accorpate nella voce Immobilizzazioni materiali
(3)	Partecipazioni valutate a patrimonio netto, altre partecipazioni e attività finanziarie non correnti sono state accorpate nella voce

	Immobilizzazioni finanziarie
(4)	Crediti per imposte anticipate ed altre attività non correnti sono state accorpate nella voce Altre attività a m/l termine
(5)	Rimanenze
(6)	Crediti commerciali
(7)	Debiti commerciali
(8)	Altre attività correnti e crediti tributari non stati accorpate nella voce Altre attività/passività
(9)	Disponibilità liquide e mezza equivalenti
(10)	Attività finanziarie correnti
(11)	Riserva sovrapprezzo azioni, altre riserve e utili e perdite portati a nuovo sono stati accorpate nella voce Riserve
(12)	Patrimonio netto ai terzi
(13)	Fondi per rischi ed oneri e debiti per imposte differite sono stati accorpate nella voce Fondi per rischi ed oneri
(14)	Ricavi differiti ed altre passività non correnti sono stati accorpate nella voce Altre passività a m/l termine
(15)	Finanziamenti a medio lungo termine ed altre passività finanziarie non correnti sono stati accorpate nella voce Finanziamenti a medio lungo periodo
(16)	Debiti verso banche e quota corrente dei finanziamenti ed altre passività finanziarie correnti sono stati riclassificati nella voce Finanziamenti a breve periodo

9.3 **Analisi dell'andamento della gestione e della situazione finanziaria del Gruppo per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2006, 2005 e 2004**

Nel presente paragrafo viene esposto l'analisi dell'andamento della gestione per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. I commenti a ciascuna voce analizzata sono presentati comparando separatamente i dati consolidati IFRS dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2006 con i dati consolidati dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2005 risposti in conformità degli IFRS, e i dati consolidati relativi agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità dei Principi Contabili Italiani.

Il Paragrafo 9.2.1 del presente Capitolo comprende l'analisi delle principali grandezze economiche (Ricavi, EBITDA), nonché un'analisi dell'andamento economico nei principali settori d'attività del Gruppo.

Il Paragrafo 9.2.2 presenta i prospetti di raccordo relativi a:

- riconciliazione tra gli schemi di conto economico degli esercizi 2005 e 2004 derivanti dai rispettivi bilanci consolidati redatti secondo Principi Contabili Italiani e gli schemi economici riclassificati utilizzati ai fini della presente analisi;
- riconciliazione tra gli schemi di conto economico degli esercizi 2006 e 2005 derivanti dai bilanci consolidati redatti secondo gli IFRS e gli schemi economici riclassificati utilizzati ai fini della presente analisi.

Nel Paragrafo 9.2.3 del presente Capitolo vengono illustrate e commentate le singole componenti dello stato patrimoniale consolidato classificato secondo il criterio delle fonti e degli impieghi. I commenti delle singole voci sono presentati, come per il conto economico, comparando i dati consolidati IFRS al 31 dicembre 2006 con i dati consolidati al 31 dicembre 2005 risposti in conformità degli IFRS, e i dati consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità dei Principi Contabili Italiani.

Il Paragrafo 9.2.4 del presente Capitolo presenta i prospetti di raccordo tra gli schemi di stato patrimoniale al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2004 derivanti dai rispettivi bilanci

consolidati redatti secondo Principi Contabili Italiani e gli schemi riclassificati utilizzati ai fini della presente analisi.

Nel Paragrafo 9.2.5 del presente Capitolo sono presentati i principali indici. In particolare sono stati inseriti, in quanto ritenuti rappresentativi della realtà in esame i seguenti indicatori:

- Indebitamento finanziario netto / Patrimonio Netto
- Indebitamento finanziario netto / EBITDA
- EBITDA / interessi passivi
- Indebitamento finanziario netto a breve / Indebitamento finanziario totale
- Indebitamento finanziario netto a m/l termine / Indebitamento finanziario totale

9.3.1 *Analisi dell'andamento della gestione per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2006, 2005 e 2004*

I dati economici consolidati riclassificati "IT-GAAP" relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono estratti dai bilanci consolidati predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani per i medesimi esercizi. I dati economici consolidati riclassificati IFRS relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 31 dicembre 2005 sono estratti dai bilanci consolidati redatti secondo gli IFRS al 31 dicembre 2006 ed al 31 dicembre 2005 ("dati riesposti secondo IFRS").

I relativi prospetti di raccordo tra i suddetti dati economici consolidati riclassificati e gli schemi di bilancio IT-GAAP e/o IFRS sono riportati al paragrafo 9.2.2.

DATI ECONOMICI CONSOLIDATI (in Euro migliaia)	Esercizio chiuso il 31 dicembre							
	2004 IT- GAAP	%	2005 IT- GAAP	%	2005 IFRS	%	2006 IFRS	%
Ricavi	3.239	100,0%	23.922	100,0%	21.712	100,0%	23.070	100,0%
Crescita %			638,6%				6,3%	
Costi per servizi	(1.195)	(36,9)%	(3.996)	(16,7)%	(3.919)	(18,0)%	(7.410)	(32,1)%
Costo del personale	(409)	(12,6)%	(743)	(3,1)%	(709)	(3,3)%	(1.202)	(5,2)%
Proventi ed (oneri)diversi di gestione	(1.092)	(33,7)%	(1.838)	(7,7)%	(1.366)	(6,3)%	923	4,0%
EBITDA	543	16,8%	17.345	72,5%	15.718	72,4%	15.381	66,7%
Ammortamenti e svalutazioni	(1.821)	(56,2)%	(3.216)	(13,4)%	(1.819)	(8,4)%	(3.751)	(16,3)%
EBIT	(1.278)	(39,5)%	14.129	59,1%	13.899	64,0%	11.630	50,4%
Proventi/(oneri) finanziari	(1.324)	(40,9)%	(3.629)	(15,2)%	(3.486)	(16,1)%	(6.604)	(28,6)%
Rettifiche di valore di attività finanziarie	378	11,7%	235	1,0%	(34)	(0,2)%	(48)	(0,2)%
Risultato ante Imposte	(2.224)	(68,7)%	10.735	44,9%	10.379	47,8%	4.978	21,6%
Imposte sul reddito	354	10,9%	(954)	(4,0)%	(927)	(4,3)%	(1.151)	(5,0)%
Risultato netto	(1.870)	(57,7)%	9.781	40,9%	9.452	43,5%	3.827	16,6%
Utile netto di esercizio da attività cessate					147	0,7%	10.930	
Risultato netto	(1.870)	(57,7)%	9.781	40,9%	9.599	44,2%	14.757	64,0%

Attribuibile a:				
Gruppo	(1.857)	9.738	9.556	14.344
Terzi	(13)	43	43	413

Note: (1) L'EBITDA è determinato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni. L'EBITDA così definito è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento della gestione. L'EBITDA non è una grandezza definita da nessun Principio Contabile e, pertanto, deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati del Gruppo. Poiché la determinazione dell'EBITDA non è disciplinata da principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Note: (2) L'EBIT è determinato dal risultato al lordo delle imposte e dei costi e ricavi di natura finanziaria (proventi e oneri finanziari e rettifiche di valore di attività finanziarie).

Di seguito vengono inseriti i dati relativi ai ricavi, EBITDA ed EBIT del gruppo con esclusione degli effetti derivanti dalla alienazione dei progetti eolici

DATI ECONOMICI CONSOLIDATI (esclusa la alienazione di progetti eolici)								
(in Euro migliaia)								
Esercizio chiuso il 31 dicembre								
	2004 IT- GAAP	%	2005 IT- GAAP	%	2005 IFRS	%	2006 IFRS	%
Ricavi	3.239	100,0%	12.514	100,0%	11.391	100,0%	18.636	100,0%
				Crescita %				
				286,4%				63,6%
EBITDA	543	16,8%	5.728	45,8%	5.188	45,5%	10.947	58,7%
EBIT	(1.278)	(39,5)%	2.512	20,1%	3.370	29,6%	7.196	38,6%

I commenti riportati di seguito descrivono le variazioni più significative nei dati economici consolidati riclassificati sopra riportati che emergono dal raffronto tra i dati IFRS al 31 dicembre 2006 rispetto al 31 dicembre 2005 riesposti secondo gli IFRS e tra i dati "IT-GAAP" al 31 dicembre 2005 rispetto al 31 dicembre 2004 come sopra definiti.

Nell'esercizio 2006 tutte le attività ritenute "non strategiche" (principalmente nel settore idroelettrico ed in misura minore nel settore immobiliare), sono state cedute. Coerentemente con l'IFRS 5 il risultato netto delle attività cedute è stato indicato nel conto economico IFRS dell'esercizio 2006 in una unica voce "Utile netto di esercizio da attività cessate". Ai fini della comparabilità dei dati, i corrispondenti valori IFRS dell'esercizio 2005 sono stati rettificati del contributo delle attività cessate. Pertanto i valori dell'esercizio 2005 IFRS riportati nelle tabelle seguenti differiscono dai corrispondenti valori del conto economico 2005 IT- GAAP non solo per l'effetto dell'applicazione di differenti principi contabili (come presentati alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2.6) ma anche per lo scorporo dei valori relativi alle attività cessate.

2006 vs 2005 IFRS

L'evoluzione della gestione 2006 è stata influenzata da due elementi antitetici: da un lato sono notevolmente aumentati i ricavi dalla vendita di energia e di certificati verdi relativi al settore eolico grazie al contributo dei nuovi parchi entrati in

esercizio, dall'altro vi è stata una riduzione nelle plusvalenze da cessione di progetti eolici a società controllate congiuntamente con partner finanziari e/o strategici (attività che si è maggiormente concentrata nell'esercizio 2005).

La crescita dei ricavi al netto delle plusvalenze da alienazione dei progetti eolici è stata di Euro 7,2 milioni con un incremento percentuale intorno al 64%.

La crescita dell'ebitda al netto delle plusvalenze da alienazione dei progetti eolici è stata di Euro 5,8 milioni con un incremento percentuale intorno al 111%.

2005 vs 2004 IT GAAP

L'evoluzione della gestione segue lo sviluppo stesso dell'attività del gruppo che è in piena fase di crescita. I ricavi sono aumentati (+286%) in quanto nel 2005 è entrato a pieno regime il parco di Nurri inaugurato a fine del 2004 con una capacità installata di 22,1 MW e sono entrati in funzione due nuovi parchi, Andretta e Bisaccia, che hanno incrementato di 70 MW a partire dalla seconda metà dell'esercizio 2005 la capacità installata di energia eolica del gruppo. I ricavi del gruppo sono frutto principalmente della vendita di energia eolica e di certificati verdi.

L'esercizio 2005 risente in maniera significativa dell'effetto economico derivante dalla alienazione dei progetti eolici che si è particolarmente concentrata nell'anno in esame.

(A) Ricavi

Di seguito è riportato il dettaglio dei ricavi per tipologia di prodotto/servizio relativi ai dati economici consolidati riclassificati oggetto della presente analisi.

DETTAGLIO DEI RICAVI (In Euro migliaia)

		Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre									
		2004	In %	2005	In %	Crescita	2005	In %	2006	In % dei	Crescita
		IT- GAAP	dei ricavi	IT- GAAP	dei ricavi		IFRS	dei ricavi	IFRS	ricavi	
Ricavi	a+b+c	3.239	100,0%	23.922	100,0%	639%	21.712	100,0%	23.070	100,0%	6%
Vendita Energia		403	12,4%	3.444	14,4%	755%	3.444	15,9%	7.251	31,4%	111%
Certificati Verdi		711	22,0%	5.631	23,5%	692%	5.631	25,9%	9.536	41,3%	69%
Servizi		662	20,4%	2.316	9,7%	250%	2.316	10,7%	1.849	8,0%	-20%
Eolico (*)	a	1.776	54,8%	11.391	47,6%	541%	11.391	52,5%	18.636	80,8%	64%
Alienazione progetti eolici	b	-	-	11.408	47,7%		10.321	47,5%	4.434	19,2%	-57%
Vendita Energia		1.256	38,8%	1.123	4,7%	-11%	(**)	-	-	-	
Servizi		207	6,4%	-	-		(**)	-	-	-	
Altre attività	c	1.463	45,2%	1.123	4,7%	-23%	-	-	-	-	

(*) La voce "Eolico" (a) non include i ricavi da "Alienazione dei progetti eolici" (b) che sono specificamente indicati nella riga sottostante.

(**) Il valore dell'esercizio 2005 IFRS differisce dal corrispondente valore dell'esercizio 2005 IT-GAAP per effetto del principio contabile relativo contabilizzazione degli effetti delle "discontinued operations". In base a tale principio, infatti, costi e ricavi relativi alle attività cessate sono rappresentati in un'unica voce del Conto Economico "Utile netto da attività operative cessate".

EOLICO

2006 vs 2005 IFRS

I ricavi da vendita di energia sono cresciuti da Euro 3.444 mila al 31 dicembre 2005 a Euro 7.251 mila al 31 dicembre 2006 in incremento del 110% rispetto all'anno precedente, di cui 96% per effetto dei maggiori volumi da 54,389 MW a 106,522 MW prodotti e per effetto della crescita dei prezzi medi quantificabile in circa il 7,9%. L'incremento dei volumi scaturisce dal pieno contributo dei parchi di Andretta e Bisaccia attivati nel secondo semestre 2005, nonché del contributo dell'ampliamento del parco di Montemurro, completato nel luglio 2006. L'avvio dei quattro parchi di Sant'Agata nel novembre e dicembre 2006 non ha avuto un impatto significativo in termini di fatturato.

I ricavi da certificati verdi sono cresciuti del 69% rispetto all'anno precedente a seguito della crescita dei volumi già commentata precedentemente nonché della crescita del prezzo unitario dei certificati verdi già esposta di circa l'11,3%. L'incremento dell'esercizio è stato peraltro influenzato negativamente dal minor passaggio a ricavo dei risconti passivi relativi ai certificati verdi del parco di Montemurro. Tale effetto deriva dalla compensazione avvenuta nell'esercizio con quanto già rilevato negli esercizi precedenti per effetto dell'ottenimento di nuovi certificati verdi e del conseguente allungamento a 12 anni del periodo di riconoscimento dei certificati verdi (rispetto agli 8 anni dell'accordo precedente), così come concordato con il GSE nel corso del 2006 anche in considerazione dell'ampliamento della capacità installata del parco stesso.

I ricavi da servizi sono decresciuti da Euro 2.316 mila a Euro 1.849 mila in decremento del 20%.

I servizi concernono varie prestazioni, tra le quali la progettazione, assistenza tecnica, cantieristica, amministrativa e direzione lavori per la realizzazione di parchi eolici facenti capo al Gruppo, nonché la manutenzione dei parchi stessi. L'importo evidenziato rappresenta la quota delle prestazioni rese a società del gruppo non elisa in quanto riferibile a società consolidate con il metodo proporzionale. Il decremento del periodo è attribuibile ai minori servizi prestati conseguente all'entrata in esercizio dei parchi.

2005 vs 2004 IT GAAP

L'incremento dei ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica, passati da Euro 403 mila nel 2004 ad Euro 3.444 mila nel 2005 (+755% circa), è riconducibile principalmente all'incremento dei volumi di energia elettrica

prodotti a seguito del raggiungimento della capacità produttiva a regime soprattutto del parco eolico di Nurri, nonché dalla entrata in esercizio dei nuovi parchi eolici Andretta e Bisaccia. La vendita di energia elettrica da fonte eolica è infatti aumentata da 6,8 mila MWh nel 2004 a 54,4 mila MWh nel 2005 (+704%). Inoltre, l'incremento dei ricavi beneficia del positivo andamento registrato dai prezzi medi di vendita dell'energia stessa quantificabile in un incremento di circa 6% come evidenziato nella relativa tabella.

I ricavi sui certificati verdi sono cresciuti da Euro711 mila nel 2004 ad Euro5.631 mila nel 2005 (+692%). Tale incremento è in linea con l'incremento della vendita di energia elettrica, e deriva sia dall'effetto volumi, quindi dall'aumento della produzione sia dalla positiva dinamica dei prezzi medi di vendita dei CV ceduti dal Gruppo quantificabile in un incremento di circa 10,4% (96 Euro/MWh nel 2004 vs. 106 Euro/MWh nel 2005). Tali prezzi medi derivano dall'applicazione dei prezzi per i CV stabiliti per decreto in ciascun anno, al netto delle commissioni pagate ai *trader* nella misura variabile dal 3% al 6% del prezzo fissato.

La variazione nei ricavi per servizi è strettamente correlata alla attivazione di nuovi parchi eolici come già commentato in precedenza.

ALIENAZIONE PROGETTI EOLICI

2006 vs 2005 IFRS

Il valore passa da Euro 10.321 mila nel 2005 a Euro 4.434 mila nel 2006 in decremento del 57%.

Il valore assoluto delle plusvalenze da cessione progetti eolici si riduce significativamente rispetto al 2005 per effetto della diminuzione del numero di parchi eolici ceduti (due parchi eolici rispetto ai 4 parchi del 2005) ed a valori di cessione unitariamente inferiori in quanto riferiti a parchi con una minore capacità installata. L'incidenza relativa sul totale ricavi del 2006 diminuisce dal 47,5% al 19,2% sia per effetto della riduzione sopra descritta che per effetto della crescita dei ricavi da vendita di energia eolica conseguente allo sviluppo dell'attività del gruppo.

Di seguito si presenta il dettaglio dei ricavi da alienazione progetti dell'esercizio 2006:

Partecipazione ceduta	Subholding acq.	Ricavo Fri-El Spa (€/000)	% di possesso del Gruppo della Subholding	Ricavo iscritto in consolidato (€/000)
Fri-El Campidano srl	Fri-El Ichnusa srl	6.806	50,0%	3.403
Murgeolica srl	Fri-El Murge srl	2.062	50,0%	1.031
Totale		8.868		4.434

2005 vs 2004 IT GAAP

I ricavi da alienazione progetti nel 2005 si riferiscono alla realizzazione di plusvalenze derivanti dalla cessione, da parte di Fri-El S.p.A., dei progetti in corso inclusi nelle partecipazioni in Fri-El S.Agata S.r.l., Fri-El Ricigliano S.r.l., Fri-El Grottole S.r.l. e di Fri-El Anzi S.r.l. e sono relative alla quota di terzi non elisa per effetto del consolidamento proporzionale.

Di seguito si presenta il dettaglio dei ricavi da alienazione progetti dell'esercizio 2005 IT-GAAP:

Partecipazione ceduta	Subholding acq.	Ricavo Fri-El Spa (€/000)	% di possesso del Gruppo della Subholding	Ricavo iscritto in consolidato (€/000)
Fri-El S. Agata Srl	Fri-El Puglia Srl	8.630	50,0%	4.315
Fri-El Ricigliano Srl	Fri-El Ricigliano Holding Srl (*)	5.252	50,0%	2.626
Fri-El Grottole Srl	Fri-El Basento Srl (*)	8.934	50,0%	4.467
Fri-El Anzi Srl	Fri-El Anzi Honding Srl	2.924	100,0%	-
Totale		25.740		11.408

(*) Entrambe le Subholding acquirenti sono controllate al 100% dalla FW Holding Srl, a sua volta partecipata dalla Fri-El Green Power al 50%.

Di seguito si presenta il dettaglio dei ricavi da alienazione progetti dell'esercizio 2005 IFRS:

Partecipazione ceduta	Subholding acq.	Ricavo Fri-El Spa (€/000)	% di possesso del Gruppo della Subholding	Ricavo iscritto in consolidato (€/000)
Fri-El S. Agata Srl	Fri-El Puglia Srl	7.772	50,0%	3.886
Fri-El Ricigliano Srl	Fri-El Ricigliano Holding Srl (*)	4.888	50,0%	2.444
Fri-El Grottole Srl	Fri-El Basento Srl (*)	7.982	50,0%	3.991
Totale		20.642		10.321

Le plusvalenze dell'esercizio 2004 ammontano ad Euro 3.368 mila e si riferiscono alla cessione del parco eolico di Fri-El Anglona. Sono state interamente elise nel processo di consolidamento in quanto realizzate tra società intragruppo possedute al 100%.

A fronte del fatto che molti parchi sono ancora in costruzione / sviluppo e che nel 2005 si sono concentrate diverse cessioni di progetti, l'incidenza delle plusvalenze così realizzate sul totale dei ricavi 2005 (47,5%) è molto significativa.

ALTRE ATTIVITÀ

2006 vs 2005 IFRS

Tale voce si compone per Euro 81 mila quale differenza tra ricavi e costi generati dalla attività idroelettrica e per Euro 10.849 mila quale plusvalenza da cessione delle società riferite a questo segmento.

Nell'esercizio 2006 tutte le attività ritenute "non strategiche" (principalmente nel settore idroelettrico e secondariamente nel settore immobiliare) sono state cedute. Coerentemente con l'IFRS 5 il risultato netto delle attività cedute è stato indicato in una unica voce "Utile netto di esercizio da attività cessate". Ai fini della comparabilità dei dati, i corrispondenti valori IFRS dell'esercizio 2005 sono stati rettificati del contributo delle attività cessate. Per la lettura del contributo delle altre attività alle singole voci di bilancio si rinvia al paragrafo 20.4.6 del presente prospetto.

2005 vs 2004 IT GAAP

Le altre attività si riferiscono principalmente al settore dell'energia idroelettrica e, in misura minore, al settore immobiliare. Il decremento dei ricavi è principalmente attribuibile ad una riduzione nella produzione idroelettrica per effetto di una minore disponibilità della risorsa idrica. La positiva variazione dei prezzi non ha avuto impatti significativi sul totale dei ricavi.

(B) Costi per servizi

DETTAGLIO DEI COSTI PER SERVIZI (in Euro migliaia)

	Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre							
	2004 IT- GAAP	In % dei ricavi	2005 IT- GAAP	In % dei ricavi	2005 IFRS	In % dei ricavi	2006 IFRS	In % dei ricavi
Lavori di terzi	(212)	(6,5%)	(1.301)	(5,4%)	(1.301)	(6,0%)	(1.773)	(7,7%)
Altri costi per servizi	(440)	(13,6%)	(453)	(1,9%)	(543)	(2,5%)	(774)	(3,4%)
Commissioni e spese bancarie	(22)	(0,7%)	(628)	(2,6%)	(625)	(2,9%)	(1.014)	(4,4%)
Consulenze	(139)	(4,3%)	(473)	(2,0%)	(379)	(1,7%)	(228)	(1,0%)
Manutenzioni	(156)	(4,8%)	(410)	(1,7%)	(351)	(1,6%)	(1.054)	(4,6%)
Assicurazioni	(54)	(1,7%)	(171)	(0,7%)	(161)	(0,7%)	(458)	(2,0%)
Compenso Amm.ri	-	-	-	-	-	-	(841)	(3,6%)
Locaz.ni e conc.ni	(172)	(5,3%)	(560)	(2,3%)	(559)	(2,6%)	(1.268)	(5,5%)
Totale	(1.195)	(36,9%)	(3.996)	(16,7%)	(3.919)	(18,1%)	(7.410)	(32,1%)
crescita	-	-	2.800	234,3%	-	-	3.491	89,0%

2006 vs 2005 IFRS

I costi per servizi sono cresciuti da Euro 3.919 mila nel 2005 a Euro 7.410 mila nel 2006, con un incremento del 89% circa a seguito dei maggiori volumi di attività connessi all'entrata in funzione di nuovi parchi eolici. Si registra inoltre una crescita dell'incidenza sui ricavi dal 18,1% al 32,1%. In realtà, nonostante la significativa crescita in termini di valore, conseguente ai

maggiori volumi di attività, l'incidenza della voce sul totale dei ricavi nettati delle plusvalenze da cessione progetti eolici passa da circa 34,4% nel 2005 a 39,8% nel 2006. Gran parte della differenza è rappresentata dall'incidenza del costo degli amministratori.

Lavorazioni di terzi ed altri costi per servizi attengono principalmente allo sviluppo dei parchi eolici e includono i riaddebiti di prestazioni infragruppo al netto della quota elisa con il metodo del consolidamento proporzionale.

In particolare i contratti di manutenzione, le assicurazioni ed i lavori di terzi crescono a fronte del consolidamento della produzione dell'energia eolica.

Per quanto concerne la voce compensi ad amministratori si precisa che l'anno 2006 è stato il primo anno nel quale sono stati erogati dei compensi.

I costi per locazioni e concessioni di terreni sono aumentati da Euro 559 mila a Euro 1.268 mila e si riferiscono principalmente ai progetti in sviluppo in crescita rispetto all'anno precedente.

L'incremento delle commissioni e spese bancarie da Euro 625 mila ad Euro 1.014 mila deriva dai servizi di natura finanziaria e tecnica a supporto dello sviluppo di nuovi progetti nell'ambito del Project financing.

2005 vs 2004 IT GAAP

L'incremento dei costi per servizi, che passano da Euro 1.195 mila nel 2004 ad Euro 3.996 mila nell'esercizio 2005 è dovuto soprattutto alla crescita dei lavori di terzi per Euro 1.089 mila, delle commissioni e spese bancarie per Euro 606 mila, delle consulenze per Euro 334 mila e delle locazioni e concessioni per Euro 388 mila. La crescita di queste voci si riferisce quasi esclusivamente alla attività di sviluppo del settore eolico, caratterizzato da consulenze e servizi tecnici nonché costi per il reperimento di finanziamenti in project financing. La voce relativa alle concessioni si incrementa per le concessioni pagate ai comuni sulla aumentata produzione dell'esercizio e su nuovi contratti.

Si evidenzia che l'incidenza dei costi per servizi sui ricavi, al netto delle plusvalenze dalla cessione di progetti, si riduce dal 67,3% nel 2004 al 35,1% nel 2005.

(C) Costo del personale

DETTAGLIO COSTO DEL PERSONALE (in Euro migliaia)

	Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre							
	2004 IT- GAAP	In % dei ricavi	2005 IT- GAAP	In % dei ricavi	2005 IFRS	In % dei ricavi	2006 IFRS	In % dei ricavi
Salari e stipendi	(294)	(9,1%)	(526)	(2,2%)	(501)	(2,3%)	(861)	(3,7%)
Oneri sociali	(88)	(2,7%)	(176)	(0,7%)	(168)	(0,8%)	(284)	(1,2%)
Trattamento di fine	(21)	(0,6%)	(38)	(0,2%)	(37)	(0,2%)	(57)	(0,2%)

rapporto								
Altri costi	(6)	(0,2%)	(3)	(0,0%)	(3)	(0,0%)	-	-
Totale	(409)	(12,6%)	(743)	(3,1%)	(709)	(3,3%)	(1.202)	(5,2%)
crescita	-	-	334	81,7%	-	-	493	69,5%
Organico medio aziendale								
Quadri e impiegati	13		22		21		30	
Operai ed altri	1		1		1		4	
totale	14		23		22		34	
Costo medio aziendale	29,2		32,3		32,2		35,4	

2006 vs 2005 IFRS

Il costo del personale è cresciuto da Euro 709 mila nel 2005 a Euro 1.202 mila nel 2006, con un incremento del 70% circa a seguito dell'aumento del personale conseguente all'incremento dei maggiori volumi di attività.

L'aumento del costo del personale nell'esercizio 2006 è legato all'incremento dell'organico medio di 12 persone, principalmente nel reparto tecnico e secondariamente nel reparto amministrativo, conseguente allo sviluppo dell'attività del gruppo. Non vi sono stati incrementi significativi nelle retribuzioni per effetto di revisioni contrattuali, avanzamenti di carriera o bonus.

Nonostante la significativa crescita in termini di valore, la voce mantiene sostanzialmente la stessa incidenza sul totale dei ricavi nettati delle plusvalenze da cessione progetti eolici (circa 6,2% nel corso del 2005, 6,4 % nel corso del 2006).

La differenza di organico medio tra l'esercizio 2005 IT-GAAP e l'esercizio 2005 IFRS è riferibile alla persona impiegata nel segmento oggetto di cessione ed è stata presentata in questo modo al fine di rendere omogeneo il calcolo del costo medio sul totale del costo del lavoro dell'esercizio.

Bisogna sottolineare che la gestione di un parco eolico non necessita di un numero organico dedicato e quindi l'incidenza percentuale del costo del personale con l'entrata in funzione di più parchi tende a diminuire.

2005 vs 2004 IT GAAP

L'aumento del costo del personale nell'esercizio 2005, che passa da Euro 409 mila nel 2004 ad Euro 743 mila nel 2005, è legato all'incremento dell'organico medio di 9 persone, soprattutto nel reparto tecnico, conseguente allo sviluppo dell'attività del gruppo. L'incidenza del costo del personale sui ricavi, al netto delle plusvalenze da alienazione di progetti, passa dal 23% nel 2004 al 6,5 % nel 2005 a seguito dell'entrata in funzione dei parchi eolici di Andretta e Bisaccia, nonché della piena produzione del parco di Nurri nell'esercizio 2005.

Non vi sono stati incrementi significativi nelle retribuzioni per effetto di revisioni contrattuali, avanzamenti di carriera o bonus.

(D) **Proventi ed oneri diversi di gestione**

DETTAGLIO DEI PROVENTI E ONERI DIVERSI DI GESTIONE
(in Euro migliaia)

	Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre							
	2004 IT- GAAP	In % dei ricavi	2005 IT- GAAP	In % dei ricavi	2005 IFRS	In % dei ricavi	2006 IFRS	In % dei ricavi
Consumi di merci	(314)	(9,7%)	(119)	(0,5%)	(116)	(0,5%)	(194)	(0,8%)
Sopravvenienze ed oneri diversi di gestione	(1.015)	(31,3%)	(2.354)	(9,8%)	(2.247)	(10,3%)	(761)	(3,3%)
Fitti attivi	32	1,0%	33	0,1%	147	0,7%	181	0,8%
Plusvalenze da alienazione	30	0,9%	751	3,1%	747	3,4%	1.017	4,4%
Contributi	175	5,4%	120	0,5%	372	1,7%	680	2,9%
Accantonamento rischi	-	-	(269)	(1,1%)	(269)	(1,2%)	-	-
Totale	(1.092)	(33,7%)	(1.838)	(7,7%)	(1.366)	(6,3%)	923	(4,0%)
crescita	-	-	746	68,3%	-	-	(2.289)	(167,6%)

2006 vs 2005 IFRS

I proventi ed oneri diversi di gestione sono variati da - Euro 1.366 mila (costo) a Euro 923 mila per l'effetto specifico delle plusvalenze registrate nel corso del 2006.

I consumi di merce si riferiscono principalmente a materiali di manutenzione ed attrezzatura minuta per la gestione dei parchi attivi, nonché spese per carburanti.

L'aumento dei ricavi e proventi vari scaturisce dalla plusvalenza della vendita e successivo lease-back del parco eolico di Montemurro (Euro 528 mila), rateizzata in 10 anni sulla durata del leasing finanziario.

L'aumento dei contributi riguarda i contributi per impianti ex-lege 488/92 a fronte della entrata in esercizio di parchi sovvenzionati soprattutto Nurri e Campania.

2005 vs 2004 IT GAAP

I proventi ed oneri diversi di gestione passano da Euro -1.092 mila nel 2004 ad Euro -1.838 mila nel 2005 principalmente per l'effetto della voce sopravvenienze ed oneri diversi di gestione. Tale voce comprende la rettifica di consolidamento per Euro 1.321 mila per effetto della variazione dell'area di consolidamento in seguito all'acquisizione del controllo nella Fri-El Montemurro S.r.l. e connessa alla capitalizzazione di oneri pluriennali nella

stessa Fri-El Montemurro S.r.l. a fronte di ricavi imputati a conto economico in precedenti esercizi dalla Fri-El Green Power S.p.A..

In particolare i ricavi e proventi vari del 2005 includono il risultato della cessione della partecipazione in Enebirgone S.r.l. (Euro 209 mila), l'effetto dal rilascio di fondi rischi accantonati negli anni precedenti (Euro 154 mila) ed altri ricavi diversi.

Inoltre nell'esercizio 2005 la società ha accantonato gli interessi e le sanzioni che presumibilmente verranno corrisposti da Fri-El S.p.A. a seguito della verifica sull'anno di imposta 2003 effettuata dall'Agenzia delle Entrate di Bolzano. Nel mese di marzo 2007 Fri-El S.p.A. ha sottoscritto l'atto di accertamento con adesione ed ha chiuso definitivamente la controversia, pagando una somma di Euro 277 mila, comprensiva delle imposte contestate, interessi maturati e le sanzioni dovute.

(E) **EBITDA per tipologia di attività**

Di seguito è riportato il dettaglio dei ricavi e dell'EBITDA per tipologia di attività rilevato dai dati economici dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2006 (IFRS) e 2005 (ITA GAAP e IFRS) e 2004 ITA GAAP.

DETTAGLIO DEI RICAVI ED EBITDA PER ATTIVITÀ				
(in Euro migliaia)				
Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre				
	2004 IT- GAAP	2005 IT- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
EOLICO				
Ricavi	1.776	11.391	11.391	18.636
EBITDA	(47)	5.040	5.188	11.112
EBITDA (%)	(2,6%)	44,2%	45,5%	59,6%
ALIENAZIONE PROGETTI EOLICI				
Ricavi	-	11.408	10.321	4.434
EBITDA	-	11.617	10.530	4.434
ALTRE ATTIVITÀ (*)				
Ricavi	1.463	1.123	-	-
EBITDA	589	688	-	(165)
EBITDA (%)	40,3%	61,3%		
TOTALE				
Ricavi	3.239	23.922	21.712	23.070
EBITDA	543	17.345	15.718	15.381
EBITDA (%)	16,8%	72,5%	72,4%	66,7%

(*) Nel 2006 nella voce "altre attività" sono stati esposti esclusivamente i valori relativi al settore delle biomasse.

L'EBITDA% si riduce da 72,4% a 66,7% per effetto del minor contributo delle plusvalenze da alienazione progetti eolici già menzionato.

EOLICO

2006 vs 2005 IFRS

L'EBITDA del settore eolico è passato da Euro 5.188 mila a Euro 11.112 mila per le ragioni già commentate nella voce ricavi. In particolare giova ricordare la crescita dei volumi di produzione conseguente all'avvio o dal pieno contributo dei nuovi parchi eolici, nonché in misura minore dei prezzi. Si consideri inoltre che, come già indicato a commento del costo del personale, l'aumento del volume di produzione di energia eolica non comporta un pari incremento dei costi di struttura. In particolare si assiste ad un positivo effetto leva operativa intesa come incremento della marginalità conseguente alla crescita dei ricavi non accompagnato dalla crescita dei costi operativi in larga parte fissi o semi-fissi.

2005 vs 2004 IT GAAP

L'EBITDA è passato da Euro - 47 mila nel 2004 a Euro 5.040 mila nel 2005. Tale aumento è dovuto principalmente ad un positivo effetto leva operativa, derivante dalla significativa crescita dei ricavi a seguito della piena contribuzione nell'esercizio di tre parchi e dell'avvio dell'attività di altri due parchi eolici, in presenza di un aumento contenuto dei costi fissi.

ALIENAZIONE PROGETTI EOLICI

2006 vs 2005 IFRS

Il valore delle plusvalenze da cessione progetti eolici si riduce significativamente rispetto al 2005 per effetto della diminuzione del numero di parchi eolici ceduti (due parchi eolici rispetto ai 4 parchi del 2005) ed a valori di cessione unitariamente inferiori in quanto riferiti a parchi con una minore capacità installata. L'incidenza relativa sul totale ricavi del 2006 diminuisce dal 48% al 19% sia per effetto della riduzione sopra descritta che per effetto della crescita dei ricavi da vendita di energia eolica conseguente allo sviluppo dell'attività del gruppo.

2005 vs 2004 IT-GAAP

Per l'esercizio 2005 (sia IFRS che IT-GAAP) il valore dell'EBITDA derivante dalla alienazione dei progetti eolici differisce dai relativi ricavi per effetto della plusvalenza da cessione della partecipazione nella società collegata Enebirgone S.r.l. contabilizzata per Euro 209 mila tra i proventi diversi di gestione.

L'EBITDA dell'esercizio 2005 è fortemente influenzato dal risultato conseguito a seguito della cessione a società gestite in Joint Venture con altri partners industriali di partecipazioni in società SPC (special purpose company) come già presentato nel commento ai ricavi.

Le plusvalenze realizzate sono relative alla quota di terzi non elisa per effetto del consolidamento proporzionale. L'incidenza significativa delle plusvalenze realizzate dalla vendita dei progetti sul totale dei ricavi del 2005 (47,7%) è

ricongiungibile alla particolare concentrazione di cessioni di progetti in sviluppo e/ o costruzione nel 2005. La suddetta plusvalenza ha impattato positivamente sull'EBITDA complessivo per il 65,8% nel 2005.

Le plusvalenze dell'esercizio 2004 ammontano ad Euro 3.368 mila e si riferiscono alla cessione del parco eolico di Fri-El Anglona. Diversamente dal 2005 sono state interamente elise nel processo di consolidamento in quanto realizzate tra società intragruppo a suo tempo possedute al 100%.

ALTRE ATTIVITÀ

2006 vs 2005 IFRS

Nel 2006 nella voce "altre attività" sono stati esposti esclusivamente i valori relativi al settore delle biomasse.

Come indicato precedentemente, a seguito della cessione delle attività non strategiche avvenuta nel dicembre 2006 i corrispondenti valori dell'esercizio 2005 sono stati posti pari a zero e riclassificati tra l'utile e perdita da attività cessate. I valori relativi al dicembre 2006 (perdita di Euro 165 mila) si riferiscono all'EBITDA del settore delle biomasse. Per tale settore non sono stati registrati ricavi nel 2006 in quanto la centrale è ancora in costruzione mentre sono già stati contabilizzati alcuni costi operativi.

2005 vs 2004 IT GAAP

L'aumento dell'EBITDA per il settore non eolico, nonostante la riduzione dei ricavi a seguito di una minore disponibilità della risorsa idrica, è dovuto soprattutto al fatto che nell'esercizio 2004 pesavano per circa Euro 300 mila, sopravvenienze per canoni di derivazione di acque pubbliche relative alla centrale idroelettrica di Bellano non più presenti nell'esercizio 2005.

(F) Ammortamenti e svalutazioni

DETTAGLIO AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI (in Euro migliaia)

	Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre							
	2004 IT- GAAP	In % dei ricavi	2005 IT- GAAP	In % dei ricavi	2005 IFRS	In % dei ricavi	2006 IFRS	In % dei ricavi
Amm. Immob. Immateriali	(919)	(28,4%)	(891)	(3,7%)	(30)	(0,1%)	(103)	(0,4%)
Amm. Immob. materiali	(786)	(24,3%)	(2.325)	(9,7%)	(1.789)	(8,2%)	(3.648)	(15,8%)
Svalutazione Immobili	(116)	(3,6%)	-	-	-	-	-	-
Totale	(1.821)	(56,2%)	(3.216)	(13,4%)	(1.819)	(8,4%)	(3.751)	(16,3%)
Crescita	-	-	1.395	76,6%	-	-	1.932	106,2%

2006 vs 2005 IFRS

Gli ammortamenti sono cresciuti da Euro 1.819 mila a Euro 3.751 mila, con un incremento del 106,2% circa prevalentemente per l'effetto dell'ammortamento su 12 mesi di Fri-El Campania rispetto ai 6 mesi dell'anno precedente (incremento per circa Euro 870 mila). Inoltre l'ammortamento del parco di Montemurro si è incrementato per effetto del completamento dell'ampliamento da 8 a 29 MW concluso nel luglio del 2006 (incremento per circa Euro 500 mila).

2005 vs 2004 IT GAAP

L'incremento degli ammortamenti del 2005 è principalmente riferibile all'entrata in funzione di 2 nuovi parchi eolici della Fri-El Campania (incremento per Euro 890 mila a partire da luglio 2005) ed all'ammortamento per l'intero esercizio del parco eolico di Nurri (incremento per 215 mila), entrato in funzione ad ottobre 2004. Inoltre l'inclusione del parco eolico di Montemurro per la prima volta nel perimetro di consolidamento ha comportato un incremento di Euro 350 mila.

(G) EBIT per tipologia di attività

Di seguito è riportato il dettaglio dei ricavi e dell'EBIT per tipologia di attività rilevato dai dati economici dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2006 (IFRS) e 2005 (ITA GAAP e IFRS) e 2004 ITA GAAP.

DETTAGLIO DEI RICAVI ED EBIT PER ATTIVITÀ (in Euro migliaia)

	Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 IT- GAAP	2005 IT- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
EOLICO				
Ricavi	1.776	11.391	11.391	18.636
EBIT	(986)	2.847	3.370	7.363
EBIT (%)	(55,5%)	25,0%	29,6%	39,5%
ALIENAZIONE PROGETTI EOLICI				
Ricavi	-	11.408	10.321	4.434
EBIT	-	11.617	10.530	4.434
ALTRE ATTIVITÀ (*)				
Ricavi	1.463	1.123	-	-
EBIT	(293)	(335)	-	(167)
EBIT (%)	20,0%	29,8%		
TOTALE				
Ricavi	3.239	23.922	21.712	23.070
EBIT	(1.278)	14.129	13.899	11.630
EBIT (%)	(39,5%)	59,1%	64,0%	50,4%

(*): Per semplicità espositiva nel 2006 nella voce "altre attività" sono stati esposti esclusivamente i valori relativi al settore delle biomasse.

(H) Proventi ed oneri finanziari

DETTAGLIO PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

(in Euro migliaia)

	Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre							
	2004 IT- GAAP	In % dei ricavi	2005 IT- GAAP	In % dei ricavi	2005 IFRS	In % dei ricavi	2006 IFRS	In % dei ricavi
Proventi da titoli	261	(8,1%)	302	1,3%	302	1,4%	327	1,4%
Proventi finanziari diversi	131	(4,0%)	330	1,4%	324	1,6%	916	4,0%
Interessi passivi bancari	(1.538)	(47,5%)	(3.727)	(15,6%)	(3.578)	(15,8%)	(6.751)	(29,3%)
Interessi passivi verso coll.te	(178)	(5,5%)	(534)	(2,2%)	(534)	(3,3%)	(1.096)	(4,8%)
Totale	(1.324)	(40,9%)	(3.629)	(15,2%)	(3.486)	(16,1%)	(6.604)	(28,6%)
Crescita	-	-	2.305	174,1%	-	-	3.118	89,4%

2006 vs 2005 IFRS

I proventi ed oneri finanziari netti sono cresciuti da Euro 3.486 mila a Euro 6.604 mila, con un incremento del 89% circa per effetto dei maggiori volumi di indebitamento bancario dell'esercizio. L'effetto è parzialmente mitigato dal contributo dei proventi finanziari.

In particolare i proventi finanziari diversi registrano un incremento di circa 590 mila Euro per effetto dai maggiori interessi attivi sulle disponibilità liquide presenti nei conti correnti delle società operative (che passano da Euro 15.670 mila ad Euro 48.309 mila nel 2006 come commentato più diffusamente nel capitolo 10).

Gli interessi passivi bancari aumentano in ragione dell'incremento dell'indebitamento bancario utilizzato per finanziare lo sviluppo e la costruzione dei parchi eolici e quelli operativi.

Gli interessi passivi verso collegate si riferiscono principalmente agli oneri finanziari sui maggiori finanziamenti concessi dai soci delle Joint Venture.

Per una descrizione analitica dei finanziamenti in essere e delle relative condizioni contrattuali si rinvia al capitolo 10.

2005 vs 2004 IT GAAP

I proventi finanziari registrano un incremento di 199 mila Euro per effetto dai maggiori interessi attivi sulle disponibilità liquide presenti nei conti correnti delle società operative (che passano da Euro 1.963 mila ad Euro 15.670 mila nel 2005).

Gli oneri finanziari risultano incrementati rispetto all'esercizio precedente in funzione dell'attività di investimento svolta. Si precisa che gran parte dell'onere 2005 si riferisce a finanziamenti a breve erogati da istituti di credito, che una volta definito il project financing dell'investimento del parco eolico per

il quale sono stati accesi, saranno trasformati in finanziamenti a medio lungo termine.

Gli interessi passivi verso collegate si riferiscono principalmente agli oneri finanziari sui maggiori finanziamenti concessi dai soci delle joint venture.

Per una descrizione analitica dei finanziamenti in essere e delle relative condizioni contrattuali si rinvia al capitolo 10.

(I) **Risultato prima delle imposte e imposte dell'esercizio riferito alle "Continued Operations"**

**IMPOSTE DELL'ESERCIZIO (riferite alle Continued Operations)
(in Euro migliaia)**

	Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 IT- GAAP	2005 IT- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Risultato prima delle imposte	(2.224)	10.735	10.379	4.978
Imposte correnti	(500)	(991)	(855)	(466)
Di cui IRES		(810)		(346)
Di cui IRAP		(181)		(120)
Imposte differite	854	37	(72)	(685)
Totale	354	(954)	(927)	(1.151)
Crescita		1.308		224
Aliquota di imposta effettiva	16%	9%	10%	23%

2006 vs 2005 IFRS

Le imposte relative alle "continued operations" si incrementano da Euro 927 mila ad Euro 1.151 mila principalmente per la crescita delle imposte differite passive nette.

L'imposizione fiscale effettiva sul risultato lordo ai fini delle imposte sui redditi è risultata poco significativa e le ragioni di tale effetto sono riconducibili principalmente al particolare regime di imposizione di alcune componenti di reddito della società controllata Fri-El S.p.A. (prevalentemente plusvalenze da cessione di partecipazioni del settore idroelettrico e progetti per ca. Euro 14 milioni ceduti ai sensi dell'art. 87 D.P.R. 917/86) e per ammortamenti anticipati per ca. Euro 12 milioni.

A tale fine si veda di seguito la riconciliazione tra onere fiscale da bilancio ed onere fiscale teorico per quanto riguarda l'IRES

2005 vs 2004 IT GAAP

L'imposizione fiscale effettiva sul risultato lordo ai fini delle imposte sui redditi dell'esercizio 2005 (8,9%) risulta significativamente inferiore al carico fiscale teorico principalmente in ragione del particolare regime fiscale delle

plusvalenze da cessione progetti. Si tratta infatti di 11,4 milioni di Euro ceduti ai sensi dell'art. 87 DPR 917/86.

RICONCILIAZIONE ONERE FISCALE TEORICO/EFFETTIVO IRES
(in Euro migliaia)

	Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre	
	2005 IT-GAAP	2006 IFRS
Risultato prima delle imposte (Continued Operations)	10.735	4.978
Risultato prima dell'imposte (Discontinued Operations)	-	10.930
Risultato prima delle imposte TOTALE	10.735	15.908
Onere fiscale teorico	33%	33%
Totale imposte	3.542	5.250
Plusvalenze non imponibili	(9.856)	(12.696)
Spese e perdite indeducibili	1.060	
Ammortamenti anticipati fiscali	-	(11.680)
Differenze temporanee		6.603
Differenze permanenti		4.587
Altre variazioni fiscali	517	1.136
Imponibile fiscale	2.456	3.858
Aliquota	33%	33%
Totale IRES	810	1.273

Il saldo relativo all'IRES corrente è stato riclassificato per Euro 927 mila nella sezione relativa alle operazioni discontinue per la parte di IRES dovuta in seguito alle cessioni di partecipazioni del settore idroelettrico. L'IRES dell'esercizio ammonta pertanto a Euro 1.273 mila (Euro 927 mila + Euro 346 mila da attività correnti).

(J) **Utile netto di esercizio da attività cedute**

UTILE NETTO DI ESERCIZIO DA ATTIVITÀ CEDUTE
(in Euro migliaia)

	Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 ITA GAAP	2005 ITA GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Risultato da attività operativa	-	-	147	81
Plusvalenza da cessione	-	-	-	10.849
Totale	-	-	147	10.930

2006 vs 2005 IFRS

L'importo dell'esercizio 2006 si compone per Euro 81 mila quale differenza tra ricavi e costi generati dalle attività cedute e per Euro 10.849 mila quale plusvalenza da cessione delle società riferite a questo segmento.

Come già diffusamente descritto in precedenza a seguito della cessione delle attività ritenute non strategiche per il gruppo, la società ha potuto realizzare una plusvalenza straordinaria complessiva di Euro 10.930 mila, compreso anche la plusvalenza generata dalla cessione della partecipata Wohn & Energie, società operante prevalentemente nel settore idrico ed in misura minore nel

settore immobiliare, registrando un prezzo di vendita cumulato pari ad Euro 26.222 mila.

Di seguito il dettaglio delle attività cedute:

Ragione sociale	Prezzo di cessione	Valore netto contabile	Plusvalenza	Risultato netto
Hydro Energy Power srl	12.900	2.411	10.489	290
Wohn & Energie srl	13.070	12.892	178	(19)
Sobeas srl	1	(28)	29	8
Nodessi srl	250	298	(48)	(167)
Ampere srl	1	(200)	201	(31)
Alpenair srl	1	-	1	-
Totale	26.222	15.373	10.849	81

Il dato comparativo dell'esercizio precedente evidenzia il risultato netto derivante dall'attività cessata nel corso del 2006. Nel corso del 2005 tale attività ha comportato ricavi per Euro 1.123 mila ed un utile di Euro 147 mila sostanzialmente in linea con gli Euro 81 mila dell'esercizio 2006.

(K) **Risultato netto, interessi di terzi e risultato di Gruppo**

RISULTATO DELL'ESERCIZIO
(in Euro migliaia)

	Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre			
	2004 IT GAAP	2005 IT GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Utile/(perdita) dell'esercizio	(1.870)	9.781	9.599	14.757
In % dei ricavi	(57,7%)	40,9%	44,2%	64,0%
Interessi di terzi	13	(43)	(43)	(413)
Risultato di Gruppo	(1.857)	9.738	9.556	14.344
In % dei ricavi	(57,3%)	40,7%	44,0%	62,2%

2006 vs 2005 IFRS

Il risultato dell'esercizio 2006 risente positivamente dell'incremento dell'operatività del gruppo, delle plusvalenze da cessione dei progetti già commentato nell'apposito paragrafo, della plusvalenza da cessione delle partecipazioni non strategiche e del particolare carico fiscale che beneficia della normativa relativa alla cessione di partecipazioni in esenzione fiscale parziale. Gli interessi di terzi si riferiscono alle quote di minoranza di alcune società incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale. La variazione del periodo della posizione "interessi di terzi" è generata dal contributo di risultato delle società operative nel campo eolico, che sono state consolidate con il metodo integrale e non interamente controllate (soprattutto Fri-El Montemurro e Fri-El Gorgoglione).

2005 vs 2004 IT GAAP

Come per l'esercizio 2006 anche nel 2005 il risultato dell'esercizio ha risentito positivamente dell'incremento dell'operatività del gruppo, delle plusvalenze da cessione dei progetti già commentato nell'apposito paragrafo e del particolare carico fiscale che beneficia della normativa relativa alla cessione di partecipazioni in esenzione fiscale parziale. Gli interessi di terzi si riferiscono alle quote di minoranza di alcune società incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale e non rappresentano variazioni significative nel periodo in analisi.

9.3.2 **Riconciliazione tra Conto Economico derivante dai bilanci consolidati e i dati economici consolidati riclassificati presentati nel presente capitolo**

Di seguito si riportano i prospetti di raccordo relativi a:

- riconciliazione tra gli schemi di conto economico degli esercizi 2005 e 2004 derivanti dai rispettivi bilanci consolidati redatti secondo Principi Contabili Italiani e gli schemi economici riclassificati utilizzati ai fini della presente analisi.
- riconciliazione tra gli schemi di conto economico degli esercizi 2006 e 2005 derivanti bilanci consolidati redatti secondo gli IFRS e gli schemi economici riclassificati utilizzati ai fini della presente analisi.

Tale riclassificazione non ha determinato alcun effetto sull'utile netto dei periodi esaminati.

9.3.2.1. **Riconciliazione bilancio / schema riclassificato – esercizio 2004 IT-GAAP**

DATI ECONOMICI CONSOLIDATI
(in Euro migliaia)

Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2004

	Ex schema bilancio IT-GAAP	Note	Riclassifiche	Ex schema dati economici consolidati riclassificati IT-GAAP	
A) Valore della produzione					
1) Ricavi delle vendite e prestazioni	3.228	(1)	11	Ricavi	3.239
2) Variazioni rimanenze prodotti finiti e semilavorati	-		-		
3) Variazione dei lavori in corso su ord	-		-		
4) Incrementi immob per lavori interni	2.078	(2)	(2.078)		
5) Altri ricavi e proventi	324	(3)	(324)		
Totale valore della produzione	5.630		(2.391)	Totale ricavi	3.239
B) Costi della produzione					
6) Costi per materie	(54)	(3)	54		
7) Costi per servizi	(3.101)	(2)	1.906	Costi per servizi	(1.195)
8) Costi per godimento beni di terzi	(172)	(2)	172		
9) Costi per il personale	(409)		-	Costi del personale	(409)
10) Ammortamenti svalutazioni	(1.821)		-	Ammortamenti	(1.821)
11) Variazione rimanenze materie prime	(260)	(3)	260		
12) Accantonamenti per rischi	-				
14) Oneri diversi di gestione	(862)	(3)	(230)	Proventi ed	(1.092)

				oneri di gestione	
Totale costi della produzione	(6.679)		(2.162)	Totale costi	(4.517)
Produzione	(1.049)		(229)	EBIT	(1.278)
Totale proventi e oneri finanziari	(1.324)		-	Proventi e oneri finanziari	(1.324)
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	378		-	Rettifiche di valore di attività finanziarie	378
E) Proventi e oneri straordinari					
20) Proventi straordinari	11	(1)	(11)		
21) Oneri straordinari	(240)	(3)	240		
Totale delle partite straordinarie	(229)		229		
Risultato prima delle imposte	(2.224)		-	Risultato ante imposte	(2.224)
22) Imposte dell'esercizio	354			Imposte dell'esercizio	354
23) Utile (perdita) d'esercizio	(1.870)		-	Risultato netto	(1.870)
Di Terzi	(13)				(13)
Di Gruppo	(1.857)				(1.857)
				EBIT	(1.278)
				Ammortamenti	1.821
				EBITDA	543

Le riclassifiche si riferiscono a:

- (1) Le plusvalenze su alienazioni cespiti per Euro11 mila sono state classificate tra i ricavi mentre risultano classificate tra i proventi straordinari nel bilancio IT-GAAP.
- (2) Gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni per Euro2.078 mila ed i costi per godimento di beni di terzi per Euro172 mila presenti nel bilancio IT-GAAP sono stati classificati tra i costi per servizi nei dati economici consolidati riclassificati.
- (3) Gli altri ricavi e proventi per Euro324 mila, i costi per materie prime per Euro54 mila, la variazione delle rimanenze di prodotti finiti per Euro260 mila e gli oneri straordinari per Euro240 mila presenti nel bilancio IT-GAAP sono stati classificati tra i proventi ed oneri diversi nei dati economici consolidati riclassificati.

9.3.2.2. *Riconciliazione bilancio / schema riclassificato – esercizio 2005 IT-GAAP*

DATI ECONOMICI CONSOLIDATI
(in Euro migliaia)

		Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2005			
		Ex schema bilancio IT-GAAP	Note	Riclassifiche	Ex schema dati economici consolidati riclassificati IT-GAAP
A)	Valore della produzione				
1)	Ricavi delle vendite e prestazioni	12.514	(1) (5)	11.408	Ricavi 23.922
2)	Variazioni rimanenze prodotti finiti e semilavorati	-		-	
3)	Variazione dei lavori in corso su ord	-		-	
4)	Incrementi immob per lavori interni	1.455	(2)	(1.455)	

5)	Altri ricavi e proventi	596	(3)	(596)		
	Totale valore della produzione	14.565		9.357	Totale ricavi	23.922
B)	Costi della produzione					
6)	Costi per materie	(71)	(3)	71		
7)	Costi per servizi	(4.890)	(2)	894	Costi per servizi	(3.996)
8)	Costi per godimento beni di terzi	(560)	(2)	560		
9)	Costi per il personale	(743)			Costi del personale	(743)
10)	Ammortamenti svalutazioni	(3.216)			Ammortamenti	(3.216)
11)	Variazione rimanenze materie prime	(48)	(3)	48		
12)	Accantonamenti per rischi	(269)	(6)	269		
14)	Oneri diversi di gestione	(1.084)	(3) (4) (5) (6)	(754)	Proventi ed oneri di gestione	(1.838)
	Totale costi della produzione	(10.881)		1.088	Totale costi	(9.793)
	Produzione	3.684	(7)	10.445	EBIT	14.129
	Totale proventi e oneri finanziari	(3.629)		-	Proventi e oneri finanziari	(3.629)
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	235		-	Rettifiche di valore di attività finanziarie	235
E)	Proventi e oneri straordinari					
20)	Proventi straordinari	13.807	(1) (4) (5)	(13.807)		
21)	Oneri straordinari	(3.362)	(4)	3.362		
	Totale delle partite straordinarie	10.445		(10.445)		
	Risultato prima delle imposte	10.735			Risultato ante imposte	10.735
22)	Imposte dell'esercizio	(954)			Imposte dell'esercizio	(954)
23)	Utile (perdita) d'esercizio	9.781		-	Risultato netto	9.781
	Di Terzi	43				43
	Di Gruppo	9.738				9.738
					EBIT	14.129
					Ammortamenti	3.216
					EBITDA	17.345

Le riclassifiche si riferiscono a:

- (1) Le plusvalenze relative all'alienazione di progetti per Euro11.408 mila classificate nei proventi straordinari nel bilancio IT-GAAP, sono state incluse nei ricavi nei dati economici consolidati riclassificati.
- (2) Gli incrementi delle immobilizzazioni per lavori interni per Euro1.455 mila ed i costi per godimento di beni di terzi per Euro560 mila presenti nel bilancio IT-GAAP sono stati classificati tra i costi per servizi nei dati economici consolidati riclassificati
- (3) Gli altri ricavi e proventi per Euro596 mila, i costi per materie per Euro71 mila e le variazioni per materie prime Euro 48 mila presenti nel bilancio IT-GAAP sono stati classificati tra i proventi ed oneri di gestione nei dati economici consolidati riclassificati

- (4) Gli oneri straordinari per Euro 3.362 mila sono stati classificati tra i proventi ed oneri di gestione nei dati economici consolidati riclassificati
- (5) I proventi straordinari per Euro 2.190 mila presenti nel bilancio IT-GAAP sono stati classificati tra i proventi ed oneri di gestione nei dati economici consolidati riclassificati .
- (6) L'accantonamento per rischi fiscali per Euro 269 mila iscritto tra gli accantonamenti per rischi nel bilancio IT-GAAP è stato incluso nei proventi ed oneri di gestione nei dati economici consolidati riclassificati.
- (7) La plusvalenza da cessione della partecipazione nella società collegata Enerbigone S.r.l. per Euro 209 mila è stata riclassificata tra i proventi e oneri di gestione.

9.3.2.3 *Riconciliazione bilancio / schema riclassificato – esercizio 2005 IFRS*

DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

(in Euro migliaia)

Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2005						
	Ex schema "dati riesposti" IFRS	Note	Riclassifiche	Storno idro	Ex schema dati economici consolidati riclassificati	
Ricavi						
Ricavi	22.835			(1.123)	Ricavi	21.712
Altri proventi	3.254	(1)	(3.254)	-		-
Totale ricavi ed altri proventi	26.089		(3.254)	(1.123)	Ricavi	21.712
Costi operativi						
Capitalizzazioni interne	1.455	(3)	(1.455)			-
Costi per materie prime e materiali	(118)	(1)	118			-
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	(5.830)	(2) (3)	1.724	187	Costi per servizi	(3.919)
Costi del personale	(743)		-	34	Costi del personale	(709)
Ammortamenti e rettifiche di valore	(2.379)			560		(1.819)
Altri costi operativi	(4.447)	(1) (2)	2.867	214	Proventi ed oneri di gestione	(1.366)
Perdite di valore su immobilizzazioni	-					-
Totale costi operativi	(12.062)		3.254	995	Totale costi	(7.813)
Risultato operativo	14.027		-	(128)	EBIT	13.899
Rivalutazioni/svalutazioni di società collegate valutate con il metodo del Patrimonio Netto	235			(269)	Rettifiche di valore di attività finanziarie	(34)
Il metodo di Patrimonio Netto						-
Proventi e oneri finanziari	(3.629)			143		(3.486)
Risultato prima delle imposte	10.632		-	(253)	Risultato ante imposte	10.379
Imposte	(1.034)			107	Imposte dell'esercizio	(927)
Utile netto consolidato	9.599		-		Risultato netto	9.452

dell'esercizio			
Utile netto di esercizio da attività cessate		147	147
Utile netto consolidato			9.599
Di terzi	43		43
Di Gruppo	9.556		9.556
		EBIT	13.899
		Ammortamenti	1.819
		EBITDA	15.718

Le riclassifiche si riferiscono a:

- (1) Gli altri ricavi per Euro 3.254 mila, la cui composizione è riportata al paragrafo 20.3.6, ed i costi per materie prime Euro 118 mila presenti nei dati riesposti IFRS, sono stati inclusi nei proventi ed oneri di gestione nei dati economici consolidati riclassificati.
- (2) L'accantonamento per rischi fiscali per Euro 269 mila iscritto tra i costi per servizi nei dati riesposti IFRS, è stato incluso nei proventi ed oneri di gestione nei dati economici consolidati riclassificati.
- (3) Gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni per Euro 1.455 mila presenti nei dati riesposti IFRS, sono stati inclusi a storno dei costi per servizi nei dati economici consolidati riclassificati.

9.3.2.4 *Riconciliazione bilancio / schema riclassificato – esercizio 2006 IFRS*

Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2004				
	Ex schema bilancio IT-GAAP	Note	Riclassifiche	Ex schema dati economici consolidati riclassificati IT-GAAP
A) Valore della produzione				

DATI ECONOMICI CONSOLIDATI (in Euro migliaia)

Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2006					
	Ex schema bilancio IFRS	Note	Riclassifiche	Storno idro	Ex schema dati economici consolidati riclassificati IFRS
Ricavi					
Ricavi	23.070				Ricavi 23.070
Altri proventi	2.033	(1)	(2.033)		-
Totale ricave ed altri proventi	25.103		(2.033)		Ricavi 23.070
Costi operativi					
Capitalizzazioni interne	165	(2)	(165)		-
Costi per materie prime e materiali	(194)	(1)	194		-
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	(7.575)	(2)	165		Costi per servizi (7.410)
Costi del personale	(1.202)		-		Costi del (1.202)

Ammortamenti e rettifiche di valore	(3.751)			personale Ammortamenti	(3.751)
Altri costi operativi	(916)	(1)	1.839	Proventi ed oneri di gestione	923
Perdite di valore su immobilizzazioni	-				
Totale costi operativi	(13.473)		2.033	Totale costi	(11.440)
Risultato operativo	11.630		-	EBIT	11.630
Rivalutazioni/svalutazioni di società collegate valutate con il metodo del Patrimonio Netto	(48)			Rettifiche di valore di attività finanziarie	(48)
Il metodo di Patrimonio Netto					-
Proventi e oneri finanziari	(6.604)		-		(6.604)
Risultato prima delle imposte	4.978			Risultato ante imposte	4.978
Imposte	(1.151)			Imposte dell'esercizio	(1.151)
Utile netto consolidato dell'esercizio	3.827		-	Risultato netto	3.827
Utile netto di esercizio da attività cessate	10.930				10.930
Utile netto consolidato					14.757
Di terzi	413				413
Di Gruppo	14.344				14.344
				EBIT	11.630
				Ammortamenti	3.751
				EBITDA	15.381

Le riclassifiche si riferiscono a:

- (1) Gli altri ricavi per Euro 2.033 mila, la cui composizione è indicata al paragrafo 20.2.5 ed i costi per materie prime Euro 194 mila presenti nei dati riesposti IFRS, sono stati inclusi nei proventi ed oneri di gestione nei dati economici consolidati riclassificati.
- (2) Gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni per Euro 165 mila presenti nei dati riesposti IFRS, sono stati inclusi a storno dei costi per servizi nei dati economici consolidati riclassificati.

9.3.3 *Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004*

Di seguito è rappresentato lo stato patrimoniale riclassificato per fonti ed impieghi per gli esercizi 2004 e 2005 IT GAAP e per gli esercizi 2005 e 2006 IFRS.

DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI (in Euro migliaia)

Al 31 dicembre				
	2004 IT- GAAP	2005 IT-GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Impieghi				
Immobilizzazioni immateriali	15.644	15.727	14.941	3.959
Immobilizzazioni materiali	55.592	151.111	151.604	228.879
Immobilizzazioni finanziarie	4.820	6.536	6.659	3.936
Altre attività a m/l termine	4.123	5.340	5.252	9.358
Attività immobilizzate	80.179	178.714	178.456	246.132
Rimanenze	529	481	481	69
Crediti commerciali	4.618	3.416	3.416	2.106
Debiti commerciali	(8.291)	(4.690)	(4.690)	(15.162)
Altre attività/(passività)	(2.973)	1.776	1.156	6.959
Capitale Circolante Netto	(6.117)	983	363	(6.028)
Fondi per rischi ed oneri	(1.880)	(3.506)	(3.656)	(9.081)
Trattamento di fine rapporto	(35)	(74)	(74)	(107)
Altre passività a m/l termine	(21.505)	(34.184)	(33.392)	(49.556)
Altre Passività non correnti	(23.420)	(37.764)	(37.122)	(58.744)
Capitale Investito Netto	50.642	141.933	141.697	181.360
Fonti				
Disponibilità liquide	1.963	15.670	15.670	48.309
Altre attività finanziarie a breve periodo	16.045	14.016	14.016	39.903
Finanziamenti a m/l periodo	(38.509)	(75.792)	(76.723)	(145.861)
Finanziamenti a breve periodo	(22.003)	(77.668)	(77.660)	(95.789)
Indebitamento finanziario netto	(42.504)	(123.775)	(124.697)	(153.437)
Capitale	(8.010)	(8.010)	(8.010)	(8.010)
Riserve	(982)	887	1.863	(2.496)
Utile d'esercizio	1.857	(9.738)	(9.556)	(14.344)
Patrimonio di Gruppo	(7.135)	(16.861)	(15.703)	(24.850)
Quota di Terzi	(1.003)	(1.297)	(1.297)	(3.072)
Totale Patrimonio netto	(8.138)	(18.158)	(17.000)	(27.922)
Totale fonti	(50.642)	(141.933)	(141.697)	(181.360)

Con riferimento alle informazioni finanziarie consolidate relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 , si segnala che gli stessi sono estratti dai bilanci consolidati predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani per quanto riguarda il bilancio al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005 (IT-GAAP) e dai bilanci consolidati redatti secondo gli IFRS per quanto riguarda il bilancio al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006 IFRS. Le tabelle riportanti le relative riconciliazioni al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006 sono riportate nel punto 9.2.4

(A) Analisi delle immobilizzazioni immateriali

La tabella evidenzia il movimento delle immobilizzazioni immateriali, il dettaglio degli incrementi per categoria ed il dettaglio delle immobilizzazioni per categoria a ciascun anno di riferimento.

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI
(in Euro migliaia)

	Al 31 dicembre			
	2004 IT- GAAP	2005 IT- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Valore contabile netto all'inizio del periodo	134	15.644	15.279	14.941
Investimenti	219	290	231	531
Cessioni	-	(84)	(84)	(1.307)
Decrementi per cessione settore non eolico	-	-	-	(10.138)
Ammortamenti	(93)	(891)	(549)	(103)
Differenze di consolidamento	15.384	768	64	35
Valore contabile netto alla fine del periodo	15.644	15.727	14.941	3.959
Investimenti				
Impianti e ampliamento	20	59	-	-
Concessioni, licenze e marchi	-	-	-	7
Differenza di consolidamento	-	-	-	-
Immobilitazioni in corso	30	54	54	-
Altri	169	177	177	524
Totale	219	290	231	531
Per Categoria:				
Impianto e ampliamento	23	69	-	-
Concessioni, licenze e marchi	6	6	6	7
Differenza di consolidamento	15.384	15.205	14.553	3.225
Immobil. In corso e acconti	30	62	3	-
Altre	201	385	379	726
Totale	15.644	15.727	14.941	3.959

2006 vs 2005 (IFRS)

Le immobilizzazioni immateriali passano da Euro 14.941 mila ad Euro 3.959 mila principalmente per effetto del decremento della differenza di consolidamento conseguente alla cessione del settore "altre attività".

Di seguito si riportano i movimenti della differenza da consolidamento nel corso dell'esercizio:

MOVIMENTI DIFFERENZA DI CONSOLIDAMENTO esercizio 2006
(in Euro migliaia)

	Al 31 dicembre
	2006 IFRS
Valore contabile netto all'inizio del periodo	14.553
Incrementi dell'esercizio (Murgeolica S.r.l.)	-
Cessioni (Fri-El S.p.A.)	(1.208)
Decrementi per cessione settore non eolico	(10.120)
Valore contabile netto alla fine del periodo	3.225

Il decremento per cessione settore non eolico di Euro 10.120 mila è composto per Euro 8.792 mila dal decremento di avviamento relativo alla

Wohn&Energie S.r.l. e per Euro 1.328 mila dal decremento di avviamento riferite a società minori del settore idroelettrico.

2005 vs 2004 (IT GAAP)

Le immobilizzazioni immateriali non presentano variazioni significative nel periodo in analisi. I principali incrementi si riferiscono alle immobilizzazioni acquisite a seguito della variazione del perimetro di consolidamento (Euro 768 mila).

(B) Analisi delle immobilizzazioni materiali

La tabella evidenzia il movimento delle immobilizzazioni materiali, il dettaglio degli incrementi per categoria ed il dettaglio delle immobilizzazioni per categoria a ciascun anno di riferimento.

**DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI
(in Euro migliaia)**

	Al 31 dicembre			
	2004 IT- GAAP	2005 IT- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Valore contabile netto all'inizio del periodo	15.477	55.592	55.733	151.604
Investimenti	41.679	82.971	83.265	89.933
Cessioni	(778)	(177)	(177)	(4.804)
Decrementi per cessione settore non eolico	0	-	-	(6.017)
Ammortamenti	(786)	(2.324)	(2.326)	(3.648)
Differenze di consolidamento	-	15.049	15.109	1.811
Valore contabile netto alla fine del periodo	55.592	151.111	151.604	228.879
Investimenti				
Terreni e fabbricati	1.035	4.332	4.332	10.261
Impianti e macchinari	10.084	43.004	43.297	6.366
Attrezzature	-	56	56	9
Altri beni	77	66	66	365
Lavori in corso e acconti	30.483	35.513	35.513	72.932
Totale	41.679	82.971	83.264	89.933
Per Categoria:				
Terreni e fabbricati	1.668	6.176	5.487	21.313
Impianti e macchinari	17.676	64.291	64.724	134.322
Attrezzature	12	58	58	19
Altri beni	162	179	179	537
Immobilizzazioni in corso	36.074	80.407	80.467	72.025
Investimenti immobiliari	-	-	689	663
Totale	55.592	151.111	151.604	228.879

2006 vs 2005 IFRS

Le immobilizzazioni materiali passano da Euro 151.604 mila ad Euro 228.879 mila principalmente per effetto dei nuovi investimenti in parchi eolici nonché per l'effetto del contratto di leasing per i nuovi uffici tecnici in via Museo a Bolzano (circa Euro 7 milioni).

La quasi totalità degli investimenti effettuati, pari a Euro 89,9 milioni, è riconducibile agli impianti eolici in costruzione. Euro 25 milioni riguardano i 4 parchi di S. Agata, ultimati a dicembre 2006, Euro 17 milioni si riferiscono al parco di Fri-El Ricigliano, 15 milioni sono relativi a Murgeolica e Euro 11 milioni si riferiscono al parco di Anglona. I parchi di S. Agata hanno una capacità installata lorda di 72 MW, mentre gli altri parchi di Ricigliano, Murgeolica e Anglona potranno contare al loro completamento su una capacità installata complessiva lorda di 106 MW.

Nel corso dell'esercizio 2006 è avvenuto il conferimento di un ramo di azienda nella Fri-El Acerra S.r.l. da parte del socio di NGP S.p.A. per Euro 6,6 milioni. Inoltre Fri-El Acerra S.r.l. nel corso dell'esercizio 2006 ha erogato anticipi a fornitori per immobilizzazioni per circa Euro 2,5 milioni a fronte della prosecuzione delle opere in corso di esecuzione per la realizzazione della centrale di biomassa.

Nel settembre 2006 è stato siglato il contratto preliminare per l'acquisto della nave Peterpaul ed è stato pagato un acconto per Euro 2.711 mila. Tale acconto è stato pertanto classificato tra le immobilizzazioni in corso.

2005 vs 2004 IT GAAP

Il forte sviluppo dell'attività del gruppo Fri-El Green Power ha comportato un notevole impegno sul fronte degli investimenti, principalmente in impianti eolici, per complessivi Euro 82,9 milioni. Va ricordato che la loro costruzione è stata in parte finanziata dai contributi erogati dal Ministero delle attività produttive ai sensi della L. 488/92 e che al 31/12/2005 erano stati deliberati, per gli impianti in funzione e quelli in costruzione, importi a titolo di contributi per Euro 101 milioni, erogati a titolo di acconto per circa Euro 46 milioni, di cui di competenza del gruppo Fri-El Green Power per ca. Euro 31 milioni. Tali contributi sono contabilizzati tra i ricavi differiti sino al momento della definitiva erogazione e pertanto gli investimenti appena indicati sono indicati al lordo di tali importi.

Nel 2005 gli investimenti ammontano di circa Euro 83,0 milioni rispetto ad Euro 41,7 milioni del 2004 (+ 99%). Gli investimenti in impianti e macchinari si riferiscono prevalentemente ai parchi eolici di Andretta e Bisaccia (Fri-El Campania) – per ca. Euro 42 milioni, S. Agata per Euro 16 milioni e Montemurro per Euro 10 milioni.

(C) Analisi delle immobilizzazioni finanziarie

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE (in Euro migliaia)

	Al 31 dicembre			
	2004 IT-GAAP	2005 IT-GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Partecipazioni				

Imprese collegate	2.444	2.151	2.151	25
Altre imprese	1	3	3	-
Totale partecipazioni	2.445	2.154	2.154	25
Crediti				
Altri	116	329	329	4
Crediti verso parti correlate	1.897	3.691	3.691	2.890
Fair value IRS	-	-	123	1.017
Totale crediti	2.013	4.020	4.143	3.911
Altri titoli	362	362	362	-
Totale immob finanziarie	4.820	6.536	6.659	3.936

Le società collegate, ed i relativi valori di carico in bilancio al 31 dicembre 2006 sono rappresentate da:

- Gioia Tower S.r.l. (Euro 2 mila);
- Wind Ionio S.r.l. (Euro 2 mila);
- Elcom S.r.l. (Euro 7 mila);
- Lucania Energia S.r.l. (Euro 14 mila).

Al 31 dicembre 2005 erano composte da:

- Gioia Tower S.r.l. (Euro 2 mila);
- Wind Ionio S.r.l. (Euro 2 mila);
- Murgeolica S.r.l. (Euro 0);
- Energie S.p.A. (Euro 2.085 mila);
- Lucania Energia S.r.l. (Euro 62 mila).

2006 vs 2005 IFRS

Le immobilizzazioni finanziarie passano da Euro 6.659 mila ad Euro 3.936 mila principalmente per effetto della riduzione delle partecipazioni in imprese controllate.

Il quasi azzeramento della voce partecipazioni in imprese collegate risulta dalla cessione della partecipazione nella Energie Spa (Euro 2.085 mila), nell'ambito di riorganizzazione del gruppo, in quanto non ritenuta strategica per il gruppo.

L'incremento della voce "fair value" a Euro 1.017 mila si riferisce al fair value al 31.12.2006 degli strumenti finanziari derivati per coprire la propria esposizione al tasso di interesse dei project financing.

I crediti verso parti correlate si riferiscono a finanziamenti concessi a delle sub-holding a fronte della costruzione di nuovi parchi eolici. Al 31 dicembre 2006 questi riguardavano soprattutto i quattro parchi di Sant'Agata, Ricigliano e Grottole.

2005 vs 2004 IT GAAP

L'incremento dei crediti verso controparti correlate attiene principalmente al finanziamento attivo erogato a favore di Friel Hydro per la costruzione di una nuova centrale.

La variazione della voce partecipazioni per Euro-291 mila dipende, per Euro 81 mila da acquisizioni dell'esercizio, per Euro -150 mila da variazioni del perimetro di consolidamento, per Euro - 459 mila da vendite dell'esercizio e per Euro 235 mila dagli effetti positivi della valutazione delle partecipazioni in imprese collegate con il metodo del patrimonio netto in consolidato.

(D) Analisi delle altre attività immobilizzate

**DETTAGLIO DELLE ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE A M/L TERMINE
(in Euro migliaia)**

	Al 31 dicembre			
	2004 IT-GAAP	2005 IT-GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Imposte anticipate	1.008	2.401	2.787	7.102
Credito verso Erario	2.539	1.491	1.491	1.734
Altri crediti	575	533	59	38
Anticipi a fornitori	1	915	915	484
Totale	4.123	5.340	5.252	9.358

2006 vs 2005 IFRS

Le altre attività finanziarie passano da Euro 5.252 mila ad Euro 9.358 mila principalmente per l'incremento delle imposte anticipate.

L'incremento della voce "imposte anticipate" risulta prevalentemente dagli effetti delle perdite fiscali realizzate nell'esercizio corrente per circa Euro 2,4 milioni, nonché per Euro 2 milioni circa dal beneficio fiscale differito derivante della rettifica della plusvalenza da sale and lease back per l'impianto eolico di Montemurro interamente assoggettata a tassazione nel calcolo delle imposte ma suddivisa sulla durata del leasing finanziario (8 anni) nel bilancio. Si precisa che la società presenta un imponibile fiscale negativo nell'esercizio principalmente per l'effetto degli ammortamenti fiscali anticipati dedotti nella sola dichiarazione dei redditi. Su tali ammortamenti anticipati sono stati peraltro calcolate le imposte differite passive. Per ulteriori dettagli si rinvia al prospetto di riconciliazione tra onere fiscale teorico ed onere fiscale effettivo riportato a commento delle imposte nel conto economico.

Il credito verso Erario si riferisce esclusivamente al credito per IVA conseguente agli investimenti effettuati. Tale credito, che si riferisce principalmente a società operative del gruppo, verrà recuperato attraverso i ricavi per cessione di energia attesi oltre 12 mesi.

2005 vs 2004 IT GAAP

L'incremento della voce "imposte anticipate" risulta principalmente attribuibile agli effetti delle scritture di consolidamento ed in particolare al beneficio fiscale differito derivante dallo storno di costi capitalizzati infragruppo. L'incremento della voce "anticipi a fornitori" si riferisce ad anticipi a fornitori nell'ambito della costruzione dei parchi eolici.

L'importo delle caparre confirmatorie dell'esercizio 2004 si riferisce prevalentemente ad una caparra versata dalla Wind Energie 2 S.r.l. per la costruzione di un parco eolico in Basilicata. L'importo è stato rimborsato nell'esercizio 2005.

(E) Analisi del Capitale Circolante Netto

DETTAGLIO DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (in Euro migliaia)

	Al 31 dicembre			
	2004 IT-GAAP	2005 IT-GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Rimanenze	529	481	481	69
Crediti verso clienti	4.618	3.416	3.416	2.106
Debiti verso fornitori	(8.291)	(4.690)	(4.690)	(15.162)
Totale	(3.144)	(793)	(793)	(12.987)
Crediti verso Erario	2.159	9.159	9.159	15.550
Anticipi a fornitori	135	805	805	2.505
Depositi cauzionali	14	334	334	2.115
Altri	880	669	545	493
Totale altre attività correnti	3.188	10.967	10.843	20.663
Debiti tributari	(557)	(1.092)	(1.092)	(1.437)
Debiti previdenziali	(22)	(35)	(35)	(85)
Caparre confirmatorie (ricevute)	(2.582)	(1.958)	(1.958)	(3.815)
Altri debiti	(2.964)	(3.582)	(3.582)	(1.119)
Risconti passivi su certificati verdi	(35)	(2.524)	(2.524)	(2.917)
Risconti passivi su contributi ex 488/92	-	-	(496)	(3.064)
Risconti passivi su altri contributi	-	-	-	(474)
Risconto passivo plusvalenza su operazione di sales and lease-back	-	-	-	(793)
Totale altre passività correnti	(6.160)	(9.191)	(9.687)	(13.704)
Totale CCN	(6.117)	983	363	(6.028)

2006 vs 2005 IFRS

Il capitale circolante netto evidenzia una riduzione rispetto all'esercizio precedente di Euro 6.391 mila (da Euro 363 mila ad Euro -6.028 mila),

causato principalmente dal forte incremento della voce fornitori, legato alla forte attività di investimento e all'aumento dei risconti passivi su contributi. A controbilanciare questo andamento si evidenzia il notevole incremento dei crediti verso l'erario, degli anticipi a fornitori ed i depositi cauzionali.

L'incremento della voce "crediti verso l'Erario" è generato prevalentemente dall'aumento del credito IVA a seguito della consistente attività di investimento (in particolare per i quattro parchi di Sant'Agata e Montemurro).

L'aumento della voce "Anticipi a fornitori" si riferisce alle somme versate a diversi fornitori nell'ambito dell'attività di costruzione dei parchi eolici.

La voce depositi cauzionali si riferisce principalmente (per Euro 1,5 milioni) al deposito cauzionale effettuato dalla Fri-El Grottole al fornitore Vestas.

L'incremento dei debiti verso fornitori nell'anno 2006 da Euro 4.690 mila a Euro 15.162 mila è dovuto soprattutto alla attività di investimento e sviluppo dei parchi eolici, nonché di biomassa.

L'aumento dei risconti passivi su contributi è dovuto al maggior valore rispetto al 2005 della quota dei contributi ex lege 488/92 erogati fino al 31 dicembre 2006 di competenza dell'esercizio successivo per effetto dell'entrata in funzione di nuovi parchi eolici ed inizio del relativo periodo di ammortamento.

L'aumento della voce "caparre confirmatorie ricevute" nel 2006 è da attribuire al fatto che non è stato più eliso il 50% come nei due anni precedenti. Tale caparra infatti si riferiva principalmente al saldo verso Windenergie 2, uscita dal perimetro di consolidamento nell'ambito della ristrutturazione del gruppo a dicembre 2006 per la costruzione chiavi in mano di un parco eolico.

2005 vs 2004 IT GAAP

Il capitale circolante netto evidenzia un incremento di Euro 7.110 mila nel 2005 quale effetto combinato della riduzione dei debiti a fornitori a seguito del pagamento di partite aperte al 31 dicembre precedente, dell'incremento dei crediti verso l'Erario attribuibile all'IVA pagata sugli investimenti in cespiti del periodo ed all'aumento della quota a breve dei risconti sui certificati verdi conseguente alla maggiore attività di vendita degli stessi già commentate nel paragrafo sui ricavi.

La voce "caparre confirmatorie ricevute" si riferisce principalmente alla sopra citata caparra, ricevuta nell'esercizio 2004 dalla società Windenergie 2 Srl. Nel 2005 parte di questo importo è stato rimborsato.

(F) Analisi delle altre passività non correnti

DETTAGLIO DELLE ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI (in Euro migliaia)

	al 31 dicembre	IT-GAAP	IFRS	IFRS
	2004	2005	2005	2006
	IT-GAAP	IT-GAAP	IFRS	IFRS
Fondo per rischi ed oneri	-	269	269	289
Debiti per imposte differite	1.880	3.236	3.387	8.792
Totale fondi per rischi	1.880	3.505	3.656	9.081
Trattamento di fine rapporto	35	74	74	107
Risconti passivi su contributi ex 488/92	19.189	30.801	30.009	31.147
Risconti passivi per certificati verdi	-	2.542	2.542	5.587
Debiti verso parti correlate	2.307	319	319	-
Debiti verso <i>joint-venture</i>	-	57	57	-
Risconti passivi su altri contributi	-	-	-	7.798
Risconto passivo plusvalenza su operazione di <i>sale and lease-back</i>	-	-	-	5.024
Altri debiti	9	465	465	-
Totale debiti a lungo termine	21.505	34.184	33.392	49.556
Totale altre passività non correnti	23.420	37.764	37.122	58.744

2006 vs 2005 IFRS

Le altre passività non correnti si incrementano da Euro 37.122 mila ad Euro 58.744 mila per l'effetto dell'incremento dei debiti delle imposte differite e dei risconti passivi (in particolare su certificati verdi ed altri contributi), nonché per effetto della rateizzazione della plusvalenza da *sale and lease-back* in otto anni.

I debiti per imposte differite si riferiscono principalmente, per Euro 6,4 milioni, all'effetto fiscale degli ammortamenti fiscali, ammortamenti che sono in costante crescita con l'entrata in funzione dei parchi eolici nuovi; inoltre è compreso per ca. 0,9 milioni di Euro l'effetto fiscale sulle rettifiche di consolidamento. Il risconto passivo su altri contributi per credito d'imposta si riferisce alla ripartizione del contributo ex lege 388/2000 per gli impianti eolici di Fri-El Montemurro e Fri-El Gorgoglione. Il risconto da plusvalenze *sale and lease back* si riferisce alla quota parte riscontata per la durata del contratto di leasing della plusvalenza realizzata dall'operazione di *sale and lease-back* del parco eolico di Montemurro, effettuata nell'esercizio 2006.

L'incremento dei risconti passivi per certificati verdi consegue all'avvio di nuovi parchi nel 2006 con relativa emissione di nuovi certificati basata su stime di produzione.

2005 vs 2004 IT GAAP

L'incremento delle imposte differite si riferisce principalmente all'effetto fiscale sugli ammortamenti fiscali. La voce contributi anticipati passa da Euro

19.189 mila ad Euro 30.801 mila per effetto degli acconti erogati dal ministero delle attività produttive sui contributi deliberati in base alla legge 488/92.

L'importo di Euro 2.307 mila verso parti correlate si riferisce a caparre ricevute da società correlate per la costruzione di parchi eolici. Tali caparre sono state per la maggior parte rimborsate nel corso del 2005

(G) Analisi dell' Indebitamento Finanziario Netto

Di seguito il dettaglio delle voci componenti l'indebitamento finanziario netto

**DETTAGLIO DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO
(in Euro migliaia)**

	Al 31 dicembre			
	2004 IT-GAAP	2005 IT-GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Denaro e valori in cassa	20	13	13	7
Depositi bancari e postali	1.943	15.657	15.657	48.302
Disponibilità liquide (nota A)	1.963	15.670	15.670	48.309
Finanziamenti ad imprese collegate	4	2.130	2.130	128
Altri crediti	-	-	-	148
Crediti per cessione business non eolico	-	-	-	19.481
Crediti per cessione progetti eolici	-	-	-	5.184
Crediti verso parti correlate	-	-	-	2.932
Titoli disponibili per la vendita	16.041	11.886	11.886	12.031
Altre attività finanziarie correnti	16.045	14.016	14.016	39.903
Mutui passivi ed altri finanziamenti	(8.599)	(18.413)	(18.413)	(33.075)
Project financing	(20.312)	(37.401)	(37.239)	(53.264)
Finanziamento da soci				
Finanziamento Energie S.p.A.	-	-	-	(5.900)
Finanziamenti d asoci JV	(8.938)	(15.648)	(15.648)	(20.167)
Leasing finanziari	(660)	(4.330)	(4.330)	(32.853)
Strumenti derivati (fair value)	-	-	(1.092)	(603)
Finanziamenti a m/l Termine	(38.509)	(75.792)	(76.723)	(145.861)
Mutui passivi ed altri finanziamenti	-	(2.109)	(2.109)	(20.922)
Project financing	(303)	(5.789)	(5.781)	(35.973)
Debiti verso le banche	(21.213)	(59.432)	(59.432)	(32.934)
Finanziamento Energie S.p.a.	(33)	(9.997)	(9.997)	-
Leasing finanziari	(313)	(341)	(341)	(3.242)
Debito per acquisto di rami di azienda	-	-	-	(1.341)
Altri debiti	(141)	-	-	(1.377)
Totale finanziamenti a breve termine	(22.003)	(77.668)	(77.660)	(95.789)
Indebitamento finanziario netto a breve termine	3.995	47.982	47.974	7.577
Indebitamento finanziario netto Totale	(42.504)	(123.774)	(124.697)	(153.437)

Nota A: Di cui Euro 11.000 mila al 31 dicembre 2005 (pari al 70,8%) ed Euro 27.319 mila al 31 dicembre 2006 (pari al 57%) non disponibili in quanto al servizio dei finanziamenti "project financing".

Con riferimento all'analisi dell'indebitamento finanziario netto, alla composizione dell'indebitamento ed alla analisi dei flussi di cassa si rinvia al capitolo 10.

2006 vs 2005 (IFRS)

L'indebitamento finanziario netto cresce da Euro 124.697 mila ad Euro 153.437 mila soprattutto per l'attività di investimento dell'esercizio.

Rispetto all'esercizio precedente l'indebitamento a lungo è salito notevolmente a fronte del project financing e della assunzione di altri finanziamenti a lungo. La crescita delle disponibilità liquide è principalmente attribuibile da un lato (per Euro 17,3 milioni) alla crescita delle disponibilità nelle società eoliche operative ed in costruzione conseguente alla gestione operativa e dall'incasso di contributi ex-lege 488 e dall'altro (per Euro 15,3 milioni) all'erogazione del finanziamento alla capogruppo da parte della Royal Bank of Scotland.

2005 vs 2004 (IT GAAP)

La variazione della posizione finanziaria del gruppo è strettamente correlata alla fase di sviluppo dell'attività della società che nell'esercizio in corso ha subito una forte accelerazione. L'aumento dell'esposizione nei confronti del sistema bancario è diretta conseguenza della correlata attività di finanziamento per la costruzione dei nuovi parchi.

(H) Analisi del Patrimonio Netto

**DETTAGLIO DEL PATRIMONIO NETTO
(in Euro migliaia)**

	Al 31 dicembre			
	2004 IT-GAAP	2005 IT-GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Capitale sociale	8.010	8.010	8.010	8.010
Riserve	1.528	1.589	613	2.673
Utili/(perdite) a nuovo	(546)	(2.476)	(2.476)	(177)
Utile/(perdita) dell'esercizio	(1.857)	9.738	9.556	14.344
Patrimonio Netto di Gruppo	7.135	16.861	15.703	24.850
Capitale e riserve di terzi	1.016	1.254	1.254	2.659
Risultato d'esercizio di terzi	(13)	43	43	413
Patrimonio Netto di Terzi	1.003	1.297	1.297	3.072
Totale Patrimonio Netto	8.138	18.158	17.000	27.922

2006 vs 2005 (IFRS)

Il patrimonio netto dell'esercizio cresce da Euro 17.000 mila ad Euro 27.922 mila per l'effetto congiunto del risultato del periodo, della distribuzione di dividendi straordinari per Euro 6.000 mila nonché della variazione netta positiva del fair-value degli strumenti di copertura dei flussi finanziari relativi

ad operazioni coperte per Euro 927 mila ed alla variazione del perimetro di consolidamento per Euro 1.238 mila.

In base alla delibera assembleare del 19 dicembre 2006 sono stati distribuiti dividendi straordinari per Euro 6.000 mila, utilizzando la voce "altre riserve" costituiti da utili di precedenti esercizi, nell'ambito della ristrutturazione societaria del gruppo.

La riconciliazione tra i valori 2005 IT-GAAP ed i valori 2005 IFRS è riportata al capitolo 20 paragrafo 20.3.4

2005 vs 2004 (IT GAAP)

L'incremento del patrimonio netto è determinato principalmente dall'utile consolidato del periodo. Altre differenze minori attengono alla variazione dell'area di consolidamento e delle percentuali di possesso degli azionisti di minoranza.

(I) **Indici finanziari**

Di seguito si riportano gli indici finanziari ritenuti maggiormente significativi per il gruppo:

	Al 31 dicembre			
	2004 IT- GAAP	2005 IT- GAAP	2005 IFRS	2006 IFRS
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio Netto	5,2 x	6,8 x	7,3 x	5,5 x
Indebitamento finanziario netto/EBITDA	78,3 x	7,1 x	7,9 x	10,0 x
EBITDA/interessi passivi	0,3 x	4,1 x	3,9 x	3,9 x
Indebitamento finanziario a breve/indebitamento finanziario totale	9,4%	38,8%	38,5%	4,9%
Indebitamento finanziario a m/l termine/indebitamento finanziario totale	90,6%	61,2%	61,5%	95,1%

Si consideri che l'attività di sviluppo di nuovi parchi eolici richiede significativi investimenti iniziali (sostenuti prevalentemente tramite indebitamento) mentre la relativa redditività si manifesta nel periodo che segue al completamento degli stessi. Tale dinamica si manifesta con un effetto distorsivo su alcuni degli indici in esame (come commentato di seguito).

2006 vs 2005 IFRS

Nonostante un aumento dell'indebitamento finanziario netto da Euro 124.697 mila a fine 2005 a Euro 153.438 mila a fine 2006 il rapporto di indebitamento finanziario netto / patrimonio netto si riduce nel corso del 2006 per l'effetto dell'incremento del patrimonio netto derivante dall'utile del periodo.

Il rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA aumenta a seguito della forte attività di investimento, finanziata tendenzialmente con lo strumento del project financing. In particolare si evidenzia che i quattro Parchi Eolici di Sant'Agata sono stati completati in prossimità della fine dell'esercizio 2006. Conseguentemente il rapporto indebitamento finanziario netto / EBITDA tiene conto di tutti gli investimenti effettuati nell'esercizio, mentre l'EBITDA del 2006 non ha beneficiato del contributo derivante dall'avvio degli stessi parchi.

Il rapporto EBITDA/interessi passivi si mantiene sostanzialmente stabile nel periodo in esame.

L'incidenza dell'indebitamento a breve termine sull'indebitamento totale subisce una significativa riduzione per effetto dell'ottenimento di finanziamenti a medio lungo termine nel corso del 2006 (project financing).

2005 vs 2004

L'indebitamento finanziario netto, rapportato al patrimonio netto aumenta nel corso del 2005 per l'effetto del maggior ricorso all'indebitamento bancario per sostenere gli investimenti del gruppo.

Il rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA scende significativamente grazie al consistente incremento dell'EBITDA nel 2005 dovuto all'entrata a regime di alcuni parchi eolici, nonostante un sensibile incremento dell'indebitamento.

Il rapporto EBITDA/interessi passivi aumenta a seguito della forte crescita della attività operativa.

L'incidenza dell'indebitamento a breve termine sull'indebitamento totale subisce un significativo aumento soprattutto per effetto del ricorso a finanziamenti "ponte" in attesa del consolidamento a medio-lungo termine (project financing).

9.3.4 **Riconciliazione tra Stato Patrimoniale classificato secondo i principi contabili italiani per gli esercizi 2004 e 2005 e secondo principi contabili internazionali per l'esercizio 2006 e la classificazione utilizzata ai fini delle analisi presentate nel seguente capitolo**

Per l'esercizio 2004:

**DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI
(in migliaia di Euro)**

Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2004				
	Ex schema bilancio IT- GAAP	Note	Ex schema dati patrimoniali consolidati riclassificati IT-GAAP	Note
IMPIEGHI				
Immobilizzazioni immateriali	15.643		Immobilizzazioni immateriali	15.644
Immobilizzazioni materiali	55.592		Immobilizzazioni materiali	55.592
Immobilizzazioni finanziarie	2.966	(8),(17)	Immobilizzazioni finanziarie	4.820 (1)
Rimanenze	529		Altre attività a m/l termine	4.123 (2) (3) (5)
Crediti verso clienti	4.618		Attività immobilizzate	80.179
Crediti verso crediti tributari	4.698	(3) (12)	Rimanenze	529
Crediti per imposte anticipate	1.008	(2)	Crediti commerciali	4.618
Crediti verso altri	3.161	(1), (5), (13)	Debiti commerciali	(8.291)
Attività finanziarie non immobilizzate	16.041		Altre attività/passività	(2.973) (6) (10) (12) (13) (16) (17)
Disponibilità liquide	1.963		Capitale circolante Netto	(6.117)
Ratei e risconti attivi	303	(16)	Fondi per rischi ed oneri	(1.880)
Totale attivo	106.522		Trattamento di fine rapporto	(35)
Capitale	(8.010)		Altre passività a m/l termine	(21.505) (11)
Riserve	(981)		Altre passività non correnti	(23.420)
Utile d'esercizio	1.857		Capitale investito Netto	50.642
Quota di terzi	(1.003)		FONTI	
Fondi per rischi ed oneri	(1.880)		Disponibilità liquide	1.963
Trattamento di fine rapporto	(35)		Altre attività finanziarie	16.045 (8)
Debiti verso soci per finanziamenti	(247)	(15)	Fianziamenti a m/l periodo	(38.509) (9) (15)
Debiti verso banche	(50.427)	(4), (9)	Finanziamenti a breve periodo	(22.003) (4) (7) (14)
Debiti verso altri finanziatori	(9.806)	(7), (9)	Posizione finanziaria Netta	(42.504)
Debiti verso fornitori	(8.291)		Capitale	(8.010)
Debiti verso imprese collegate	(33)	(14)	Riserve	(982)
Debiti tributari	(557)	(10)	Utile d'esercizio	1.857
Debiti verso ist. Prev.e sic. Sociale	(22)	(10)	Patrimonio di Gruppo	(7.135)
Altri debiti	(25.976)	(6), (11)	Quota di terzi	(1.003)
Ratei e risconti passivi	(1.111)	(16)	Totale patrimonio netto	(8.138)
Totale passivo	(106.522)		Totale fonti	(50.642)

Note al 31 dicembre 2004:

- (1) Riclassifica di crediti verso società correlate pari a Euro 1.897mila iscritte nel civilistico nella voce crediti verso altri nell'ativo circolante
- (2) Riclassifica di crediti per imposte anticipate pari a Euro 1.008mila ad attività a m/l termine

- (3) Riclassifica dei crediti tributari a lungo termine pari a Euro 2.539mila a crediti tributari ad altre attività a m/l termine
- (4) Riclassifica dei debiti verso banche a breve termine pari a Euro 21.516mila a Finanziamenti a breve periodo
- (5) Riclassifica di crediti verso altri oltre I 12 mesi pari a Euro 576mila ad altre attività a m/l termine
- (6) Riclassifica dei debiti verso altri entro I 12 mesi pari a Euro 4.471mila ad Altre attività/(passività) del CCN
- (7) Riclassifica dei debiti verso altri finanziatori a breve termine pari a Euro 454mila a Finanziamenti a breve periodo
- (8) Riclassifica di crediti immobilizzati a breve pari a Euro 4mila ad Altre attività finanziarie
- (9) Riclassifica dei debiti verso banche e verso altri finanziatori a m/l termine rispettivamente pari a Euro 28.911mila e a Euro 9.351mila a finanziamenti a m/l periodo
- (10) Riclassifica ad Altre attività/(passività) del CCN
- (11) Riclassifica dei debiti verso altri oltre I 12 mesi pari a Euro 21.505mila ad Altre passività a m/l termine
- (12) Riclassifica di crediti tributari a breve pari a Euro 2.159mila ad altre attività/(passività) del CCN
- (13) Riclassifica di crediti verso altri entro I 12 mesi pari a Euro 687mila ad Altre attività/(passività) del CCN
- (14) Riclassifica dei debiti verso collegate a breve pari a Euro 33mila a finanziamenti a breve periodo
- (15) Riclassifica dei debiti verso soci per finanziamenti pari a Euro 247mila a finanziamenti a m/l periodo
- (16) Riclassifica dei ratei e risconti attivi e passivi a breve tra altre attività e passività del CCN
- (17) Riclassifica di altri crediti per Euro 28 mila iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie tra altre attività e passività del CCN

Per l'esercizio 2005 IT-GAAP:

DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI
(in migliaia di Euro)

Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2005				
	Ex schema bilancio IT-GAAP	Note	Ex schema dati patrimoniali consolidati riclassificati IT-GAAP	Note
IMPIEGHI				
Immobilizzazioni immateriali	15.727		Immobilizzazioni immateriali	15.727
Immobilizzazioni materiali	151.110		Immobilizzazioni materiali	151.111
Immobilizzazioni finanziarie	4.975	(8)	Immobilizzazioni finanziarie	(1) (8) 6.536
Rimanenze	482		Altre attività a m/l termine	(2) (3) (5) 5.340 (18)
Crediti verso clienti	3.416		Attività immobilizzate	178.714
Crediti verso crediti tributari	10.649	(3) (12)	Rimanenze	481
Crediti per imposte anticipate	2.401	(2)	Crediti commerciali	3.416
Crediti verso altri	6.180	(1) (5) (13)	Debiti commerciali	(4.690)
Attività finanziarie non immobilizzate	11.886	(16)	Altre attività/passività	(6) (10) 1.776 (12) (13) (17) (19)
Disponibilità liquide	15.670		Capitale circolante Netto	983
Ratei e risconti attivi	768	(17) (18)	Fondi per rischi ed oneri	(3.506)
Totale attivo	223.264		Trattamento di fine rapporto	(74)

Capitale	(8.010)		Altre passività a m/l termine	(14) (11)	(34.184)
				(20)	
Riserve	887		Altre passività non correnti		(37.764)
Utile d'esercizio	(9.738)		Capitale investito Netto		141.933
Quota di terzi	(1.297)		FONTI		
Fondi per rischi ed oneri	(3.505)		Disponibilità liquide		15.670
Trattamento di fine rapporto	(74)		Altre attività finanziarie	(8) (16)	14.016
Debiti verso soci per finanziamenti	-		Fianziamenti a m/l periodo	(9)	(75.792)
Debiti verso banche	(123.145)	(4) (9)	Finanziamenti a breve periodo	(4) (7) (15)	(77.668)
Debiti verso altri finanziatori	(20.319)	(7) (9)	Posizione finanziaria Netta		(123.775)
Debiti verso fornitori	(4.689)		Capitale		(8.010)
Debiti verso imprese collegate	(10.373)	(14)	Riserve		887
		(15)			
Debiti tributari	(425)	(10)	Utile d'esercizio		(9.738)
Debiti verso ist. Prev.e sic. Sociale	(35)	(10)	Patrimonio di Gruppo		(16.861)
Altri debiti	(36.674)	(6)	Quota di terzi		(1.297)
		(11)			
Rateie risconti passivi	(5.867)	(19)	Totale patrimonio netto		(18.158)
		(20)			
Totale passivo	(223.264)		Totale fonti		(141.933)

NOTE AL 31 DICEMBRE 2005

- (1) Riclassifica di crediti verso società correlate iscritte nel civilistico nella voce crediti verso altri nell'attivo circolante e pari a Euro 3.691mila
- (2) Riclassifica di crediti per imposte anticipate pari a Euro 2.401ad attività a m/l termine
- (3) Riclassifica dei crediti tributari a lungo termine pari a Euro 1.490mila ad altre attività a m/l termine
- (4) Riclassifica dei debiti verso banche a breve termine pari a Euro 67.330mila a Finanziamenti a breve periodo
- (5) Riclassifica di crediti verso altri oltre I 12 mesi pari a Euro 974mila ad altre attività a m/l termine
- (6) Riclassifica dei debiti verso altri entro I 12 mesi pari a Euro 5.408mila ad Altre attività/(passività) del CCN
- (7) Riclassifica dei debiti verso altri finanziatori a breve termine pari a Euro 341mila a Finanziamenti a breve periodo
- (8) Riclassifica di crediti immobilizzati a breve pari a Euro 2.130mila ad Altre attività finanziarie
- (9) Riclassifica dei debiti verso banche e verso altri finanziatori a m/l termine rispettivamente pari a Euro 55.814 mila e a Euro 19.978mila a Finanziatori
- (10) Riclassifica ad Altre attività/(passività) del CCN
- (11) Riclassifica dei debiti verso altri oltre I 12 mesi pari a Euro 31.266mila ad Altre passività a m/l termine
- (12) Riclassifica di crediti tributari a breve pari a Euro 9.159mila ad altre attività/(passività) del CCN
- (13) Riclassifica di crediti verso altri entro I 12 mesi pari a Euro 1.514mila ad Altre attività/(passività) del CCN
- (14) Riclassifica dei debiti verso collegate a breve pari a Euro 376mila ad Altre passività a m/l termine
- (15) Riclassifica dei debiti verso collegate a breve pari a Euro 9.997mila a finanziamenti a breve periodo
- (16) Riclassifica dell'Attività non immobilizzante pari a Euro11.886mila ad Altre attività finanziarie
- (17) Riclassifica dei ratei e risconti attivi a breve pari a Euro 293mila ad Altre attività/(passività) del CCN

- (18) Riclassifica dei ratei e risconti attivi a lungo pari a Euro 475mila ad Altre attività a m/l termine
- (19) Riclassifica dei ratei e risconti passivi a breve pari a Euro 3.324mila ad Altre attività/(passività) del CCN
- (20) Riclassifica dei ratei e risconti attivi a lungo pari a Euro 2.542mila ad Altre passività a m/l termine

Per l'esercizio 2005 IFRS:

DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI
(in migliaia di Euro)

Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2005					
	Ex schema dati	Note	Ex schema dati patrimoniali consolidati riclassificati IFRS	Note	
	riesposti IFRS				
IMPIEGHI					
Immobilizzazioni materiali	150.915	(2)	Immobilizzazioni immateriali	(1)	14.941
Attività immateriali	388	(1)	Immobilizzazioni materiali	(2)	151.604
Avviamento	14.553	(1)	Immobilizzazioni finanziarie	(3)	6.659
Investimenti immobiliari	689	(2)	Altre attività a m/l termine	(4)	5.252
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	2.151	(3)	Attività immobilizzate		178.456
Altre partecipazioni	3	(3)	Rimanenze	(5)	481
Attività finanziarie non correnti	4.505	(3)	Crediti commerciali	(6)	3.416
Crediti per imposte anticipate	2.787	(4)	Debiti commerciali	(7)	(4.690)
Attività non correnti	2.465	(4)	Altre attività/passività	(8)	1.156
Totale attività non correnti	178.456		Capitale circolante Netto		363
Rimanenze	481	(5)	Fondi per rischi ed oneri	(13)	(3.656)
Crediti tributari	9.159	(8)	Trattamento di fine rapporto		(74)
Crediti commerciali	3.416	(6)	Altre passività a m/l termine	(14)	(33.392)
Altre attività correnti	1.684	(8)	Altre passività non correnti		(37.122)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15.670	(9)	Capitale investito Netto		141.697
Attività finanziarie correnti	14.016	(10)	FONTI		
Totale attività correnti	44.426		Disponibilità liquide	(9)	15.670
TOTALE ATTIVITA'	222.882		Altre attività finanziarie	(10)	14.016
Capitale sociale	8.010		Fianziamenti a m/l periodo	(15)	(76.723)
Riserva sovrapprezzo azioni	14	(11)	Fianziamenti a breve periodo	(16)	(77.660)
Altre riserve	599	(11)	Posizione finanziaria Netta		(124.697)
Utili e perdite portati a nuovo	(2.476)	(11)	Capitale		(8.010)
Utili e prdite dell'esercizio di pertinenza del gruppo	9.556		Riserve	(11)	1.863
Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	15.703		Utile d'esercizio		(9.556)
Capitale e riserve di terzi	1.254		Patrimonio di Gruppo		(15.703)
Utili e perdite dell'esercizio di pertinenza di terzi	43		Quota di terzi	(12)	(1.297)
Totale patrimonio netto di terzi	1.297	(12)	Totale patrimonio netto		(17.000)
Totale patrimonio netto consolidato	17.000		Totale fonti		(141.697)

Finanziamenti a medio e lungo termine	55.652	(15)
Altre passività finanziarie non correnti	21.071	(15)
Trattamento di fine rapporto	74	
Ricavi differiti	32.551	(14)
Fondi rischi ed oneri	269	(13)
Debiti per imposte differite	3.387	(13)
Altre passività non correnti	841	(14)
Totale passività non correnti	113.845	
Debiti verso banche e quota corrente dei finanziamenti	67.322	(16)
Altre passività finanziarie correnti	10.338	(16)
Debiti commerciali	4.690	(7)
Altre passività correnti	6.667	(8)
Ricavi differiti	3.020	(8)
Totale passività correnti	92.037	
Totale passività e patrimonio netto	222.882	

NOTE AL 31 DICEMBRE 2005 IFRS

- (1) Attività immateriali ed avviamento sono state accorpate nella voce Immobilizzazioni immateriali
- (2) Immobili, impianti e macchinari ed Investimenti immobiliari sono stati accorpate nella voce Immobilizzazioni materiali
- (3) Partecipazioni valutate a patrimonio netto, altre partecipazioni e attività finanziarie non correnti sono state accorpate nella voce Immobilizzazioni finanziarie
- (4) Crediti per imposte anticipate ed altre attività non correnti sono state accorpate nella voce Altre attività a m/l termine
- (5) Rimanenze
- (6) Crediti commerciali
- (7) Debiti commerciali
- (8) Altre attività correnti e crediti tributari sono stati accorpate nella voce Altre attività/passività
- (9) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
- (10) Attività finanziarie correnti
- (11) Riserva sovrapprezzo azioni, altre riserve e utili e perdite portati a nuovo sono stati accorpate nella voce Riserve
- (12) Patrimonio Netto di terzi
- (13) Fondi per rischi ed oneri e debiti per imposte differite sono stati accorpate nella voce Fondi per rischi ed oneri
- (14) Ricavi differiti ed altre passività non correnti sono stati accorpate nella voce Altre passività a m/l termine
- (15) Finanziamenti a m/l termine ed altre passività finanziarie non correnti sono stati accorpate nella voce finanziamenti a m/l periodo
- (16) Debiti verso banche e quota corrente dei finanziamenti ed altre passività finanziarie correnti sono stati riclassificati nella voce Finanziamenti a breve periodo

Per l'esercizio 2006 IFRS:

DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di Euro)

Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2006					
	Ex schema dati riesposti IFRS	Note	Ex schema dati patrimoniali consolidati riclassificati IFRS	Note	
IMPIEGHI					
Immobilizzazioni materiali	228.216	(2)	Immobilizzazioni immateriali	(1)	3.959
Attività immateriali	734	(1)	Immobilizzazioni materiali	(2)	228.879
Avviamento	3.225	(1)	Immobilizzazioni finanziarie	(3)	3.936
Investimenti immobiliari	663	(2)	Altre attività a m/l termine	(4)	9.358
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	25	(3)	Attività immobilizzate		246.132
Altre partecipazioni	-	(3)	Rimanenze	(5)	69
Attività finanziarie non correnti	3.911	(3)	Crediti commerciali	(6)	2.106
Crediti per imposte anticipate	7.102	(4)	Debiti commerciali	(7)	(15.162)
Attività non correnti	2.256	(4)	Altre attività/passività	(8)	6.959
Totale attività non correnti	246.132		Capitale circolante Netto		(6.028)
Rimanenze	69	(5)	Fondi per rischi ed oneri	(13)	(9.081)
Crediti tributari	15.550	(8)	Trattamento di fine rapporto		(107)
Crediti commerciali	2.106	(6)	Altre passività a m/l termine	(14)	(49.556)
Altre attività correnti	5.113	(8)	Altre passività non correnti		(58.744)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	48.309	(9)	Capitale investito Netto		181.360
Attività finanziarie correnti	39.903	(10)	FONTI		
Totale attività correnti	111.050		Disponibilità liquide	(9)	48.309
TOTALE ATTIVITA'	357.182		Altre attività finanziarie	(10)	39.903
Capitale sociale	8.010		Fianziamenti a m/l periodo	(15)	(145.861)
Riserva sovrapprezzo azioni	14	(11)	Finanziamenti a breve periodo	(16)	(95.789)
Altre riserve	2.659	(11)	Posizione finanziaria Netta		(153.437)
Utili e perdite portati a nuovo	(177)	(11)	Capitale		(8.010)
Utili e perdite dell'esercizio di pertinenza del gruppo	14.344		Riserve	(11)	(2.496)
Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	24.850		Utile d'esercizio		(14.344)
Capitale e riserve di terzi	2.660		Patrimonio di Gruppo		(24.850)
Utili e perdite dell'esercizio di pertinenza di terzi	412		Quota di terzi	(12)	(3.072)
Totale patrimonio netto di terzi	3.072	(12)	Totale patrimonio netto		(27.922)
Totale patrimonio netto consolidato	27.922		Totale fonti		(181.360)
Finanziamenti a medio e lungo termine	86.338	(15)			
Altre passività finanziarie non correnti	59.523	(15)			
Trattamento di fine rapporto	107				
Ricavi differiti	49.556	(14)			
Fondi rischi ed oneri	289	(13)			
Debiti per imposte differite	8.792	(13)			
Altre passività non correnti	-	(14)			
Totale passività non correnti	204.605				

Debiti verso banche e quota corrente dei finanziamenti	89.829	(16)
Altre passività finanziarie correnti	5.960	(16)
Debiti commerciali	15.162	(7)
Altre passività correnti	6.456	(8)
Ricavi differiti	7.248	(8)
Totale passività correnti	124.655	
Totale passività e patrimonio netto	357.182	

NOTE AL 31 DICEMBRE 2006 IFRS

- (1) Attività immateriali ed avviamento sono state accorpate nella voce Immobilizzazioni immateriali
- (2) Immobili, impianti e macchinari ed Investimenti immobiliari sono stati accorpati nella voce Immobilizzazioni materiali
- (3) Partecipazioni valutate a patrimonio netto, altre partecipazioni e attività finanziarie non correnti sono state accorpate nella voce Immobilizzazioni finanziarie
- (4) Crediti per imposte anticipate ed altre attività non correnti sono state accorpate nella voce Altre attività a m/l termine
- (5) Rimanenze
- (6) Crediti commerciali
- (7) Debiti commerciali
- (8) Altre attività correnti e crediti tributari sono stati accorpati nella voce Altre attività/passività
- (9) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
- (10) Attività finanziarie correnti
- (11) Riserva sovrapprezzo azioni, altre riserve e utili e perdite portati a nuovo sono stati accorpati nella voce Riserve
- (12) Patrimonio Netto di terzi
- (13) Fondi per rischi ed oneri e debiti per imposte differite sono stati accorpati nella voce Fondi per rischi ed oneri
- (14) Ricavi differiti ed altre passività non correnti sono stati accorpati nella voce Altre passività a m/l termine
- (15) Finanziamenti a m/l termine ed altre passività finanziarie non correnti sono stati accorpati nella voce finanziamenti a m/l periodo
- (16) Debiti verso banche e quota corrente dei finanziamenti ed altre passività finanziarie correnti sono stati riclassificati nella voce Finanziamenti a breve periodo

10. RISORSE FINANZIARIE

Premessa

Nel presente capitolo vengono fornite le analisi dell'andamento finanziario del Gruppo per il periodo chiuso al 30 giugno 2007 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

I dati consolidati riclassificati relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2007 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 sono tratti da:

Il bilancio consolidato intermedio della Società per il periodo chiuso al 30 giugno 2007, redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, ai fini di quanto richiesto da Borsa Italiana S.p.A. e dell'inclusione nel Prospetto Informativo;

Il bilancio consolidato della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ed al 31 dicembre 2005, redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, per le sole finalità d'inclusione nel Prospetto Informativo;

I dati finanziari consolidati della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, risposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo;

I bilanci consolidati della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

10.1 Risorse finanziarie dell'Emittente, fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento

La gestione operativa dei fabbisogni finanziari e dei relativi rischi (principalmente rischi di tasso di interesse) è svolta dalle singole società che compongono il Gruppo sulla base di linee guida definite dall'Amministratore Delegato, sulla base di una strategia stabilita dalla capogruppo.

L'obiettivo principale di queste linee guida è quello di garantire la presenza di una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio, al fine di mantenere una elevata solidità patrimoniale.

Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati sono rappresentati da:

- Finanziamenti in regime di *project financing* per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato (principalmente la costruzione di parchi eolici)
- Finanziamenti a medio/lungo termine con piano di ammortamento pluriennale, per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato non finanziato mediante *project financing*
- Finanziamenti c.d. "ponte" a breve per finanziare le attività che saranno poi oggetto di finanziamenti a medio-lungo periodo.
- Finanziamenti a breve termine per finanziare il capitale circolante.

Il costo medio dell'indebitamento risulta tendenzialmente parametrato all'andamento del tasso EURIBOR a 3/6 mesi, più uno spread che dipende principalmente dalla tipologia di strumento di finanziamento utilizzato. In generale i margini applicati sono in linea con i migliori *standard* di mercato.

Il rischio di tasso di interesse a cui le società del Gruppo sono esposte è originato prevalentemente dai debiti finanziari "*project financing*". Data la struttura finanziaria della società un eventuale variazione del tasso di interesse avrebbe un impatto significativo sul conto economico.

Questo rischio è stato gestito mediante ricorso a contratti derivati *-interest rate swap-* utilizzati per trasformare le condizioni di provvista da tasso variabile a tasso fisso. Questi contratti vengono stipulati contemporaneamente al relativo contratto di finanziamento *project financing* per un valore che va dal 75% al 100% dell'importo finanziato.

Per quanto concerne il finanziamento dei Parchi Eolici si precisa che è prassi fare ricorso ai contratti di finanziamento in regime di *project finance* stipulati da società del Gruppo per la realizzazione degli impianti di durata media superiore a 5 anni. La gestione dell'impostazione e contrattazione del contratto avviene a cura della capogruppo e/o del socio di JV, mentre il contratto viene stipulato dalla società SPC e dalla relativa sub-holding, di regola, senza il rilascio di garanzie da parte della capogruppo.

I contratti di *project financing* sono contratti garantiti esclusivamente dalle attività della singola società finanziata, alla quale fa capo il relativo parco eolico. Lo strumento viene generalmente applicato contemporaneamente alla firma dell'EPC *contract*, quindi all'inizio dei lavori di costruzione del parco.

Bisogna evidenziare che questi contratti contengono quindi alcune limitazioni all'uso delle risorse finanziarie oggetto dei finanziamenti stessi. Tali limitazioni si riducono progressivamente nel corso della durata dei contratti.

In particolare, durante la fase di costruzione degli impianti, tali limitazioni dipendono essenzialmente da:

- (i) la sussistenza di "eventi rilevanti" in grado di pregiudicare il completamento del progetto stesso;
- (ii) il mancato rispetto di determinati indici finanziari stabiliti nel contratto di finanziamento;
- (iii) il parere negativo espresso nella relazione tecnica che deve certificare lo stato di avanzamento dei lavori, la regolarità degli stessi e la congruità dei costi di progetto;
e
- (iv) l'incompletezza ovvero la non veridicità di dichiarazioni e garanzie riguardanti la propria situazione societaria, patrimoniale o finanziaria che le società beneficiarie dei finanziamenti rilasciano in favore degli istituti finanziatori nell'ambito dei contratti con questi ultimi.

Nella fase di gestione degli impianti, l'utilizzo delle disponibilità liquide generate è subordinato al rimborso delle rate del debito e al contestuale rispetto di talune condizioni, tra cui, principalmente:

- (i) l'assenza di eventi rilevanti e pregiudizievoli;
- (ii) il mancato rispetto di determinati indici finanziari stabiliti nel contratto di finanziamento;
- (iii) la presenza di disponibilità liquide per cassa, al servizio del rimborso del debito.

La società ha fatto ricorso a questo strumento di finanziamento per la prima volta nel 2004 per la Fri-El Campania, precisamente per la costruzione dei parchi di Andretta e Bisaccia. Il finanziamento veniva concesso da un pool di banche con la guida della Dexia Spa. Trattandosi della prima esperienza di *project financing* i finanziatori avevano elaborato un piano di rimborso basato sul ritorno dell'investimento in funzione del *business plan*. Il rimborso è previsto entro il secondo semestre 2007.

Per gli altri contratti di *project financing*, quindi per i parchi di Ricigliano (pool guidato dalla RBS), Anglona (pool guidato dall'UniCredit) e S'Agata (pool guidato dalla RBS) le regole per la definizione del piano di rimborso sono basate ancora sul *business plan* con principi parzialmente differenti: innanzitutto viene generalmente stabilito che gli incassi a fronte dei contributi 488/92 vengono impegnati per il rimborso del debito; inoltre viene stabilito che in sede di compensazione dell'Iva a credito con l'Iva a debito la parte compensata dovrà essere restituita; infine il debito residuale viene rimborsato in più anni secondo i criteri stabiliti anche in base ai flussi di cassa risultanti dal *business plan*. Considerato i *Business Plan* elaborati in modo prudenziale (sui quali vengono poi costruiti i piani di rimborso), e considerati i vincoli posti dagli enti finanziatori all'utilizzo delle disponibilità liquide (in quanto destinati a copertura dei futuri rimborsi), si possono comunque creare delle disponibilità superiori alle esigenze di rimborso in quanto generate da flussi di cassa superiori a quelli pianificati.

Nel periodo fra l'inizio dei lavori per la costruzione di un parco eolico e l'accensione di un finanziamento "*project financing*" oppure finanziamento a medio-lungo termine, le società del gruppo ricorrono a dei finanziamenti "ponte" a breve.

Nelle società a partecipazione paritetica con soci terzi, tra cui società del gruppo EDF, la società ricorre anche a finanziamenti a titolo oneroso dei soci terzi.

Per un consistente numero di parchi eolici delle società del gruppo la loro costituzione è in parte finanziata dai contributi erogati dal Ministero dello Sviluppo Economico (ex Ministero delle Attività Produttive) ai sensi della L. 488/92. Le società hanno ottenuto anticipazioni da parte del Ministero a fronte di questi contributi concessi.

A garanzia di queste anticipazioni che vengono erogate per un terzo all'inizio dei lavori, la società ha prestato delle garanzie in forma di titoli obbligazionari e certificati di deposito

costituiti in pegno a favore degli istituti di credito che hanno rilasciato fidejussioni a favore del Ministero dello Sviluppo Economico.

10.1.1 **Analisi dell'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2007 e 31 dicembre 2006 (IFRS)**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione dell'Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2007 e 31 dicembre 2006 derivato, rispettivamente, dai dati del bilancio consolidato intermedio chiuso al 30 giugno 2007 e dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO				
(in migliaia di Euro)	30/06/2007	di cui parti correlate	31/12/2006	di cui parti correlate
A Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (NOTA A)	48.987		48.309	
B Altre disponibilità liquide				
C Titoli detenuti per la negoziazione	9.521		12.031	
D Liquidità (A) + (B) + (C)	58.508		60.340	
E Altre Attività finanziarie correnti	21.616	21.545	27.873	27.725
F Debiti verso banche	42.115		32.935	
G Quota corrente dei fin.ti a m/l termine	66.426		56.894	
H Altre passività correnti	17.485	12.077	5.960	161
I Indebitamento fin. corrente (F) + (G) + (H)	126.026		95.789	
J Indebitamento fin.corrente netto (I) - (E) - (D)	45.902		7.576	
K Finanziamenti a medio-lungo termine	103.453		86.338	
L Obbligazioni emesse				
M Altre passività finanziarie non correnti	60.542		59.523	
N Indebitamento fin.non corrente (K) + (L) + (M)	163.995		145.861	
O Indebitamento finanziario lordo	290.021		241.650	
di cui <i>Project Financing</i>	99.527		89.236	
P Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	209.897		153.437	

NOTA A: di cui Euro 27.319 mila al 31 dicembre 2006 (pari al 57%) ed Euro 25.936 al 30 giugno 2007 (pari al 53%) non disponibili in quanto a servizio dei finanziamenti "project financing".

Disponibilità liquide

La liquidità è rappresentata da disponibilità di cassa e conti correnti bancari attivi.

Disponibilità liquide(*)	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
(in migliaia di Euro)			
Depositi bancari	48.978	48.302	676
Denaro e valori in cassa	9	7	2
Totale disponibilità liquide	48.987	48.309	678

(*) Le disponibilità liquide sono in parte (per il 53% al 30 giugno 2007, per il 57% al 31 dicembre 2006 e per il 70,8% al 31 dicembre 2005) destinate al servizio del debito per *project financing* in capo ai singoli parchi eolici già operanti.

I depositi bancari al 30 giugno 2007 risultano sostanzialmente invariati rispetto al 31 dicembre 2006 e sono per la maggior parte relativi alle seguenti società del Gruppo: Fri-El Green Power S.p.A. (capogruppo) per Euro/000 8.029, Fri-El Campania

S.r.l. per Euro/000 15.717, Fri-El Montemurro S.r.l. per Euro/000 11.537, Fri-El Nurri S.r.l. per Euro/000 7.817, Murgeolica S.r.l. per Euro/000 2.031 e Fri-El S. Agata S.r.l. per Euro/000 1.136. I depositi bancari della sono generati prevalentemente dall'erogazione di una seconda trancia del finanziamento della Royal Bank of Scotland, impegnata dopo il 30 giugno 2007 per l'investimento relativo alla costruzione della centrale di biomassa di Acerra. La liquidità esistente nelle società con parchi eolici già in funzione è prevalentemente generata da flussi di cassa gestionali vincolati in base ai contratti di *project financing*, con eccezione di Fri-El Montemurro S.r.l. i cui depositi non sono vincolati.

Si precisa che le disponibilità liquide nelle società con depositi vincolati (pari, al 30 giugno 2007, al 53% del totale) si sono create a seguito di flussi superiori a quelli pianificati nei relativi *project financing*.

Titoli disponibili per la vendita

Il saldo al 30 giugno 2007 di Euro/000 9.521 risulta di Euro/000 2.510 inferiore del saldo al 31 dicembre 2006. Tale decremento è dovuto al fatto che le società Fri-El SpA e Fri-El Gorgoglione Srl nel primo semestre 2007 hanno venduto dei titoli obbligazionari.

Di seguito si elencano i titoli esistenti al 30 giugno 2007:

Società partecipata proprietaria del titolo	Valore nel bilancio della partecipata	% consolidamento partecipata	Valore consolidato	Denominazione	Scadenza	Natura	Controparte	Valore Nominale	Tasso d'interesse	Fair Value al 30.06.2007	Note
Fri-El SpA	1.398	100%	1.398	04/51/00256	16.06.08	Certificato di deposito	Cassa Rurale Merano	1.398	Euribor 6 mesi - 10%	1.398	a.
Fri-El SpA	1.301	100%	1.301	04/51/00257	16.06.08	Certificato di deposito	Cassa Rurale Merano	1.301	Euribor 6 mesi - 10%	1.301	a.
Fri-El SpA	2.237	100%	2.237	04/51/00260	29.06.08	Certificato di deposito	Cassa Rurale Merano	2.237	Euribor 6 mesi - 10%	2.237	a.
Fri-El Anglona Srl	2.595	100%	2.595	04/51/00265	02.12.08	Certificato di deposito	Cassa Rurale Merano	2.595	Euribor 6 mesi - 10%	2.595	a.
Fri-El Anzi Srl	1.071	100%	1.071	04/51/00266	02.12.08	Certificato di deposito	Cassa Rurale Merano	1.071	Euribor 6 mesi - 10%	1.071	a.
Fri-El Grottole Srl	1.838	50%	919	04/51/00267	02.12.08	Certificato di deposito	Cassa Rurale Merano	919	Euribor 6 mesi - 10%	919	a.
Totale			9.521								

Note: a. Il *fair value* dei certificati di deposito corrisponde al loro valore nozionale in quanto contrattualmente vi è l'obbligo a carico dell'emittente di rimborsare a vista il valore nozionale di tali titoli incrementato della quota di interesse.

I titoli disponibili per la vendita sono costituiti da obbligazioni e certificati di deposito. Essi sono quasi interamente costituiti in pegno a favore di istituti di credito che hanno rilasciato fidejussioni a favore del Ministero dello Sviluppo Economico a garanzia dei contributi ricevuti a titolo provvisorio ai sensi della L. 488/92 per la costruzione di impianti eolici di produzione elettrica. Di regola, al raggiungimento di uno stato avanzamento lavori di circa un terzo dell'investimento complessivo

ammesso, tali titoli sono resi disponibili. Il vincolo di pegno rimane pertanto per un periodo mediamente pari a sei mesi.

Attività finanziarie correnti

Le *attività finanziarie correnti* al 30 giugno 2007 ammontano ad Euro/000 21.616, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2006 (Euro/000 27.873) principalmente a seguito dell'incasso del credito verso la correlata Hydro Energy Holding Srl di Euro/000 6.400 generatosi a fine 2006 a seguito della cessione del ramo idroelettrico.

Attività finanziarie correnti (in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Società a controllo congiunto	217	128
Crediti verso altre parti correlate per cessione ramo non eolico	13.080	19.481
Crediti verso altre parti correlate	3.492	2.932
Crediti verso parti correlate per cessione progetti eolici (società in JV)	4.756	5.184
Altri	71	148
Totale attività finanziarie correnti	21.616	27.873

I crediti per cessione ramo non eolico si riferiscono a crediti finanziari relativi alla vendita delle attività del settore idroelettrico, ed in misura minore delle attività immobiliari, avvenuta in dicembre. Alla data del presente prospetto la maggior parte del credito risulta incassato.

Debiti verso banche

I *debiti verso banche* ammontano ad Euro/000 42.115 al 30 giugno 2007 con un incremento di Euro/000 9.180 rispetto al 31 dicembre 2006.

La voce debiti verso banche include scoperti su conto corrente e finanziamenti a breve.

Gli scoperti di conto corrente rappresentano l'utilizzo di linee di credito a breve termine principalmente per il finanziamento del capitale circolante.

La linea di credito della Banca Popolare dell'Alto Adige alla Fri-El Ichnusa Srl di Euro 11,3 milioni (Euro 10,6 milioni al 31 dicembre 2006) è stata accesa per l'acquisto delle quote della Fri-El Campidano ed è stato erogato a dicembre 2006.

La linea di credito della UniCredit Banca d'Impresa alla Fri-El Green Power SpA di Euro 19,6 milioni (Euro 4,4 milioni al 31 dicembre 2006) è stata utilizzata soprattutto per finanziare l'acquisto della nave "*Peterpaul*".

Di seguito si elenca il dettaglio della voce *Debiti verso banche* al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006:

Debiti verso banche
(in migliaia di Euro)

Istituto bancario	Società finanziata	Tipologia	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	30/06/2007	31/12/2006
Banca Popolare dell'Alto Adige	Fri-El Ichnusa Srl	Finanziamento in c/c	3,90%	a revoca	11.282	10.647
UniCredit Banca d'impresa	Fri-El Green Power SpA	Finanziamento in c/c	Euribor 3m + 1%	a revoca	19.605	4.424
Banca Popolare dell'Alto Adige	Fri-El SpA	Finanziamento in c/c	3,90%	a revoca	2.373	3.225
Banca Popolare dell'Alto Adige	Fri-El Grottole Srl	Finanziamento in c/c	3,90%	a revoca	0	2.983
Banca Popolare dell'Alto Adige	FW Holding Srl	Finanziamento in c/c	Euribor 3m + 0,8	31.12.07	2.788	2.653
Cassa Rurale di Merano	Fri-El SpA	Finanziamento in c/c	3,50%	Correlato vendita titoli	0	2.117
Banca Popolare dell'Alto Adige	Fri-El Acerra Srl	Finanziamento in c/c	Euribor 3m + 1%	a revoca	2.947	2.100
Cassa Rurale di Merano	Fri-El Green Power SpA	Finanziamento in c/c	5,25%	a revoca	1.886	1.998
Cassa Rurale di Merano	Fri-El SpA	Finanziamento in c/c	6,13%	a revoca	0	1.389
Hypo Tirol Bank	Fri-El Green Power SpA	Finanziamento in c/c	4,88%	a revoca	1.188	1.198
Cassa di Risparmio di Bolzano	Fri-El Green Power SpA	Finanziamento in c/c	6,75%	a revoca	0	108
Royal Bank of Scotland	Fri-El Basento Srl	Commitment fees			0	35
Cassa di Risparmio di Bolzano	Fri-El SpA	Finanziamento in c/c	4,25%	a revoca	21	20
Royal Bank of Scotland		Commitment fees			0	38
Cassa di Risparmio di Bolzano	Fri-El Montemurro Srl	Finanziamento in c/c	3,36%	a revoca	0	0
Peter & Paul Shipping Co, LTd		Affidament Master			22	
Altri		Finanziamento in c/c			3	0
Totale debiti verso banche					42.115	32.935

Si precisa che il gruppo disponeva al 30 giugno 2007 di affidamenti bancari per Euro 47 milioni, di cui 9 milioni non utilizzati. La riduzione degli affidamenti rispetto 56 milioni di Euro al 31 dicembre 2006 è dovuta principalmente alla chiusura dell'affidamento presso la B.ca Popolare dell'Alto Adige della Fri-El Grottole Srl.

Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine

Di seguito si elenca la composizione della voce *Quota corrente* dei finanziamenti a medio-lungo termine al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006:

Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	30/06/2007	31/12/2006
(in migliaia di Euro)		
Finanziamenti a breve c.d. "ponte"	14.241	11.626
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	10.610	9.296
Quota corrente dei "project financing"	41.576	35.972
Totale quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	66.426	56.894

Finanziamenti a breve c.d. "ponte"

I finanziamenti a breve c.d. "ponte" passano da Euro/000 11.626 ad Euro/000 14.241 e si riferiscono prevalentemente a prefinanziamenti in attesa di essere sostituiti da finanziamenti "project financing". Si riporta di seguito il dettaglio della composizione di tale voce al 30 giugno 2007 e 31 dicembre 2006.

Finanziamenti a breve c.d. "ponte"
(in migliaia di Euro)

Istituto bancario	Società finanziata	Tipologia	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Garanzia	30/06/2007	31/12/2006
Efibanca	Fri-El Murge Srl	Finanziamento ponte	Euribor 6m + 0,5%	2007	Pegno sull'intera quota di partecipazione in Murgeolica Srl	14.000	11.626
Efibanca	Fri-El Murge Srl	Debiti per interessi bridge				241	
Totale finanziamenti a breve c.d. "ponte"						14.241	11.626

Il finanziamento ponte Efibanca alla Fri-El Murge Srl di Euro/000 14.000 verrà sostituito da un finanziamento *project financing* alla Murgeolica Srl per la costruzione dei 3 parchi della stessa.

Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine

La quota corrente dei finanziamenti a lungo termine passa da Euro/000 9.296 ad Euro/000 10.610 e si riferisce alla quota con scadenza inferiore a 12 mesi dei finanziamenti a lungo termine. Per l'analisi dei finanziamenti si veda anche il paragrafo relativo ai "Debiti finanziari a lungo termine". Si riporta di seguito il dettaglio della composizione di tale voce al 30 giugno 2007 e 31 dicembre 2006.

Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine (in migliaia di Euro)							
Istituto bancario	Società finanziata	Tipologia	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Garanzia	30/06/2007	31/12/2006
Efibanca	Fri-El Sardegna Srl	Finanziamento	Euribor 6m + 1,35%	2007	Pegno su quote e pegno su conto correnti	8.425	8.425
Mediocredito Trentino-Alto Adige	Fri-El Gorgoglione Srl	Contratto di mutuo	Euribor 6m + 0,235% + 1,3%	2011	Ipoteca su diritto di superficie	343	336
Efibanca	Fri-El Nurri Srl	Finanziamento	Euribor 6m + 1,35%	2013	Privilegio speciale su immobili e pegno su conto correnti	300	250
UniCredit Banca d'impresa	Fri-El Green Power Spa	Muto bancario	Euribor 6m + 0,05% + 1,65%	2011		167	163
RBS	Fri-El Green Power Spa	Interessi debito RBS		2012		1.249	
Hypo Tirol Bank	Windenergie Srl	Mutuo bancario	3,38%	2011		125	122
Totale quota corrente dei finanziamenti a lungo termine - parte in scadenza 2006/2007						10.610	9.296

Si precisa che il finanziamento Efibanca di Euro/000 8.425 in capo alla Fri-El Sardegna Srl entro l'esercizio corrente verrà sostituito da un finanziamento Efibanca alla Fri-El Nurri Srl.

Quota corrente dei finanziamenti "Project Financing"

La quota corrente dei finanziamenti "Project Financing" passa da Euro 35.972 mila ad Euro 41.576 mila e si riferisce alla quota con scadenza inferiore a 12 mesi. Per l'analisi dei finanziamenti si veda anche la descrizione relativa ai "Finanziamenti a medio/lungo termine Project Financing contenuto nel presente paragrafo". Si precisa che restituzione dei finanziamenti in oggetto avverrà in funzione degli introiti dall'attività previsti entro il 30 giugno 2008. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione di tale voce al 30 giugno 2007 e 31 dicembre 2006.

Quota corrente dei finanziamenti "project financing" (in migliaia di Euro)							
Istituto bancario	Società finanziata	Tipologia	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Garanzia	30/06/2007	31/12/2006
Dexia + RBS + MCC	Fri-El Andretta Srl	Facility A	Euribor 6m + 1,35%	2007	Pegno su quote e c/c	12.800	12.800
Dexia + RBS + MCC	Fri-El Campania Srl	Facility B	Euribor 6m + 1,3%	2007	Pegno su quote e crediti	8.187	9.403
RBS + Dexia + BNL	Fri-El S.Agata Srl	Grant Facility	Euribor 1m + 1,3%	2008	Privilegio speciale su immobili e pegno su c/c e crediti	2.572	5.143
RBS + Dexia + BNL	Fri-El S.Agata Srl	IVA Facility	Euribor 1m 0,5%	2010	Privilegio speciale su immobili e pegno su c/c e crediti	3.925	3.524
RBS	Fri-El Ricigliano Srl	IVA Facility 1	Euribor + 0,6%	2011	Privilegio speciale sui beni; pegno su quote, c/c e crediti	1.775	
RBS	Fri-El Ricigliano Srl	Equity Bridge Facility 1	Euribor + 0,6%	2009	Privilegio speciale sui beni; pegno su quote, c/c e crediti	3.900	
RBS	Fri-El Ricigliano Srl	Debiti per interessi PF				26	
BBVA + UC IN + UC BI	Fri-El Nulvi Holding Srl	Mezzanine Facility	Euribor 1m + 1,4%	2020	Pegno su quote	90	
UniCredit	Fri-El Nulvi Holding Srl	Debiti per interessi PF				99	
BBVA + UC IN + UC BI	Fri-El Anglona Srl	Grant Facility	Euribor + 0,65%	2009	Privilegio speciale sui beni; pegno su quote, crediti e c/c	0	1.988
RBS + Dexia + BNL	Fri-El Puglia Srl	Facility A	Euribor 1m + 1,4%	2016	Pegno su quote e su c/c	3.649	1.913
RBS + Dexia + BNL	Fri-El Puglia Srl	Debiti per interessi PF				286	
RBS + Dexia + BNL	Fri-El Puglia Srl	Mezzanine Facility	Euribor 1m + 1,4%	2014	Pegno su quote, crediti e c/c	151	
RBS	Fri-El Ricigliano Holding Srl	Facility A1	Euribor + 1,55%	2016	Pegno su quote, crediti e c/c	0	
RBS	Fri-El Basento Srl	Debiti per interessi PF				37	
RBS	Fri-El Ricigliano Holding Srl	Debiti per interessi PF				75	
RBS	Fri-El Grottole Srl	Bridge Facility 2				3.200	
RBS	Fri-El Grottole Srl	Debiti per interessi PF				6	
UniCredit	Fri-El Anglona Srl	Debiti per interessi PF				29	
Dexia + RBS + MCC	Fri-El Campania Srl	IVA Facility	Euribor 6m + 0,5%	2007	Privilegio pegno su c/c e crediti, parte corrente		793

RBS + Dexia + BNL	Fri-El S.Agata Srl	Debiti per interessi PF				97	
RBS + Dexia + BNL	Fri-El S.Agata Srl	Facility B	Euribor 1m + 1,3%	2016	Privilegio speciale sui beni; pegno su c/c e crediti	672	408
Totale finanziamenti a medio/lungo "project financing", parte corrente						41.576	35.972

Rispetto alla situazione del 31 dicembre 2006 è stato riclassificato da non corrente a corrente il debito di Fri-El Ricigliano per l'IVA Facility 1 per Euro/000 1.775 e per l'equity bridge Facility 1 per Euro/000 3.900, in quanto il rimborso è previsto entro il 30 giugno 2008. Il debito della Fri-El Anglona Srl per Grant Facility per Euro/000 2.000 è stato riclassificato tra i finanziamenti non correnti, in quanto il rimborso è legato all'incasso dei contributi ex 1.488/92, il quale si prevede non prima del 30 giugno 2008.

Si precisa inoltre che rispetto al 31 dicembre 2006 è stato rimborsato dalla Fri-El S.Agata Srl l'importo di Euro/000 2.572 e dalla Fri-El Campania Srl l'importo di Euro/000 1.267.

Nel primo semestre 2007 si registra un aumento dell'erogazione del finanziamento Facility A della Fri-El Puglia Srl per Euro/000 3.600, di cui Euro/000 1.900 circa con scadenza entro il 30 giugno 2008.

Risultano erogati i primi finanziamenti per il progetto del parco eolico di Grottole, ora in costruzione. Il finanziamento *Bridge Facility 2* è stato erogato nel primo semestre 2007 per Euro/000 3.200, con scadenza entro il 30 giugno 2008.

Altre passività finanziarie correnti

Le altre passività finanziarie correnti passano da Euro/000 5.960 ad Euro/000 17.485 e si riferiscono prevalentemente a finanziamenti ricevuti da società collegate/correlate e quota corrente dei leasing finanziari. L'incremento è sostanzialmente legato al debito verso soci per dividendi. Di seguito vengono elencati i saldi al 30 giugno 2007 e 31 dicembre 2006:

Passività finanziarie correnti (in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Debiti verso soci per dividendi	12.000	0
Per leasing finanziari, quota corrente	3.272	3.243
Debito per acquisto ramo d'azienda Acerra	1.258	1.341
Debito per trasferimento progetto	878	878
Finanziamenti concessi da soci joint venture	0	126
Debiti vs. Imprese collegate ed altre parti correlate	77	23
Altri	0	349
Passività finanziarie correnti	17.485	5.960

Il debito verso soci per dividendi, in ottemperanza di quanto deliberato dall'assemblea degli azionisti della capogruppo in data 29 giugno 2007 in sede di

approvazione del bilancio d'esercizio 2006, alla data del presente prospetto risulta estinto.

I leasing finanziari al 30 giugno 2007 si riferiscono prevalentemente alla quota corrente del debito da *leasing* finanziario relativo al parco eolico di Fri-El Montemurro Srl ed all'immobile in via Museo a Bolzano della capogruppo.

Finanziamenti a medio-lungo periodo

La voce Finanziamenti a medio-lungo termine cresce da Euro/000 86.338 a Euro/000 103.453 ed include la quota non corrente dei finanziamenti bancari e di debiti da *project financing*. In dettaglio la composizione della voce al 30 giugno 2007, confrontata con la situazione al 31 dicembre 2006, è la seguente:

Finanziamenti a medio-lungo termine (senza <i>leasing</i>)	30/06/2007	31/12/2006
(in migliaia di Euro)		
Finanziamenti a medio/lungo termine " <i>project financing</i> "	57.950	53.264
Finanziamenti a medio/lungo termine - altri	45.503	33.075
Totale finanziamenti a medio-lungo termine	103.453	86.338

Finanziamenti a medio-lungo termine "*project financing*"

Tali finanziamenti vengono accesi per finanziare la costruzione dei parchi eolici, come descritto al punto 10.1. Di seguito si riporta il dettaglio della voce al 30 giugno 2007 e 31 dicembre 2006:

Finanziamenti a medio/lungo "<i>project financing</i>"							
(in migliaia di Euro)							
Istituto bancario	Società finanziata	Tipologia	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Garanzia	30/06/2007	31/12/2006
RBS + Dexia + BNL	Fri-El Puglia Srl	Facility A	Euribor 1m + 1,4%	2016	Pegno su quote, crediti e c/c	22.701	20.837
RBS	Fri-El Ricigliano Holding Srl	Facility A1	Euribor + 1,55%	2016	Pegno su quote, crediti e c/c	14.999	13.275
BBVA + UC IN + UC BI	Fri-El Nulvi Holding Srl	Mezzanine Facility	Euribor 1m + 1,4%	2020	Pegno su quote	8.010	5.600
RBS + Dexia + BNL	Fri-El S.Agata Srl	Facility B	Euribor 1m + 1,3%	2016	Privilegio speciale sui beni; pegno su c/c e crediti	4.178	4.412
RBS	Fri-El Ricigliano Srl	Equity Bridge Facility 1	Euribor + 0,6%	2009	Privilegio speciale sui beni; pegno su quote, c/c e crediti	0	3.826
RBS + Dexia + BNL	Fri-El Puglia Srl	Mezzanine Facility	Euribor 1m + 1,4%	2014	Pegno su quote, crediti e c/c	3.349	2.000
RBS	Fri-El Ricigliano Srl	IVA Facility 1	Euribor + 0,6%	2011	Privilegio speciale sui	0	1.671

BBVA + UC IN + UC BI	Fri-El Srl	Anglona	IVA Facility	Euribor 0,5%	+	2014	beni; pegno su quote, c/c e crediti Privilegio speciale sui beni; pegno su quote, c/c e crediti	1.700	1.643
BBVA + UC IN + UC BI	Fri-El Srl	Anglona	Grant Facility	Euribor 0,65%	+	2009	Privilegio speciale sui beni; pegno su quote, c/c e crediti	2.000	
RBS	Fri-El Basento Srl		Facility A2			2017		925	
RBS	Fri-El Basento Srl		Ammortam ento finanziario up front fee					-411	
RBS	Fri-El Srl	Grottole	IVA Facility 2					500	
Totale finanziamenti a medio/lungo "project financing"								57.950	53.264

Come già evidenziato alla sezione "*quota corrente dei finanziamenti*" "*project financing*", rispetto alla situazione del 31 dicembre 2006 è stato riclassificato da *non corrente a corrente* il debito di Fri-El Ricigliano per l'IVA Facility 1 per Euro/000 1.775 e per l'equity bridge Facility 1 per Euro/000 3.900, in quanto il rimborso è previsto entro il 30 giugno 2008. Inoltre il debito della Fri-El Anglona Srl per Grant Facility per Euro/000 2.000 è stato riclassificato a lungo, in quanto il rimborso è legato all'incasso dei contributi ex 1.488/92, il quale si prevede non prima del 30 giugno 2008.

Nel primo semestre 2007 si registra un aumento dell'erogazione del finanziamento Facility A della Fri-El Puglia Srl per Euro/000 3.600, di cui Euro/000 1.900 circa con scadenza oltre il 30 giugno 2008. Inoltre si evidenzia l'aumento del finanziamento Mezzanine Facility della Fri-El Nulvi Holding Srl per Euro/000 2.500 con scadenza oltre i 12 mesi.

Risultano erogati i primi finanziamenti per il progetto del parco eolico di Grottole, ora in costruzione. Il finanziamento IVA Facility è stato erogato nel primo semestre 2007 per Euro/000 500, con scadenza oltre il 30 giugno 2008.

Si precisa che è stato iscritto un ammortamento finanziario sull'up front fee per il finanziamento contrattato dalla Fri-El Basento Srl (€ 59 milioni relativi al progetto Grottole) per Euro/000 411.

Si evidenzia che il rimborso dei finanziamenti *project financing* avviene in funzione dei flussi monetari derivanti dall'attività operativa dei parchi relativi in funzione, come previsto dai contratti, nonché dai flussi finanziari derivati dalle anticipazioni dei contributi ex 1.488/92. L'indicazione dell'anno di scadenza nelle tabelle di

dettaglio di cui sopra si riferisce all'anno nel quale dovrà essere restituita l'ultima rata di finanziamento.

Si precisa che a fronte di un importo complessivamente deliberato di € 521 milioni a titolo di *project financing* al 30 giugno 2007 (la quota parte del gruppo Fri-El Green Power SpA ammonta ad € 299 milioni) risultano utilizzati, al netto dei rimborsi già effettuati, € 187 milioni al 30 giugno 2007 (€ 169 milioni al 31 dicembre 2006). La quota parte del gruppo Fri-El Green Power SpA ammonta ad € 100 milioni al 30 giugno 2007, rispetto ad € 89 milioni al 31 dicembre 2006. Di seguito la composizione della voce:

<i>Project Financing</i> al 30/06/2007 (in migliaia di Euro)										
Società	Agente	Finanziamento	importo	erogato	rimborsato	saldo al 30/06/07	% di consolidamento	saldo cons. al 30/06/07	di cui a breve	di cui a lungo
Fri-El Andretta Srl	Dexia	Facility A	25.600	25.600		25.600	50%	12.800	12.800	0
Fri-El Campania Srl	Dexia	Facility B	25.000	25.000	8.627	16.373	50%	8.187	8.187	0
Fri-El Campania Srl	Dexia	Andretta Bridge Facility	5.505	5.505	5.505	0	50%	0		0
Fri-El Campania Srl	Dexia	Bisaccia Bridge Facility	11.822	11.822	11.822	0	50%	0		0
Fri-El Campania Srl	Dexia	IVA Facility	8.710	6.866	6.866	0	50%	0		0
Fri-El Puglia Srl	RBOS	Facility A	52.700	52.700		52.700	50%	26.350	3.649	22.701
Fri-El Puglia Srl	RBOS	Mezzanine Facility	7.000	7.000		7.000	50%	3.500	151	3.349
Fri-El S. Agata Srl	RBOS	Facility B	9.700	9.700		9.700	50%	4.850	672	4.178
Fri-El S. Agata Srl	RBOS	True Up Facility	52.700			0	50%	0		0
Fri-El S. Agata Srl	RBOS	SA1 Grant Facility	2.894	2.894	1.447	1.447	50%	724	724	0
Fri-El S. Agata Srl	RBOS	SA2 Grant Facility	2.987	2.987	1.494	1.493	50%	747	747	0
Fri-El S. Agata Srl	RBOS	SA3 Grant Facility	2.315	2.315	1.158	1.157	50%	579	579	0
Fri-El S. Agata Srl	RBOS	SA4 Grant Facility	2.091	2.091	1.045	1.046	50%	523	523	0
Fri-El S. Agata Srl	RBOS	IVA Facility	9.000	7.850		7.850	50%	3.925	3.925	0
Fri-El Ricigliano Holding Srl	RBOS	Facility A1	33.500	30.000		30.000	50%	14.799		14.799
Fri-El Ricigliano Srl	RBOS	Facility B1	7.500			0	50%	0		0
Fri-El Ricigliano Srl	RBOS	True Up Facility 1	33.500			0	50%	0		0
Fri-El Ricigliano Srl	RBOS	Bridge Facility 1	7.800	7.800		7.800	50%	3.900	3.900	0
Fri-El Ricigliano Srl	RBOS	IVA-Facility 1	5.000	3.550		3.550	50%	1.775	1.775	0
Fri-El Nulvi Holding	UCI(Str. A)	Mezzanine Facility	32.308	8.100		8.100	100%	8.100	90	8.010
Fri-El Anglona Srl	UCI(Str. A)	Base Facility	1.700			0	100%	0		0
Fri-El Anglona Srl	UCI(Str. A)	True Up Facility	32.408			0	100%	0		0
Fri-El Anglona Srl	UCI(Str. A)	Grant Facility	2.000	2.000		2.000	100%	2.000		2.000
Fri-El Anglona Srl	UCI(Str. A)	IVA-Facility	5.600	1.700		1.700	100%	1.700		1.700
Fri-El Anglona Srl	UCI(Str. A)	Stand By Facility	2.500			0	100%	0		0
Fri-El Basento Srl	RBOS	Facility A2	59.000	1.850		1.850	50%	925		925
Fri-El Grottole Srl	RBOS	Facility B2	4.500			0	50%	0		0

Fri-El Grottole Srl	RBOS	True Up Facility 2	59.000		0	50%	0	0	0
Fri-El Grottole Srl	RBOS	Bridge Facility 2	8.200	6.400	6.400	50%	3.200	3.200	0
Fri-El Grottole Srl	RBOS	IVA-Facility 2	8.500	1.000	1.000	50%	500		500
Totale importo di finanziamento			521.040	224.730	37.964	186.766	99.283	40.921	58.361
Interessi maturati non ancora pagati							655	655	0
Ammortamento finanziario up front fee							-411		-411
TOTALE GENERALE			521.040	224.730	37.964	186.766	99.527	41.576	57.950

Finanziamenti a medio / lungo termine - altri

Il finanziamento della Royal Bank of Scotland di 50 milioni di €, utilizzati al 30 giugno 2007 per 42,8 milioni di Euro (30 milioni di Euro al 31 dicembre 2006), è stato impegnato principalmente per la restituzione di finanziamenti a breve nei confronti di istituti bancari locali, finalizzata alla ottimizzazione della struttura finanziaria, soprattutto nell'ottica di assicurarsi dei finanziamenti a lungo periodo per le attività di investimento. Di seguito si riportano in dettaglio questi finanziamenti al 30 giugno 2007 ed al 31 dicembre 2006:

Finanziamenti a medio/lungo termine - altri								
(in migliaia di Euro)								
Istituto bancario	Società finanziata	Tipologia	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Garanzia	30/06/2007	31/12/2006	
Royal Bank of Scotland	Fri-El Green Power SpA	Finanziamento	Euribor 6m + 3%	2012	Pegno su c/c e crediti	42.800	30.000	
Mediocredito Adige Trentino-Alto	Fri-El Gorgoglio ne Srl	Mutuo garantito	Euribor 6m + 0,235% + 1,3%	2011	Ipoteca sul diritto di superficie	1.134	1.308	
UniCredit Banca d'impresa	Fri-El Green Power SpA	Mutuo bancario	Euribor 6m + 0,05% + 1,65%	2011		653	737	
Efibanca	Fri-El Nurri Srl	Finanziamento	Euribor 6m + 1,35%	2013	Privilegio speciale su immobili e pegno su c/c	500	550	
Hypo Tirol Bank	Windener gie Srl	Mutuo bancario	3,38%	2011	Fideiussione	416	480	
Totale finanziamenti a medio/lungo termine - altri						45.503	33.075	

Altre passività non correnti

Di seguito viene evidenziato la composizione di questa voce al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006:

Altre passività finanziarie al 30/06/2007 (in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Per leasing finanziari	31.802	32.853
Finanziamenti concessi da soci JV ed altri correlati	28.706	26.066
Strumenti derivati	34	603
Totale altre passività finanziarie al 30/06/2007	60.542	59.523

Le passività finanziarie riferite al leasing finanziario si riferiscono per Euro 19,9 milioni al leasing del parco eolico di Fri-El Montemurro Srl, per Euro 6,9 milioni al leasing dell'immobile in via Museo a Bolzano ed Euro 5 milioni alla nuova sede del gruppo.

Per quanto riguarda gli strumenti derivati si precisa che trattasi delle passività finanziarie risultanti dalle rettifiche relative alla rilevazione in bilancio delle posizioni debitorie dei contratti derivati ("*interest rate swap-IRS*"). La riduzione rispetto al 31 dicembre 2006 deriva dal fatto che i tassi d'interesse nel primo semestre 2007 in generale hanno avuto un rialzo connesso all'andamento del mercato ed i tassi di copertura risultavano inferiori.

I debiti verso altri finanziatori a lungo sono principalmente relativi a finanziamenti ricevuti a titolo oneroso da soci di joint venture di alcune società del gruppo e società correlate. Si riporta in dettaglio la suddivisione di tale debito:

DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI A LUNGO (in migliaia di Euro)						
Società finanziatrice	Società finanziata	Tipologia	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	30/06/2007	31/12/2006
Energie SpA	Fri-El Montemurro Srl	Finanziamento	4,50%	2014	5.900	5.900
Edev Italia SpA	Fri-El Andretta Srl	Finanziamento	Euribor 6m + 1,8%	2008		4.302
SIIF SA	Fri-El Andretta Srl	Finanziamento	Euribor 6m + 1,8%	2008		4.302
Luxembourg	Andretta Srl					
EDF EN Italia SpA	Fri-El Andretta Srl	Finanziamento	Euribor 6m + 1,8%	2008	8.849	
Baufin Srl	Fri-El Nulvi Holding Srl	Finanziamento	tasso bancario	n.d	4.165	4.110
SIIF Servizi Srl	Fri-El Puglia Srl	Finanziamento	Euribor 6m + 1,8%	2016		3.369
EDF EN Italia	Fri-El Puglia Srl	Finanziamento	Euribor 6m + 1,8%	2016	3.464	
Winco Energreen SpA	FW Holding Srl	Finanziamento	infruttifero	a revoca	2.950	1.055
Edev Italia SpA	Fri-El Sardegna Srl	Finanziamento	Euribor 6m + 1,8%	2008		1.014
Energia Italia SpA	Fri-El Sardegna Srl	Finanziamento	Euribor 6m + 1,8%	2008		1.014
EDF EN Italia	Fri-El	Finanziamento	Euribor 6m +	2008	2.086	

SpA	Sardegna Srl		1,8%			
SIIF Servizi Srl	Fri-El	Finanziamento	infruttifero	n.d.		1.000
	Ichnusa Srl					
EDF EN Italia	Fri-El	Finanziamento	infruttifero	n.d.	1.028	
SpA	Ichnusa Srl					
Altri					264	
Totale debiti verso altri finanziatori a lungo					28.706	26.066

Al 30 giugno 2007 le scadenze dei finanziamenti a medio / lungo termine (incluso il *project financing*) per anno sono le seguenti:

<i>Scadenza finanziamenti a medio lungo termine e project financing</i> (in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
entro 12 mesi (parte corrente)	52.186	45.268
entro 24 mesi	23.057	23.449
entro 36 mesi	7.026	5.475
entro 48 mesi	4.238	4.107
entro 60 mesi	4.052	53.307
oltre 60 mesi	65.080	
Totale finanziamenti a lungo termine e project financing	155.639	131.606

La parte corrente dei finanziamenti a medio / lungo termine (incluso il *project financing*) per Euro/000 52.186 si riferisce per €/000 41.576 alla quota corrente da project financing e per €/000 10.610 agli altri debiti a medio / lungo termine. Bisogna ricordare che i contratti di project financing prevedono il rimborso in funzione dei flussi monetari previsti dal relativo *business plan* delle società "SPC". L'importo da rimborsare previsto si riferisce quindi soprattutto ai parchi di Andretta e Bisaccia della Fri-El Campania Srl ed ai parchi della Fri-El S. Agata Srl, ambedue già pienamente operative. Si aggiunge nel primo semestre 2007 la parte a breve della Fri-El Ricigliano Srl, società divenuta operativa a luglio 2007. Inoltre si è aggiunto un finanziamento bridge di Fri-El Grottole.

10.1.2 *Analisi dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2006 e 2005 (IFRS)*

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione dell'Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2006 e 2005 derivato, rispettivamente, dai dati riclassificati del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006 e del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Indebitamento finanziario netto (IFRS)		31/12/2006	31/12/2005	Variazione
(in migliaia di Euro)				
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (*)	48.309	15.670	32.639
B	Altre disponibilità liquide			
C	Titoli detenuti per la negoziazione	12.031	11.886	145
D	Liquidità (A) + (B) + (C)	60.340	27.556	32.784
E	Altre attività finanziarie correnti	27.873	2.130	25.743

F	Debiti verso banche	32.935	8.253	24.682
G	Quota corrente dei finanziamenti a m/l termine	56.894	59.069	-2.175
H	Altre passività finanziarie correnti	5.960	10.338	-4.378
I	Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	95.789	77.660	18.129
J	Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	7.576	47.974	-40.398
K	Finanziamenti a m/l termine	86.338	55.653	30.685
L	Obbligazioni emesse			
M	Altre passività finanziarie non correnti	59.523	21.070	38.453
N	Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	145.861	76.723	69.138
O	Indebitamento finanziario lordo (I) + (N)	241.650	154.383	87.267
	<i>Di cui project financing</i>	<i>89.236</i>	<i>43.020</i>	<i>46.216</i>
P	Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	153.437	124.697	28.740

(*) Di cui Euro 27.319 mila al 31 dicembre 2006 (pari al 57%) ed Euro 11.000 mila al 31 dicembre 2005 (pari al 70,8%) non disponibili in quanto al servizio dei finanziamenti "project financing"

Disponibilità liquide

La liquidità è rappresentata da disponibilità di cassa e conti correnti bancari attivi

Disponibilità Liquide(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Depositi bancari	48.302	15.657	32.645
Denaro e valori in cassa	7	13	-6
Totale disponibilità liquide	48.309	15.670	32.639

I depositi bancari alla fine dell'esercizio 2006 sono prevalentemente relativi alle seguenti società del gruppo: Fri-El Green Power (capogruppo) per Euro 15.318 mila, Fri-El Campania Srl per Euro 12.580 mila, Fri-El Nurri Srl per 7.431 mila, Fri-El Spa per Euro 3.154 mila, Murgeolica Srl per Euro 2.875 mila, Fri-El S. Agata Srl per Euro 2.772 mila e Fri-El Montemurro Srl Euro 1.907 mila.

Per quanto concerne i depositi bancari nella capogruppo bisogna precisare che a fine dicembre 2006 è stato erogato l'importo di finanziamento da parte della Royal Bank of Scotland per Euro 30 milioni; questo importo è stato utilizzato, in parte ancora in dicembre 2006, in parte in gennaio 2007, per il rimborso di finanziamenti a breve nei confronti di banche locali. La presenza di un consistente ammontare di disponibilità liquida alla fine del periodo, sia per il 2005 che per il 2006 nelle società con parchi eolici già in funzione risulta da flussi di cassa gestionali che sono vincolati in funzione del contratto di *project financing*. Le disponibilità liquide della Murgeolica Srl risultano per Euro 2.000 mila dalla erogazione del finanziamento Efibanca a fine dicembre per il pagamento di fatture dei fornitori, che è avvenuto a gennaio 2007, e per Euro 900 mila da contributi ex legge 488/92 che saranno liberi dopo l'avvenuta rendicontazione al Ministero delle Attività Produttive. Le disponibilità liquide della Fri-El S. Agata si riferiscono principalmente (per Euro 2.500 mila) all'incasso di contributi ex legge 488/92 di metà dicembre, utilizzati interamente in gennaio per un rimborso alla RBS.

Titoli disponibili per la vendita

I titoli disponibili per la vendita sono costituiti da obbligazioni e certificati di deposito. Essi sono quasi interamente costituiti in pegno a favore di istituti di credito che hanno rilasciato fidejussioni a favore del Ministero dello Sviluppo Economico a garanzia dei contributi ricevuti a titolo provvisorio ai sensi della L.488/92 per la costruzione di impianti eolici di produzione elettrica. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005:

Titoli disponibili per la vendita											
(in migliaia di Euro)											
Emittente	Società	tipologia	valore	tasso di interesse	scadenza	quota di possesso	31/12/2006	31/12/2005	variazione		
Cassa Merano	Rurale di Fri-El SpA	di Prestito obbligazionario	€ 2,150milioni	Euribor 6m	2008, ceduto nel 2007	100%	2.150	2.150	0		
Cassa Passiria	Rurale di Val Fri-El SpA	di Prestito obbligazionario	€ 60mila	5,50%	2010	100%	60	60	0		
Cassa Merano	Rurale di Fri-El SpA	di Certificato deposito	€ 1,398milioni	Euribor 6m - 10%	2008	100%	1.398	1.398	0		
Cassa Merano	Rurale di Fri-El SpA	di Certificato deposito	€ 1,301milioni	Euribor 6m - 10%	2008	100%	1.301	1.301	0		
Cassa Merano	Rurale di Fri-El SpA	di Certificato deposito	€ 2,237milioni	Euribor 6m - 10%	2008	100%	2.237	2.237	0		
Cassa Passiria	Rurale di Val Fri-El Gorgoglione Srl	di Prestito obbligazionario	€ 300mila	5,45%	2012	100% (50% nel 2005)	300	150	150		
Cassa Merano	Rurale di Fri-El SpA	di Certificato deposito	€ 2,595milioni	Euribor 6m - 10%	2008	100%	2.595	2.595	0		
Cassa Merano	Rurale di Fri-El SpA	di Certificato deposito	€ 1,071 milioni	Euribor 6m - 10%	2008	100%	1.071	1.071	0		
Cassa Merano	Rurale di Fri-El SpA	di Certificato deposito	€ 1,838 milioni	Euribor 6m - 10%	2008	50%	919	919	0		
Enel	Ampere Srl	Azioni ordinarie			Cedute nel 2006	100% nel 2005	0	4	-4		
Totale titoli disponibili per la vendita							12.031	11.885	146		

Di regola, al raggiungimento di uno stato avanzamento lavori di circa un terzo dell'investimento complessivo ammesso, tali titoli sono resi disponibili. Il vincolo di pegno rimane pertanto per un periodo mediamente pari a sei mesi.

Attività finanziarie correnti

Tale posizione si riferisce principalmente a crediti finanziari derivanti dalla cessione del settore idroelettrico alla fine del 2006 la quale riscossione avverrà nel primo semestre dell'anno corrente. Di seguito viene riportato il dettaglio di tale voce al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005:

Attività finanziarie correnti (in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Finanziamenti ad imprese collegate	128	2.130
Crediti per cessione ramo non eolico	19.481	0
Crediti verso parti correlate	2.932	0
Dettaglio crediti per cessione parchi eolici	5.184	0
Altri	148	0
Totale attività finanziarie correnti	27.873	2.130

I crediti per cessione ramo non eolico si riferiscono a crediti finanziari relativi alla vendita delle attività del settore idroelettrico, ed in misura minore delle attività immobiliari, avvenuta in dicembre 2006. L'incasso dei crediti è previsto entro il primo semestre 2007.

Debiti verso banche

La voce *Debiti verso banche* include scoperti su conti correnti e finanziamenti a breve.

Gli scoperti di conto corrente rappresentano l'utilizzo di linee di credito a breve termine principalmente per il finanziamento del capitale circolante.

Il finanziamento della Banca Popolare dell'Alto Adige alla Fri-El Ichnusa di Euro 10,6 milioni si riferisce al pagamento dell'acquisto delle quote della Fri-El Campidano ed è stato erogato a dicembre 2006.

Di seguito elenchiamo il dettaglio della voce *Debiti verso banche al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005*:

debiti verso banche (in migliaia di Euro)								
Istituto bancario	Società finanziata		Tipologia	Tasso di interesse nominale		Anno di scadenza	31/12/2006	31/12/2005
Banca Popolare dell'Alto Adige	Fri-El	Ichnusa Srl	Finanziamento in c/c	3,90%		A revoca	10.647,0	0,0
UniCredit d'impresa	Banca	Fri-El Green Power SpA	Finanziamento in c/c	Euribor +1%	3m	A revoca	4.424,0	0,0
Banca Popolare dell'Alto Adige	Fri-El	SpA	Finanziamento in c/c	3,90%		A revoca	3.225,0	0,0
Banca Popolare dell'Alto Adige	Fri-El	Grottole	Finanziamento in c/c	3,90%		A revoca	2.983,0	0,0
Banca Popolare dell'Alto Adige	Fri-El	Holding Srl	Finanziamento in c/c	Euribor +0,8%	3m	31/12/2007	2.653,0	0,0
Cassa Rurale di Merano	Fri-El	SpA	Finanziamento in c/c	3,50%		Correlato vendita titoli	2.117,0	2.098,2
Banca Popolare dell'Alto Adige	Fri-El	Acerra Srl	Finanziamento in c/c	Euribor +1%	3m	A revoca	2.100,0	0,0

Cassa Rurale di Merano	Fri-El Power SpA	Green	Finanziamento in c/c	5,25%		A revoca	1.998,0	1.994,4
Cassa Rurale di Merano	Fri-El SpA		Finanziamento in c/c	6,13%		A revoca	1.389,0	0,0
Hypo Tirol Bank	Fri-El Power SpA	Green	Finanziamento in c/c	4,88%		A revoca	1.198,0	0,0
Cassa di Risparmio di Bolzano	Fri-El Power SpA	Green	Finanziamento in c/c	6,75%		A revoca	108,0	0,0
Royal Bank of Scotland	Fri-El Basento Srl		Commitmentfees	-		A revoca	35,0	0,0
Cassa di Risparmio di Bolzano	Fri-El SpA		Finanziamento in c/c	4,25%		A revoca	20,0	260,0
Royal Bank of Scotland	X)		Commitment fees	-		A revoca	38,0	0,0
Cassa di Risparmio di Bolzano	Fri-El Montemurro Srl		Finanziamento in c/c	3,36%		A revoca	0,0	2.195,8
Cassa di Risparmio di Bolzano	Wohn & Energie Srl		Finanziamento in c/c	5,50%		A revoca	0,0	10,3
Cassa di Risparmio di Bolzano	Nodessi Srl		Finanziamento in c/c	3,05%		2013	0,0	1.599,6
Banca Popolare dell'Alto Adige	FW Holding Srl		Finanziamento in c/c	Euribor +1,07%	3m	A revoca	0,0	94,6
Altri			Finanziamento in c/c				0,2	0,1
Totale debiti verso banche							32.935,0	8.252,8

Si precisa che il gruppo disponeva al 31 dicembre 2006 di affidamenti bancari per Euro 56 milioni, di cui Euro 23 milioni non utilizzati.

Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine

Quota corrente dei finanziamenti a Medio/Lungo Termine (in migliaia di Euro)			31/12/2006	31/12/2005
Finanziamenti a breve c.d. "ponte"			11.626	52.483
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine			9.296	805
Quota corrente dei "project financing"			35.972	5.781
Totale quota corrente dei finanziamenti a me/l termine			56.894	59.069

Finanziamenti a breve c.d. "ponte"

I finanziamenti a breve c.d. "ponte" si riferiscono prevalentemente a prefinanziamenti in attesa di essere sostituiti da finanziamenti "project financing".

Finanziamenti a breve C.D. "Ponte"

(in migliaia di Euro)

Istituto bancario	Società finanziata		Tipologia	Tasso di interesse nominale			Anno di scadenza	Garanzia	31/12/2006	31/12/2005
Efibanca	Fri-El Srl	Murge	Finanziamento ponte	Euribor	6m	+	2007	Pegno sull'intera quota di partecipazione in Murgeolica Srl	11.626	0

Banca Popolare dell'Alto Adige	Fri-El SpA	Finanziamento ponte	2,90%	2006	Garanzia personale Wintec	0	26.449
Efibanca/Cassa di Risparmio di Bolzano	Fri-El Montemurro Srl	Finanziamento ponte	Euribor 3m + 1,5%	2006	Soci	0	18.017
Banca di Trento e Bolzano	Fri-El Green Power SpA	Finanziamento ponte	5,49%	2006	-	0	4.487
Banca Popolare dell'Alto Adige	Fri-El Grottole Srl	Finanziamento ponte	2,90%	2006	-	0	3.530
Totale finanziamenti a breve c.d. "ponte"						11.626	52.483

Il finanziamento ponte Efibanca alla Fri-El Murge di e 11.626 mila verrà sostituito da un finanziamento *project financing* alla Murgeolica Srl per la costruzione dei 3 parchi della stessa. Il finanziamento della Banca di Trento e Bolzano non era riferito ad uno specifico progetto.

Il finanziamento ponte della Banca Popolare dell'Alto Adige di Euro 26.449 mila al 31 dicembre 2005 era legato al progetto eolico di Campidano.

Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine

La voce include la quota con scadenza inferiore a 12 mesi dei finanziamenti a lungo termine. Per l'analisi dei finanziamenti si veda anche il paragrafo "Debiti finanziari a lungo termine". Di seguito vengono riportati i saldi al 31 dicembre 2006 e 2005 delle seguenti voci:

Quota corrente dei finanziamenti a Lungo Termine - parte in scadenza 2006/2007

(in migliaia di Euro)

Istituto bancario	Società finanziata	Tipologia	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Garanzia	31/12/2006	31/12/2005
Efibanca	Fri-El Sardegna Srl	Finanziamento garantito	Euribor 6m + 1,35%	2007	Pegno su quote e pegno su conto correnti	8.425	0
Mediocredito Trentino Alto Adige	Fri-El Gorgoglione Srl	Contratto di mutuo	Euribor 6m + 0,235% + 1,3%	2011	Ipoteca su diritto di superficie	336	191
Efibanca	Fri-El Nurri Srl	Finanziamento garantito	Euribor 6m + 1,35%	2013	Privilegio speciale su immobili e pegno su conto correnti	250	0
UniCredit Banca d'impresa	Fri-El Green Power Srl	Mutuo bancario	Euribor 6m + 0,05% + 1,65%	2011		163	0
Hypo Tirol Bank	Windenergie Srl	Mutuo bancario	3,38%	2011		122	60
Medio credito Trentino Alto Adige	Fri-El Green Power Spa	Finanziamento		2015	Ipoteca su immobili Bellano	0	300
Banca Nazionale del Lavoro	Ampere Srl	Mutuo bancario	3,55%	2012		0	93
Cassa di Risparmio di Bolzano	Nodessi Srl	Finanziamento in conto corrente	3,05%	2017		0	62

Cassa di Risparmio di Bolzano	Nodessi Srl	Finanziamento	Euribor 3m + 2,179%	2017	0	54
Mediocredito Trentino Alto Adige	Idroelettrica Umbra Srl	Mutuo bancario	5,34%	2009	0	45
Totale quota corrente dei finanziamenti a lungo termine - parte in scadenza 2006/2007					9.296	805

Per quanto concerne il finanziamento Efibanca di Euro 8.425 mila si evidenzia che tale finanziamento in capo alla Fri-El Sardegna verrà sostituito al 30.6.2007 da un finanziamento Efibanca alla Fri-El Nurri Srl.

Si annota che i finanziamenti esistenti al 31.12.2005 relativi alle attività idroelettriche (precisamente quelli relativi alla centrale di Bellano ed alle società Nodessi, Ampere ed Idroelettrica Umbra) sono stati ceduti nell'ambito della cessione delle attività stesse in dicembre 2006.

Quota corrente dei finanziamenti "Project Financing" - parte in scadenza 2006/2007
(in migliaia di Euro)

Istituto bancario	Società finanziata	Tipologia	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Garanzia	31/12/2006	31/12/2005
Dexia + RBS + MCC	Fri-El Andretta Srl	Facility A	Euribor 6m + 1,35%	2007	Pegno su quote e c/c	12.800	0
Dexia + RBS + MCC	Fri-El Campania Srl	Facility B	Euribor 6m + 1,3%	2007	Pegno su quote e crediti	9.403	2.752
RBS + Dexia BNL	Fri-El S.Agata Srl	Grant Facility	Euribor 1m + 1,3%	2008	Privilegio speciale su immobili e pegno su c/c e crediti	5.143	0
RBS + Dexia BNL	Fri-El S.Agata Srl	IVA Facility	Euribor 1m + 0,5%	2010	Privilegio speciale su immobili e pegno su c/c e crediti	3.524	0
UniCredit Infrastrutture SpA, UniCredit Banca SpA, Banco Bilao Vizcaya Argentario SA	Fri-El Anglona Srl	Grant Facility	Euribor + 0,65%	2009	Privilegio speciale sui beni; pegno su quote, c/c e crediti	1.988	0
RBS + Dexia BNL	Fri-El Puglia Srl	Facility A	Euribor 1m + 1,4%	2016	Pegno su quote e c/c	1.913	0
Dexia + RBS + MCC	Fri-El Campania Srl	IVA Facility	Euribor 6m + 0,5%	2007	Privilegio pegno su c/c e crediti, parte corrente	793	3.029
RBS + Dexia BNL	Fri-El s.Agata Srl	Facility B	Euribor 1m + 1,3%	2016	Privilegio speciale sui beni; pegno su c/c e crediti	408	0
Totale quota corrente dei finanziamenti a lungo termine - parte in scadenza 2006/2007						35.972	5.781

L'anno di scadenza indicato nella tabella soprastante si riferisce all'anno nel quale dovrà essere restituito l'ultima rata del finanziamento; la restituzione dei

finanziamenti in oggetto avverrà in funzione degli introiti dall'attività operativa ed è prevista per l'esercizio 2007 .

Altre passività finanziarie correnti

Le altre passività finanziarie correnti si riferiscono prevalentemente a dei finanziamenti di società collegate/correlate e quota corrente per leasing finanziari. Di seguito vengono elencati i saldi al 31 dicembre 2006 e 31 dicembre 2005.

Altre Passività Finanziarie correnti		
<i>(in migliaia di Euro)</i>		
	31/12/2006	31/12/2005
Per leasing finanziari	3.243	330
Debiti per acquisto ramo d'azienda Acerra	1.341	0
Debito per trasferimento progetto	878	0
Altri debiti finanziari	176	0
Finanziamenti concessi da soci in Joint Venture	126	11
Anticipazioni	126	0
Anticipi a società collegate	47	0
Debiti verso Wohn & Energie Srl	23	0
Finanziamento Energie SpA	0	9.997
Totale altre passività finanziarie correnti	5.960	10.338

I leasing finanziari al 31.12.06 si riferiscono prevalentemente alla quota corrente del debito da leasing finanziario relativo al parco eolico di Fri-El Montemurro ed all'immobile in via Museo a Bolzano della capogruppo.

Il debito da finanziamento verso Energie S.p.A. al 31 dicembre 2005 si riferisce ad un finanziamento concesso a titolo oneroso alla società Fri-El Montemurro S.r.l. per la costruzione del relativo parco eolico.

Finanziamenti a medio-lungo termine

La voce Finanziamenti a medio-lungo termine include la quota non corrente dei finanziamenti bancari e di debiti da *project financing*. In dettaglio la composizione della voce al 31 dicembre 2006, confrontata con la situazione al 31 dicembre 2005, è la seguente:

Finanziamenti a medio/lungo termine		
<i>(in migliaia di Euro)</i>		
	31/12/2006	31/12/2005
Finanziamenti a m/l termine " <i>project financing</i> "	53.264	37.239
Finanziamenti a m/l termine - altri	33.075	18.413
Totale finanziamenti a medio/lungo termine	86.338	55.652

Finanziamenti a medio/lungo "*project financing*"

Tali finanziamenti vengono accesi per finanziare la costruzione dei parchi eolici, come descritto al punto 10.1. Di seguito si riporta il dettaglio della voce al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005:

Finanziamenti a Medio/Lungo "Project Financing"
(in migliaia di Euro)

Istituto bancario	Società finanziata	Tipologia	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Garanzia	31/12/2006	31/12/2005
RBS + Dexia BNL	Fri-El Puglia Srl	Facility A	Euribor 1m + 1,4%	2016	Pegno su quote, crediti e c/c	20.837	8.500
RBS	Fri-El Ricigliano Holding Srl	Facility A1	Euribor + 1,55%	2016	Pegno su quote, crediti e c/c	13.275	0
Banco Bilao Vizcaya Argentaria SA, UniCredit Infrastrutture SpA., UniCredit Banca d'Impresa SpA	Fri-El Nulvi Holding Srl	Mezzanine Facility	Euribor 1m + 1,4%	2020	Pegno su quote	5.600	0
RBS + Dexia BNL	Fri-El S.Agata Srl	Facility B	Euribor 1m + 1,3%	2016	Privilegio speciale sui beni; pegno su c/c e crediti	4.412	0
RBS	Fri-El Ricigliano Srl	Equity Bridge Facility 1	Euribor + 0,6%	2009	Privilegio speciale sui beni; pegno su quote, c/c e crediti	3.826	0
RBS + Dexia BNL	Fri-El Puglia Srl	Mezzanine Facility	Euribor 1m + 1,4%	2014	Pegno su quote, crediti e c/c	2.000	0
RBS	Fri-El Ricigliano Srl	IVA Facility 1	Euribor + 0,6%	2011	Privilegio speciale sui beni; pegno su quote, c/c e crediti	1.671	0
UniCredit Infrastrutture SpA., UniCredit Banca SpA, Banco Bilao Vizcaya Argentaria SA,	Fri-El s.Anglona Srl	IVA Facility	Euribor + 0,5%	2014	Privilegio speciale sui beni; pegno su quote, c/c e crediti	1.643	0
Dexia + RBS + MCC	Fri-El Campania Srl	Facility B	Euribor 6m + 1,3%	2007	Pegno su quote, crediti	0	9.404
RBS + Dexia BNL	Fri-El S.Agata Srl	Grand Facility	Euribor 1m + 1,3%	2008	Privilegio speciale sui beni; pegno su c/c e crediti	0	5.118
RBS + Dexia BNL	Fri-El S.Agata Srl	IVA Facility	Euribor 1m + 0,5%	2010	Privilegio speciale sui beni; pegno su c/c e crediti	0	1.418
Dexia + RBS + MCC	Fri-El Andretta Srl	Facility A	Euribor 6m + 1,35%	2007	Pegno su quote, crediti	0	12.800
Totale quota corrente dei finanziamenti a lungo termine - parte in scadenza 2006/2007						53.264	37.240

Si evidenzia che gli importi relativi al *project financing* di Fri-El Campania, Fri-El Andretta e Fri-El S.Agata, esposti "a medio/lungo" al 31 dicembre 2005, sono stati

riclassificati al 31 dicembre 2006 come "quota corrente dei finanziamenti *project financing*" in quanto saranno rimborsati con il flusso monetario derivante dall'attività operativa dei parchi relativi in funzione, come previsto dai contratti. L'anno di scadenza indicato nella tabella soprastante si riferisce all'anno nel quale dovrà essere restituita l'ultima rata del finanziamento; la restituzione dei finanziamenti in oggetto avverrà in funzione degli introiti dall'attività operativa.

Si precisa che a fronte di un importo complessivo concesso di Euro 387 milioni a titolo di *project financing* al 31 dicembre 2006 risultano utilizzati, al netto dei rimborsi già effettuati, Euro 169 milioni al 31 dicembre 2006 (la quota parte del gruppo Fri-El ammonta ad Euro 89 milioni rispetto ad Euro 43 milioni al 31 dicembre 2005). Di seguito la composizione della voce:

Project Financing (*)
(in migliaia di Euro)

	Finanziamento concesso	Di cui al 31 dicembre 2006			Quota di possesso	Quota del gruppo Fri-El	Di cui parte		Anno di scadenza
		Utilizzato	Rimborsato	Saldo			Corrente	Non corrente	
Fri-El Puglia Srl - Facility A	59.700	45.500		45.500	50%	22.750	1.913	20.837	2016
Fri-El Puglia Srl - Mezzanine Facility	7.000	4.000		4.000	50%	2.000	0	2.000	2014
Fri-El S.Agata Srl - All Facilities	81.688	26.974		26.974	50%	13.487	9.075	4.412	2008 - 2010 - 2016
Fri-El Campania Srl - Facility B + IVA	49.193	30.377	-9.985	20.392	50%	10.196	10.196	0	2007
Fri-El Andretta Srl - Facility A	25.600	25.600		25.600	50%	12.800	12.800	0	2007
Fri-El Nulvi Holding Srl - Mezzanine Facility	32.308	5.600		5.600	100%	5.600	0	5.600	2020
Fri-El Anglona Srl - All Facilities	44.208	3.631		3.631	100%	3.631	1.988	1.643	2009 - 2014
Fri-El Ricigliano Holding Facility A1	33.500	26.550		26.550	50%	13.275	0	13.275	2016
Fri-El Ricigliano - All Facilities Senior Facility Agreement	46.000	3.342		3.342	50%	1.671	0	1.671	2011
Fri-El Ricigliano - Bridge Facility Agreement	7.800	7.652		7.652	50%	3.826	0	3.826	
Totale	386.997	179.226	-9.985	169.241		89.236	35.972	53.264	

Project Financing
(in migliaia di Euro)

	Finanziamento concesso	Di cui al 31 dicembre 2006			Quota di possesso	Quota del gruppo Fri-El	Di cui parte		Anno di scadenza
		Utilizzato	Rimborsato	Saldo			Corrente	Non	

							corrente		
Fri-El Puglia Srl - Facility A	59.700	17.000		17.000	50%	8.500	0	8.500	2016
Fri-El Campania Srl - Facility B	49.193	49.193	-18.823	30.370	50%	15.185	5.781	9.404	2007
Fri-El Andretta Srl - Facility A	25.600	25.600		25.600	50%	12.800	0	12.800	2007
Fri-El S Agata Srl - All Facilities	81.688			13.070	50%	6.535	0	6.536	2008 - 2010
Totale	216.181	104.863	-18.823	86.040		43.020	5.781	37.240	

(*) Si segnala che Fri-El Green Power ha tuttavia rilasciato garanzia autonoma a prima richiesta nell'interesse di due società: Fri-El Anglona S.r.l. e Fri-El Nulvi Holding S.r.l.. Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.6.

Per quanto concerne la descrizione dello strumento finanziario del *project financing* si rimanda a quanto descritto nel capitolo 22.

Finanziamenti a medio/lungo termine – altri

Il finanziamento della Royal Bank of Scotland di 50 milioni di Euro, utilizzato al 31 dicembre 2006 per 30 milioni di Euro, è stato impegnato principalmente per la restituzione dei finanziamenti a breve nei confronti di istituti bancari locali, finalizzata alla ottimizzazione della struttura finanziaria, soprattutto nell'ottica di assicurarsi dei finanziamenti a lungo periodo per le attività di investimento. Di seguito si riportano in dettaglio questi finanziamenti al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005:

Finanziamenti a Medio/Lungo Termine - Altri <i>(in migliaia di Euro)</i>								
Istituto bancario	Società finanziata	Tipologia	Tasso di interesse nominale		Anno di scadenza	Garanzia	31/12/2006	31/12/2005
Royal Bank of Scotland	Fri-El Green Power SpA	Finanziamento garantito	Euribor	6m + 3%	2012		30.000	0
Mediocredito Trentino Alto Adige	Fri-El Gorgoglione Srl	Mutuo garantito	Euribor	6m + 0,235% + 1,3%	2011	Ipoteca sul diritto di superficie	1.308	791
UniCredit Banca d'Impresa	Fri-El Green Power SpA	Mutuo bancario	Euribor	6m + 0,05% + 1,65%	2011		737	0
Efibanca	Fri-El Nurri Srl	Finanziamento garantito	Euribor	6m + 1,35%	2013	Privilegio speciale su immobili e pegno su c/c	550	800
Hypo Tirol Bank	WindEnergie Srl	Mutuo bancario		3,38%	2011	Fidejussione	480	300
Efibanca	Fri-El Sardegna Srl	Finanziamento garantito	Euribor	6m + 1,35%	2007	Pegno su quote e su c/c	0	8.412
Banca Popolare dell'Alto Adige	Wohn & Energie Srl	Finanziamento in conto corrente		4,50%	A revoca		0	2.579
Mediocredito Trentino Alto Adige	Fri-El Green Power SpA	Finanziamento	Euribor	6m + 0,35%	2015	Ipoteca su immobili Bellano	0	2.154
Cassa di Risparmio di Bolzano	Nodessi Srl	Finanziamento in conto		3,05%	2017		0	1.985

Cassa di Risparmio di Bolzano	Nodessi Srl	corrente Finanziamento	Euribor 3m + 2,179%	2017	0	746
Banca Nazionale del Lavoro	Ampere Srl	Mutuo Bancario	3,55%	2012	0	488
Mediocredito Trentino Alto Adige	Idroelettrica Umbra Srl	Mutuo Bancario	5,34%	2009	0	159
Totale finanziamenti a lungo termine - altri					33.075	18.413

Altre passività finanziarie non correnti

Di seguito viene evidenziato la composizione di questa voce al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005:

Altre Passività finanziarie non correnti (in migliaia di Euro)

	31/12/2006	31/12/2005
Per leasing finanziari	32.853	4.330
Finanziamenti	26.067	15.648
Strumenti derivati	603	1.092
Totale alte passività finanziarie non correnti	59.523	21.070

Come si evince dalla sopra esposta tabella sono evidenziate delle passività che si riferiscono al leasing finanziario, di cui Euro 20,5 milioni per il leasing del parco di Montemurro, Euro 7 milioni per il leasing dell'immobile in via Museo a Bolzano ed Euro 4,6 milioni per il leasing della nuova sede del gruppo in costruzione, mentre nell'esercizio 2005 la prevalente parte del debito derivante da contratti di leasing finanziari si riferisce all'acquisto di un immobile da restaurare che verrà adibito ad uffici per la sede centrale.

Per quanto concerne gli strumenti derivati si precisa che trattasi delle passività finanziarie non correnti risultanti dalle rettifiche relative alla rivelazione in bilancio delle posizioni debitorie dai contratti derivati (*interest rate swap* - "IRS") valutati al *fair value* in essere al 31.12.2006 e rispettivamente 31.12.2005, stipulati dalla società nel corso degli esercizi 2006 e 2005 per coprirsi dal rischio di variazione dei tassi di interesse applicati all'indebitamento bancario.

I debiti verso altri finanziatori a lungo sono principalmente relativi a finanziamenti ricevuti a titolo oneroso da soci di *joint venture* di alcune società del gruppo e società correlate. Si riporta in dettaglio la suddivisione di tale debito:

Finanziamenti verso altri Finanziatori a Lungo (in migliaia di Euro)

Società finanziatrice	Società finanziata	Tipologia	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	31/12/2006	31/12/2005
Energie SpA	Fri-El Montemurro Srl	Finanziamento	4,50%	2014	5.900	0
EDF Italia	Fri-El Andretta Srl	Finanziamento	Euribor 1m + 1,8%	2008	4.302	0
SIIF Loux. SA	Fri-El Andretta Srl	Finanziamento	Euribor 1m + 1,8%	2008	4.302	0
Baufin Srl	Fri-El Nulvi Srl	Finanziamento	Tasso bancario	n.d.	4.110	0

SIIF Servizi	Fri-El Puglia Srl	Finanziamento	Euribor 1m + 1,8%	2016	3.369	0
Winco Energreen SpA	FW Holding Srl	Finanziamento	Infruttifero	A revoca	1.055	0
EDF Italia	Fri-El Sardegna Srl	Finanziamento	Euribor 1m + 1,8%	2008	1.014	0
Energia Italia	Fri-El Sardegna Srl	Finanziamento	Euribor 1m + 1,8%	2008	1.014	0
SIIF Servizi	Fri-El Ichnusa Srl	Finanziamento	Infruttifero	n.d.	1.000	0
SIIF Loux. SA	Fri-El Andretta Srl	Finanziamento	Euribor 1m + 1,8%	2007	0	4.103
EDF Italia	Fri-El Andretta Srl	Finanziamento	Euribor 1m + 1,8%	2007	0	4.102
SIIF Servizi	Fri-El Puglia Srl	Finanziamento	Euribor 1m + 1,8%	2016	0	3.212
Baufin Srl	Fri-El Nulvi Srl	Finanziamento	2%	2006	0	2.308
Energia Italia	Fri-El Sardegna Srl	Finanziamento	Euribor 1m + 1,8%	2007	0	967
EDF Italia	Fri-El Sardegna Srl	Finanziamento	Euribor 1m + 1,8%	2007	0	956
Totale debiti verso altri finanziatori a lungo					26.066	15.648

Al 31 dicembre 2006 le scadenze dei finanziamenti a medio/lungo termine per anno sono le seguenti:

Scadenza Finanziamenti a Lungo Termine e *Project Financing*
(in migliaia di Euro)

	31/12/2006	31/12/2005
Entro 12 mesi (parte corrente)	45.268	6.586
Entro 24 mesi	23.449	39.057
Entro 36 mesi	5.475	4.597
Entro 48 mesi	4.107	2.042
Oltre 48 mesi	53.307	9.956
Totale finanziamenti a lungo termine e <i>project financing</i>	131.606	62.238

La parte corrente dei finanziamenti a medio/lungo termine e *project financing* per Euro 45.268 mila si riferisce per Euro 35.972 mila alla quota corrente da *project financing* e per Euro 9.296 agli altri debiti a medio/lungo termine. Bisogna ricordare che i contratti di *project financing* prevedono il rimborso in funzione dei flussi monetari previsti dal relativo *business plan* delle società "SPC". L'importo da rimborsare previsto si riferisce quindi soprattutto ai parchi di Andretta e Bisaccia della Fri-El Campania Srl ed ai parchi della Fri-El S. Agata Srl, ambedue già pienamente operative.

Per quanto concerne l'importo di Euro 9.296 mila relativo agli altri finanziamenti a medio/lungo termine si precisa che la maggior parte di questo importo, precisamente Euro 8.425 mila, a metà dell'anno 2007 verrà rimborsato dalla Fri-El Sardegna Srl e sostituito contemporaneamente da un *project financing* a lungo termine in capo alla Fri-El Nurri Srl; il contratto relativo è già stato stipulato.

10.1.3 **Analisi dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2005 e 2004 (ITA-GAAP)**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2005 e 2004 derivante, rispettivamente, dai dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

Indebitamento finanziario netto (ITA-GAAP)		31/12/2005	31/12/2004
<i>(in migliaia di Euro)</i>			
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15.670	1.963
B	Altre disponibilità liquide	0	0
C	Titoli detenuti per la negoziazione	11.886	16.041
D	Liquidità (A) + (B) + (C)	27.556	18.004
E	Altre attività finanziarie correnti	2.130	4
F	Debiti verso banche	8.253	21.516
G	Quota corrente dei finanziamenti a m/l termine	59.077	0
H	Altre passività finanziarie correnti	10.338	487
I	Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	77.668	22.003
J	Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	47.982	3.995
K	Finanziamenti a m/l termine	55.814	28.911
L	Obbligazioni emesse	0	0
M	Altre passività finanziarie non correnti	19.978	9.598
N	Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	75.792	38.509
O	Indebitamento finanziario lordo (I) + (N)	153.460	60.512
	Di cui <i>project financing</i>	<i>43.106</i>	<i>20.615</i>
P	Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	123.774	42.504

Per quanto concerne i debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine al 31.12.2005 si rimanda a quanto descritto al Paragrafo 10.1.1 del presente Capitolo.

Per quanto concerne la differenza della voce "finanziamenti a medio-lungo termine" al 31.12.05 (IFRS) rispetto al ITA- GAAP (Euro 162 mila), essa si riferisce agli oneri accessori sostenuti per la concessione di finanziamenti passivi (imposta sostitutiva) che sono stati riesposti a rettifica dei finanziamenti a medio/lungo periodo al fine di evidenziarne il loro costo ammortizzato, come previsto dal principio contabile internazionale.

Per quanto concerne la differenza della voce "altre passività finanziarie non correnti" al 31.12.2005 (IFRS) rispetto al ITA-GAAP (Euro 1.092 mila), essa si riferisce alla voce *fair value* degli strumenti derivati relativi alla rilevazione in bilancio delle posizioni debitorie derivanti dai contratti derivati (*interest rate swap* - "IRS") valutati al *fair value* in essere al 31.12.05, stipulati dalla società nel corso dell'esercizio 2005 per coprirsi dal rischio di variazione dei tassi di interesse applicati all'indebitamento bancario (soprattutto *project financing*).

Per quanto riguarda le seguenti voci:

- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
- Titoli detenuti per la negoziazione
- Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine
- Altre passività finanziarie correnti

- Finanziamenti a medio-lungo termine
- Altre passività finanziarie non correnti

si rimanda a quanto descritto al punto 10.1.1 di questo capitolo.

10.2 Flussi di cassa

10.2.1 *Analisi dei flussi di cassa del primo semestre 2007 e primo semestre 2006 (IFRS)*

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziarie nel corso del primo semestre 2007 e 2006.

I dati sono tratti dal rendiconto finanziario del bilancio consolidato intermedio chiuso al 30 giugno 2007 e dal bilancio consolidato intermedio chiuso al 30 giugno 2006.

Rendiconto finanziario <i>(in migliaia di Euro)</i>	1.semestre	
	2007	2006
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative (A)	4.109	15.294
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento (B)	-46.633	-34.039
Free Cash Flow	-42.524	-18.745
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività finanziarie (C)	43.202	29.391
Flusso di cassa complessivo (D=A+B+C)	678	10.646
Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio (E)	48.309	15.670
Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio (F)	48.987	26.316

Il flusso di cassa netto generato nel primo semestre 2007 è pari ad €/000 678, mentre è stato pari ad €/000 10.646 nel primo semestre 2006. Per quanto concerne il dettaglio delle disponibilità liquide di rinvia a quanto precisato nel Paragrafo 10.1.

Flusso di cassa da attività operative derivante dall'attività continuativa <i>(in migliaia di Euro)</i>	1.semestre	
	2007	2006
Utile/(perdita) del periodo derivante dall'attività continuativa	2.167	1.014
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	3.111	1.164
Variazione di imposte anticipate e differite	1.825	-2.093
Rivalutazioni / svalutazioni delle partecipazioni con il metodo del PN (Plusvalenze)/minusvalenze patrimoniali		-25
		-132
Variazione del capitale circolante netto	-4.282	-3.255
Variazione nelle attività e passività operative non correnti	1.288	18.621
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative	4.109	15.294

La gestione operativa del 1° semestre 2007 ha generato cassa per €/000 4.109, mentre nel primo semestre 2006 ha generato cassa per €/000 15.294. Il decremento è dovuto principalmente ad uno differimento di fatturazione dei certificati verdi del 2007 ai mesi di luglio ed agosto rispetto ai precedenti esercizi, nei quali tale fatturazione avveniva entro il 30 giugno.

Flusso di cassa da attività di investimento <i>(in migliaia di Euro)</i>	1.semestre	
	2007	2006
Incremento/(diminuzione) dei debiti verso fornitori di immobilizzazioni	18.474	6.762
Cessione del settore altre attività		
Investimenti/(disinvestimenti) immobilizzazioni finanziarie	-6	

Investimenti netti in immobili, impianti, macchinari, navi ed attività immateriali	-65.101	-40.801
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento	-46.633	-34.039

L'attività di investimento ha assorbito cassa per €/000 46.633 nel primo semestre 2007, mentre il dato relativo allo stesso periodo del 2006 evidenzia un assorbimento di cassa di €/000 34.039. In ambedue i periodi l'assorbimento di cassa si riferisce principalmente agli investimenti effettuati in parchi eolici. Nel primo semestre 2007, in aggiunta al settore eolico, € 23 milioni di uscita di cassa si riferiscono all'acquisto della nave cisterna "Peterpaul", nonché circa € 11 milioni sono stati investiti nella centrale di biomassa ad Acerra, la cui costruzione dovrà essere terminata entro il primo semestre 2008.

Flusso di cassa da attività finanziarie <i>(in migliaia di Euro)</i>	1.semestre	
	2007	2006
Incremento/(riduzione) netta dei debiti verso banche a breve	18.712	-3.578
Accensione debiti medio lungo termine verso banche	17.115	-3.122
Variazione netta passività finanziarie	12.544	39.607
Variazione netta attività finanziarie	5.327	-6.597
Distribuzione dividendi	-12.000	
Variazione capitale sociale e movimentazione del patrimonio	1.504	3.081
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività finanziarie	43.202	29.392

L'attività finanziaria nel primo semestre 2007 ha generato cassa per €/000 43.202, rispetto ad €/000 29.392 nello stesso periodo dell'esercizio precedente. Si precisa che il flusso di cassa dalle attività di finanziamento è stato alimentato, oltre l'incremento dei debiti verso banche a breve, della quota corrente dei finanziamenti a medio/lungo termine e dei debiti a medio lungo termine, compresi i *project financing*, dalla variazione netta di attività e passività finanziarie. In particolare si evidenzia che nel primo semestre il credito verso altre parti correlate per cessione del ramo non eolico, avvenuto a dicembre 2006, è sceso di € 6,4 milioni a seguito di incasso. La variazione delle passività finanziarie di 12 milioni di Euro nel primo semestre 2007 si riferisce principalmente al debito verso i soci per dividendi sull'utile 2006 della capogruppo a seguito della delibera assembleare del 29 giugno 2007, connessi alla cessione del settore idroelettrico. La variazione della stessa voce nel primo semestre 2006 si riferisce principalmente al debito verso la società di leasing iscritto a seguito del *lease back* del parco di Montemurro.

10.2.2 *Analisi dei flussi di cassa al 31 Dicembre 2006 e 2005 (IFRS)*

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziarie nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005.

I dati sono tratti dal rendiconto finanziario del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006.

Rendiconto Finanziario <i>(in migliaia di Euro)</i>	2006	2005
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative (A)	21.093	15.243
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento (B)	-47.005	-102.063
Free Cash Flow	-25.912	-86.820
Flusso di cassa netto generato dalle attività finanziarie (C)	58.551	100.527
Flusso di cassa complessivo (D=A+B+C)	32.639	13.707
Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio (E) (*)	15.670	1.963
Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio (F)(*)	48.309	15.670

(*) Per ulteriori informazioni si rinvia a Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1.

Il flusso di cassa netto generato nell'esercizio 2006 è stato pari a Euro 32.639 migliaia, mentre è stato pari a Euro 13.707 migliaia nell'esercizio 2005.

Flusso di cassa da attività operative <i>(in migliaia di Euro)</i>	2006	2005
Utile/(perdita) del periodo derivante dall'attività continuativa	14.344	9.556
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	3.804	2.753
Variazioni di imposte anticipate e differite	1.089	43
Rivalutazioni/svalutazioni delle partecipazioni con il metodo del PN (Plusvalenze)/minusvalenze patrimoniali	48	-235
Variazioni del capitale circolante netto rettificato	-10.484	1.148
Variazioni nelle attività e passività operative non correnti	-4.081	-3.188
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative	21.093	15.243

La gestione operativa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, quindi al netto delle plusvalenze realizzate a seguito della cessione del ramo aziendale idroelettrico, ha generato cassa per Euro 21.093 migliaia, mentre nell'esercizio 2005 ha generato cassa per Euro 15.243 migliaia. L'eliminazione dell'effetto della plusvalenza dalla cessione del settore idroelettrico (Euro 10.848 mila) è avvenuta tramite lo storno della plusvalenza relativa. La principale motivazione del miglioramento dei flussi di cassa al 31 dicembre 2006 rispetto al dato al 31 dicembre 2005 deriva dall'aumento del volume d'affari da vendita di energia elettrica da fonte eolica.

La variazione del capitale circolante netto rettificato per Euro -4.081 mila risulta prevalentemente, dall'aumento della posizione "ricavi differiti" per contributi ex lege 488/92 per Euro 2.568 mila e per la plusvalenza sull'operazione di *sale & leaseback* di competenza del 2007 per 793 mila, nonché dall'incasso maggiore di crediti commerciali per e 1.310 mila da un lato, mentre dall'altro lato risulta impegnata liquidità per acconti a fornitori e depositi cauzionali per Euro 3.481 mila e per l'aumento del credito IVA per Euro 5.689 mila.

Ai fini della predisposizione de rendiconto finanziario la variazione del capitale circolante netto risulta rettificata dalla variazione dei debiti verso fornitori di immobilizzazioni, iscritte tra il flusso di cassa da attività di investimento.

La variazione nelle attività e passività operative non correnti per Euro 16.373 mila è generata dall'aumento dei risconti per ricavi differiti da certificati verdi per Euro 3.045 mila, dall'iscrizione di ricavi differiti per crediti d'imposta ai sensi della legge 388/2000 per Euro 7.798 mila (per le società Fri-El Montemurro e Fri-El Gorgoglione) e dall'iscrizione dei ricavi differiti relativi alla plusvalenza realizzata dalla Fri-El Montemurro nell'operazione *sale & lease back* per il parco eolico, effettuata nel 2006, di Euro 5.024 mila.

Flusso di cassa da attività di investimento <i>(in migliaia di Euro)</i>	2006	2005
Debiti verso fornitori di immobilizzazioni	10.473	-3.601
Cessione del settore altre attività	26.222	0
Investimenti/disinvestimenti immobilizzazioni finanziarie	0	475
Investimenti <i>netti</i> in immobili, impianti, macchinari ed attività immateriali	-83.700	-98.937
Flusso di cassa netto generato(assorbito) dalle attività di investimento	-47.005	-102.063

L'attività di investimento ha assorbito per Euro 47.005 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, mentre il dato relativo all'esercizio precedente evidenzia un assorbimento di cassa di Euro 102.063 migliaia beneficiando nel 2006 dal fatto che l'esposizione verso i fornitori di immobilizzazioni, soprattutto per parchi eolici, è incrementata rispetto all'anno precedente di Euro 10.473 mila, in attesa della liquidità derivante dall'erogazione del *project financing*. In ambedue gli esercizi tale assorbimento di cassa si riferisce principalmente agli investimenti effettuati in parchi eolici. In misura minore questi investimenti riguardano la centrale di biomassa ad Acerra, gli immobili per gli uffici tecnici in via Museo a Bolzano e per la nuova sede, ora ancora in costruzione, ambedue gli immobili finanziati mediante *leasing*, e l'acconto pagato per l'acquisto della nave cisterna "*Peterpaul*".

Per quanto riguarda la cessione del settore idroelettrico si precisa che il ricavo dalla vendita è stato quello evidenziato sopra, mentre il corrispondente storno del valore netto contabile delle immobilizzazioni nette cedute è già incluso nella voce degli investimenti netti, evidenziati sopra.

Flusso di cassa da attività di finanziamento <i>(in migliaia di Euro)</i>	2006	2005
Incremento (riduzione) netta dei debiti verso banche a breve	22.507	45.806
Accensione debiti medio lungo termine verso banche	30.686	26.742
Variazione netta passività finanziarie	34.074	28.191
Variazione netta attività finanziarie	-25.293	-305
Distribuzione dividendi	-6.000	0
Variazione capitale sociale e movimentazione del patrimonio	2.577	93
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di finanziamento	58.551	100.527

L'attività finanziaria ha generato cassa per Euro 58.551 migliaia, rispetto ad Euro 100.527 migliaia nell'esercizio precedente. Si precisa che il flusso di cassa dalle attività di finanziamento è stato alimentato, oltre l'incremento dei debiti verso

banche a breve (cfr. anche il paragrafo "debiti verso banche a breve"), della quota corrente dei finanziamenti a medio/lungo termine e dei debiti a medio lungo termine, compresi i *project financing*, dalla variazione netta delle attività e passività finanziarie. In particolare si evidenzia che la variazione netta delle passività finanziarie è generata prevalentemente dal leasing finanziario per il parco eolico di Montemurro e per l'immobile d'ufficio in via Museo a Bolzano nella misura di Euro 28.523 mila, dal finanziamento concesso da parti correlate (Energia Spa) alla Fri-El Montemurro per Euro 5.900 mila e dall'aumento di finanziamenti concessi dai soci *joint venture* alle società operative. In direzione opposta si è sviluppata la variazione netta delle attività finanziarie soprattutto per effetto dell'apertura del credito finanziario creatosi a seguito della vendita del ramo aziendale idroelettrico nella misura di Euro 19.481 mila e dalla vendita di progetti eolici.

10.2.3 *Analisi dei flussi di cassa al 31 dicembre 2005 e 2004 (ital. Gaap)*

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziarie nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004. I dati sono tratti dai rendiconti finanziari dei bilanci consolidati degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

2005 vs 2004 IT-GAAP

Rendiconto Finanziario <i>(in migliaia di Euro)</i>	2005	2004
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative (A)	3.492	12.660
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento (B)	-92.638	-54.607
Free Cash Flow	-89.146	-41.947
Flusso di cassa netto generato dalle attività finanziarie (C)	102.853	43.585
Flusso di cassa complessivo (D=A+B+C)	13.707	1.638
Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio (E)(*)	1.963	325
Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio (F)(*)	15.670	1.963

(*) Per ulteriori informazioni si rinvia a Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1.

Il flusso di cassa netto generato nell'esercizio 2005 è stato pari a Euro 13.707 migliaia mentre era stato di 1.638 migliaia nell'esercizio 2004. L'incremento principalmente è riferibile all'assunzione di nuovi finanziamenti accessi per finanziare lo sviluppo e la costruzione di parchi eolici.

Flusso di cassa da attività operative <i>(in migliaia di Euro)</i>	2005	2004
Utile/(perdita) del periodo derivante dall'attività continuativa	9.738	-1.857
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	3.216	1.842
Variazioni di imposte anticipate e differite	-36	854
Rivalutazioni/svalutazioni delle partecipazioni con il metodo del PN	-235	-378
(Plusvalenze)/minusvalenze patrimoniali	-11.248	0
Variazioni del capitale circolante netto rettificato	-3.536	5.396
Variazioni nelle attività e passività operative non correnti	5.593	6.803

Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative	3.492	12.660
--	--------------	---------------

La gestione operativa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ha generato cassa per Euro 3.492 migliaia in presenza di un utile netto di Euro 9.738 migliaia, mentre nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 la gestione operativa ha generato cassa per Euro 12.660 migliaia in presenza di una perdita di Euro 1.857 migliaia. Bisogna sottolineare che l'esercizio 2004 ha beneficiato dell'incasso straordinario di Euro 19 milioni a titolo di anticipazioni ricevute dal Ministero dello Sviluppo Economico per la concessione dei contributi ai sensi della legge 488/92 per la realizzazione dei parchi eolici.

Ai fini della predisposizione del rendiconto finanziario la variazione del capitale circolante netto risulta rettificata della variazione dei debiti verso fornitori di immobilizzazioni, iscritte tra il flusso di cassa da attività di investimento.

Nell'esercizio 2005 si sono registrati incassi per altri 12 milioni di Euro per lo stesso titolo. Questi flussi di cassa da incassi di contributi l. 488 sono ricompresi nella voce "variazioni nelle attività e passività operative non correnti".

Si evidenzia che nell'anno 2005 si registrano degli incassi a seguito di plusvalenze dalla cessione dei progetti eolici, descritti in dettaglio nel capitolo 9. Ai fini della rappresentazione in questa sede le plusvalenze sono state riclassificate fra i flussi di cassa da attività di investimento.

Flusso di cassa da attività di investimento (in migliaia di Euro)	2005	2004
Debiti verso fornitori di immobilizzazioni	-3.602	7.057
Investimenti/disinvestimenti immobilizzazioni materiali ed immateriali	11.815	0
Investimenti/disinvestimenti immobilizzazioni finanziarie	475	-2.250
Erogazione di crediti immobilizzati/variazioni nette di crediti immobilizzati	-2.249	-77
Investimenti netti in immobili, impianti, macchinari ed attività immateriali	-99.077	-59.337
Flusso di cassa netto generato(assorbito) dalle attività di investimento	-92.638	-54.607

I flussi di cassa da attività di finanziamento nel 2005 beneficiano della plusvalenza realizzata dalla cessione di progetti eolici. Del resto si menziona che gli investimenti si riferiscono principalmente ad impianti eolici.

Flusso di cassa da attività di finanziamento (in migliaia di Euro)	2005	2004
Incremento (riduzione) netta dei debiti verso banche a breve	45.814	12.321
Accensione debiti medio lungo termine verso banche	26.904	28.132
Variazione netta passività finanziarie	27.784	4.184
Variazione netta attività finanziarie	2.068	-11.367
Variazione capitale sociale e movimentazione del patrimonio	283	10.315
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di finanziamento	102.853	43.585

Per quanto concerne il flusso di cassa da attività di finanziamento che è passato da Euro 43,6 milioni nel 2004 ad Euro 102,9 milioni nel 2005 si da atto che tale incremento è generato prevalentemente dall'indebitamento bancario a breve, incluso anche i cosiddetti "finanziamenti ponte" che verranno sostituiti successivamente da finanziamenti a medio/lungo periodo. La variazione netta delle passività finanziarie si riferisce prevalentemente alle anticipazioni dei contributi ex lege 488/92 ricevuti nel 2005, che vengono trattati come debiti finanziari verso il Ministero per lo Sviluppo Economico fino al momento che il parco sarà costruito e collaudato. Nell'esercizio 2005 sono stati incassati Euro 19 milioni come sopra evidenziato. Inoltre i soci delle *joint venture* hanno aumentato i finanziamenti a titolo oneroso.

10.3 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

Alcuni finanziamenti in essere prevedono per il Gruppo Fri-El Green Power il rispetto di alcuni parametri finanziari ed il rilascio di garanzie reali. Laddove il Gruppo non fosse in grado di rispettare le condizioni e gli impegni previsti dai suddetti contratti di finanziamento, l'attività del Gruppo potrebbe subire, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative. Alla data della stesura del presente prospetto, il Gruppo ha sempre rispettato tali requisiti e non ha pertanto mai subito delle limitazioni nell'utilizzo dei suddetti finanziamenti. Di seguito il dettaglio dei covenants più importanti esistenti al 30 giugno 2007:

	Garanzie	Obblighi informativi	Divieti
Finanziamento RBS alla Fri-El Green Power Spa	2,3	1,2	2,3,9,10
Project Financing alla Fri-El Puglia - Facility A	1,2,3	1,2,4,6,7	1,2,6,8
Project Financing alla Fri-El Puglia - Mezzanine Facility	1,2,3	1,2,4,6,7	1,2,3,6,8
Project Financing alla Fri-El S.Agata - Grant Facility	2,3,4,5,8	1,2,4,6,7	1,2,3,6,8
Project Financing alla Fri-El S.Agata - Facility B	2,3,4,5,8	1,2,4,6,7	1,2,3,6,8
Project Financing alla Fri-El S.Agata - IVA Facility	2,3,4,5,8	1,2,4,6,7	1,2,3,6,8
Project Financing alla Fri-El Ricigliano Holding - Facility A1	1,2,3,6	1,2,3,4,5,6,7	1,2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Ricigliano - Facility 1	1,2,3,4,5,6,8	1,2,3,4,5,6,7	1,2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Ricigliano - IVA Facility 1	1,2,3,4,5,6,8	1,2,3,4,5,6,7	1,2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Andretta - Facility A	1,2,3,5	1,2,3,4,5,6,7	2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Campania - Facility B	1,2,3,5,8	1,2,3,4,5,6,7	2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Campania - IVA Facility	1,2,3,5,8	1,2,3,4,5,6,7	2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Nulvi Holding - Mezzanine Facil.	1,3,4,5,8	1,2,3,4,5,6	1,2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Anglona - IVA Facility	1,2,3,4,5,8	1,2,3,4,5,6,7	1,2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Anglona - Grant Facility	1,2,3,4,5,8	1,2,3,4,5,6,7	1,2,3,4,5,6,7,8,9

Project Financing alla Fri-El Grottole – Facility B2	1,2,3,4,5	1,2,3,4,5,6,7	1,2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Grottole – True Up Facility 2	1,2,3,4,5	1,2,3,4,5,6,7	1,2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Grottole – IVA Facility 2	1,2,3,4,5	1,2,3,4,5,6,7	1,2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Grottole – Facility B3	1,2,3,4,5	1,2,3,4,5,6,7	1,2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Grottole – IVA Facility 3	1,2,3,4,5	1,2,3,4,5,6,7	1,2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Basento – Facility A2	1,2,3	1,2,3,4,5,6,7	1,2,3,4,5,6,7,8,9
Project Financing alla Fri-El Grottole – Bridge Facility 2	1,2,3,4,5,6	1,2,3,4,5,6	1,2,3,4,5,6,7,8,9
Finanziamento Efibanca alla Fri-El Murge	5	1,3,4	1,3,6,8,9
Covenants della controllata Murgeolica	5		8,9

Obblighi

Finanziamento RBS alla Fri-El Green Power Spa			2,4,5,6,7,9
Project Financing alla Fri-El Puglia - Facility A	1,2,4,5,7,8,9,12	(indeb.-mezzi propri:75:25)	
Project Financing alla Fri-El Puglia - Mezzanine Facility	1,2,4,5,7,8,9,12	(indeb.-mezzi propri:75:25)	
Project Financing alla Fri-El S.Agata - Grant Facility	1,2,4,5,7,8,9,11,12	(indeb.-mezzi propri:75:25)	
Project Financing alla Fri-El S.Agata - Facility B	1,2,4,5,7,8,9,11,12	(indeb.-mezzi propri:75:25)	
Project Financing alla Fri-El S.Agata - IVA Facility	1,2,4,5,7,8,9,11,12	(indeb.-mezzi propri:75:25)	
Project Financing alla Fri-El Ricigliano Holding - Facility A1	1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12,13,14,15,17,18		
Project Financing alla Fri-El Ricigliano - Facility 1	1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12,13,14,15,17		
Project Financing alla Fri-El Ricigliano - IVA Facility 1	1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12,13,14,15,17		
Project Financing alla Fri-El Andretta - Facility A	1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12	(indeb.mezzi propri:76,5:23,5)	
Project Financing alla Fri-El Campania - Facility B	1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12	(indeb.mezzi propri:76,5:23,5)	
Project Financing alla Fri-El Campania - IVA Facility	1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12	(indeb.mezzi propri:76,5:23,5)	
Project Financing alla Fri-El Nulvi Holding - Mezzanine Facil.	1,2,3,4,5,6,7,8,9,12	(indeb.-mezzi propri:72:28)	
Project Financing alla Fri-El Anglona - IVA Facility	1,2,3,4,5,6,7,8,9,12	(indeb.-mezzi propri:72:28)	
Project Financing alla Fri-El Anglona - Grant Facility	1,2,3,4,5,6,7,8,9,12	(indeb.-mezzi propri:72:28)	
Project Financing alla Fri-El Grottole – Facility B2	1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,13,14,15,16,17		
Project Financing alla Fri-El Grottole – True Up Facility 2	1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,13,14,15, 16,17		
Project Financing alla Fri-El Grottole – IVA Facility 2	1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,13,14,15, 16,17		
Project Financing alla Fri-El Grottole – Facility B3	1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,13,14,15, 16,17		
Project Financing alla Fri-El Grottole – IVA Facility 3	1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,13,14,15, 16,17		
Project Financing alla Fri-El Basento – Facility A2	1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,13,14,15,16,17,18		
Project Financing alla Fri-El Grottole – Bridge Facility 2	1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,13,14,15, 16,17		
Finanziamento Efibanca alla Fri-El Murge			10,11
Covenants della controllata Murgeolica			6

Covenants finanziari

Finanziamento RBS alla Fri-El Green Power Spa	2-3
Project Financing alla Fri-El Puglia - Facility A	1(indeb.-mezzi propri:75:25),4
Project Financing alla Fri-El Puglia - Mezzanine Facility	1(indeb.-mezzi propri:75:25),4
Project Financing alla Fri-El S.Agata - Grant Facility	1(indeb.-mezzi propri:75:25),4
Project Financing alla Fri-El S.Agata - Facility B	1(indeb.-mezzi propri:75:25),4
Project Financing alla Fri-El S.Agata - IVA Facility	1(indeb.-mezzi propri:75:25),4
Project Financing alla Fri-El Ricigliano Holding - Facility A1	1,4
Project Financing alla Fri-El Ricigliano - Facility 1	1,4
Project Financing alla Fri-El Ricigliano - IVA Facility 1	1,4
Project Financing alla Fri-El Andretta - Facility A	1(indeb.mezzi propri:76,5:23,5),4(entro 15 gg data calcolo)
Project Financing alla Fri-El Campania - Facility B	1(indeb.mezzi propri:76,5:23,5),4(entro 15 gg data calcolo)
Project Financing alla Fri-El Campania - IVA Facility	1(indeb.mezzi propri:76,5:23,5),4(entro 15 gg data calcolo)
Project Financing alla Fri-El Nulvi Holding - Mezzanine Facil.	1(indeb.mezzi propri:76,5:23,5),4
Project Financing alla Fri-El Anglona - IVA Facility	1(indeb.mezzi propri:76,5:23,5),4
Project Financing alla Fri-El Anglona - Grant Facility	1(indeb.mezzi propri:76,5:23,5),4
Project Financing alla Fri-El Grottole - Facility B2	1,4
Project Financing alla Fri-El Grottole - True Up Facility 2	1,4
Project Financing alla Fri-El Grottole - IVA Facility 2	1,4
Project Financing alla Fri-El Grottole - Facility B3	1,4
Project Financing alla Fri-El Grottole - IVA Facility 3	1,4
Project Financing alla Fri-El Basento - Facility A2	1,4
Project Financing alla Fri-El Grottole - Bridge Facility 2	1,4
Finanziamento Efibanca alla Fri-El Murge	
Covenants della controllata Murgeolica	

Garanzie:

- 1 = pegno su quote della società finanziata
- 2 = pegno sui crediti della società finanziata
- 3 = pegno sui conti correnti della società finanziata
- 4 = privilegio speciale sui beni della società finanziata
- 5 = cessione dei crediti IVA della società finanziata
- 6 = lettere di credito ex legge 488/92
- 7 = lettera di credito dei soci
- 8 = ipoteca sui siti della società finanziata

Obblighi informativi:

- 1 = Informazioni finanziarie certificate corredate dalle rispettive relazioni e i conti semestrali
- 2 = Informazioni relative per l'adozione di differenti principi contabili
- 3 = Informazioni mensili relative allo sviluppo dello stato di avanzamento fino al completamento del progetto
- 4 = Notifiche relative ad ogni novità normativa, la convocazione di ogni assemblea dei soci sia delle società holding che delle società di progetto, ogni procedimento giudiziario minacciato o già pendente, ogni comunicazione ricevuta in relazione alla legge 488/92, i permessi, ricevuti dalle relative autorità, richiesti per la realizzazione del progetto, gli avvisi di risoluzione, recesso, causa di forza maggiore e simili ricevuti dall'appaltatore o da altre persone relativamente ai documenti di progetto, ogni richiesta di indennizzo superiore ad € 100 mila, ogni incidente che potrebbe implicare un effetto pregiudizievole, l'acquisto di un nuovo diritto, bene o proprietà, ogni evento capace di influire negativamente sulla produttività degli impianti, aumento dei costi operativi, su base annua, superiori al 10% rispetto ai costi operativi previsti
- 5 = budget operativo annuale non oltre 45 gg. Prima dell'inizio dell'anno operativo al quale si riferisce
- 6 = previsioni per il relativo periodo da utilizzarsi per la preparazione del relativo "caso base", non oltre 45 gg. prima di ogni data di calcolo, contenendo il calcolo dei ratios finanziari indicati nel contratto
- 7 = verificare accuratamente l'ADSCR (coefficiente annuale di copertura del servizio di debito).

Obblighi

- 1 = utilizzazione del finanziamento esclusivamente secondo lo scopo previsto nel contratto di finanziamento
- 2 = mantenere le garanzie valide ed efficaci per tutta la durata del contratto
- 3 = adempiere a tutti gli obblighi previsti dalla legge in materia ambientale
- 4 = nel rispetto dei requisiti imposti dalla legge 488/92 e dei relativi decreti, mantenere il sistema contabile in conformità ai criteri Gaap, i contabili indipendenti in qualità di revisori e aggiornata la propria documentazione societaria e contabile
- 5 = tenere indenni le Banche Finanziatrici da qualsiasi responsabilità derivante dalle proprie azioni od omissioni che violino i documenti finanziari
- 6 = mantenere in essere, presso primarie compagnie assicurative, le assicurazioni contro i rischi ...
- 7 = adempiere alla strategia di hedging stipulando, rispettando e mantenendo in vigore contratti di copertura di rischio sui tassi di interesse
- 8 = aprire, mantenere ed utilizzare i conti di progetto, ottenere che ogni ricavo di progetto, ogni ammontare pagato ai sensi dei documenti finanziari, ogni provento assicurativo ed ogni pagamento ai sensi dell'indebitamento consentito venga versato nel relativo conto di progetto
- 9 = assicurarsi che le obbligazioni poste a soddisfacimento della documentazione finanziaria siano sempre prioritarie rispetto a qualsiasi altro indebitamento
- 10 = l'esecuzione del progetto deve essere conforme alla prassi industriale, ai contratti EPC e O&M ed al contratto relativo alla sottostazione, al contratto per la gestione e manutenzione, alla progettazione dei parchi eolici, al budget operativo applicabile ed a tutti i principi assicurativi
- 11 = impegno di detenere per tutta la durata del contratto di finanziamento il 100% delle partecipazioni della relativa società di progetto, salvo consenso scritto della maggioranza dei finanziatori
- 12 = non appena possibile a seguito del completamento del progetto, ciascuna società di progetto deciderà per il rimborso alla relativa società holding dei conferimenti in conto aumento capitale, salvo che tale società di progetto disponga di altre risorse finanziarie adeguate
- 13 = stipula di contratti di gestione e manutenzione, che siano soddisfacenti per la Banca, entro 30 gg. prima della scadenza del rispettivo contratto EPC e O&M
- 14 = ottenere dall'ENAV e/o ENAC l'autorizzazione per le costruzioni pericolose per la navigazione aerea, entro 12 mesi dalla stipula del contratto di fin.to
- 15 = entro 4 mesi dalla stipula del contratto di finanziamento effettuare un rilievo archeologico preventivo sui siti indicati dalla Sovraintendenza per i beni archeologici
- 16 = ottenere l'autorizzazione alla costruzione in aree sismiche entro un mese dall'inizio dei lavori di costruzione
- 17 = se i terreni entro la data prestabilita non saranno disponibili la società holding dovrà immettere entro il periodo stabilito mezzi propri pari alla somma ricevuta a finanziamento a valere sulla linea dei costi relativi alla costruzione delle turbine interessate ed effettuare un rimborso ed immettere i mezzi propri necessari per finanziare la eventuale differenza tra i costi di progetto sostenuti per la costruzione delle turbine ed il prezzo di vendita delle stesse

Divieti

- 1 = per tutta la durata del contratto di finanziamento e fino all'integrale soddisfacimento di tutte le ragioni di credito non modificare l'attività della società di progetto e holding,
- 2 = non cedere, trasferire, locare, cedere a leasing o altrimenti disporre giuridicamente di tutti o parte dei propri beni senza il preventivo consenso della maggioranza delle banche finanziatrici
- 3 = non assumere nuovi indebitamenti finanziari senza il preventivo consenso della maggioranza delle Banche Finanziatrici
- 4 = non effettuare alcun investimento superiore ad € 250 mila senza il consenso della maggioranza delle Banche finanziatrici
- 5 = non effettuare alcuna spesa, senza preventivo consenso della maggioranza delle Banche Finanziatrici, che comporti un'eccedenza del 120% dell'ammontare delle spese sostenute nell'anno finanziario rispetto al budget operativo
- 6 = non costituire diritti, garanzie, vincoli o gravami sui beni, contratti, ricavi, licenze o diritti, diversi dalle garanzie consentite dal contratto di finanziamento
- 7 = non aprire o mantenere conti diversi da quelli di progetto
- 8 = nessun pagamento deve essere effettuato da alcuna società holding nel conto distribuzioni se non sussistono le condizioni previste dal contratto di finanziamento, tra i quali il rispetto di determinati ratios finanziari
- 9 = non ridurre il capitale sociale, emettere nuove quote non soggette alle garanzie consentite, effettuare operazioni straordinarie societarie
- 10 = impegno dei soci della capogruppo Frie-el Green Power Spa per tutta la durata del "security period" a non vendere le partecipazioni agli investitori pubblici e/o privati senza il consenso esplicito della maggioranza dei finanziatori

Covenants finanziari

- 1 = mantenere un rapporto indebitamento-mezzi propri su base aggregate non superiore a 70:30 fino a che i mezzi propri dei soci non siano stati versati integralmente

2 = l'indebitamento lordo, al netto dell'indebitamento legato al project financing e del leasing finanziario, non dovrà superare la soglia di 110 milioni di Euro

3 = l'EBITDA deve essere 3x degli oneri finanziari netti

4 = verificare accuratamente l'ADSCR (coefficiente annuale di copertura del servizio di debito) entro 18 gg. dalla data di calcolo

In considerazione della tipologia produttiva e della struttura finanziaria, non sono presenti altri rischi ritenuti significativi.

10.4 Fonti previste dei finanziamenti

La società finanzia gli investimenti futuri tramite i flussi di cassa disponibili, generati dalla gestione operativa, attraverso il ricorso alle linee di credito disponibili e non interamente utilizzate, attraverso l'utilizzo dello strumento *project financing*, nonché tramite i proventi dell'Offerta.

10.5 Gestione dei rischi finanziari

I principali rischi finanziari del gruppo Fri-El sono rappresentati dal rischio di tasso di interesse.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui le società del Gruppo sono esposte è originato prevalentemente dai debiti finanziari a medio/lungo termine in essere. Il rischio di *cash flow* sui tassi di interesse è stato gestito mediante il ricorso a contratti derivati *-interest rate swap-* che trasformano il tasso variabile in tasso fisso. Normalmente la percentuale del debito complessivo per "*project financing*" oggetto di copertura è compresa tra il 75% ed il 100%.

Al 30 giugno 2007 il valore nozionale pro quota degli *interest rate swap* era pari a complessivi Euro 124,7 milioni a fronte di finanziamenti concessi pro quota per *project financing* pari a circa Euro 174 milioni (al netto dei finanziamenti integralmente rimborsati). Il debito residuo pro quota al 30 giugno 2007, in relazione agli importi fino ad oggi effettivamente erogati, ammontava a Euro 99,6 milioni. In linea con quanto previsto dal principio IAS 39 gli strumenti derivati sono stati considerati di copertura anche per la parte eccedente l'importo dei finanziamenti erogati in quanto a fronte delle future erogazioni che presentano le caratteristiche di "operazioni programmate altamente probabili" (*cash-flow hedging*).

Di seguito il dettaglio degli strumenti derivati in essere al 30 giugno 2007:

Dettaglio strumenti derivati									
Descrizione strumento derivato	Società Firmataria	Controparte		Fair value	Nazionale di riferimento (**)	Nozionale di riferimento quota	Quota %	Fair Value * quota	Natura
<i>Interest Swap</i>	Fri-El Holding S.r.l. 60%	Nulvi S.r.l.	UniCredit Banca d'Impresa	353.211	13.513.000	13.513.000	100	353.211	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il giorno 11.08.2006 con durata dal 15.08.2006 al 31.12.2020. Tasso variabile dovuto trimestralmente sino al 30.06.08 pari a Euribor. Tasso

<i>Interest Swap</i>	<i>rate</i>	Fri-El Holding S.r.l.	Nulvi S.r.l.	Banco Vizcaya Argentaria S.A.	Bilbao	343.182	13.513.000	13.513.000	100	343.182	variabile dovuto semestralmente dal 30.06.2008 al 31.12.2020 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 4,27%. Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il giorno 11.08.2006 con durata dal 15.08.2006 al 31.12.2020. Tasso variabile dovuto trimestralmente sino al 30.06.08 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto semestralmente dal 30.06.2008 al 31.12.2020 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 4,27%.
<i>Interest Swap</i>	<i>rate</i>	Fri-El S.r.l.	Anglona S.r.l.	UniCredit Banca d'Impresa		24.453	1.000.000	1.000.000	100	24.453	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il giorno 11.08.2006 con durata dal 15.08.2006 al 31.12.2020. Tasso variabile dovuto trimestralmente sino al 30.06.08 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto semestralmente dal 30.06.2008 al 31.12.2020 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 4,17%.
<i>Interest Swap</i>	<i>rate</i>	Fri-El S.r.l.	Anglona 60%	Banca Vizcaya Argentaria S.A.	Bilbao	23.914	1.000.000	1.000.000	100	23.914	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il giorno 11.08.2006 con durata dal 15.08.2006 al 31.12.2020. Tasso variabile dovuto trimestralmente sino al 30.06.08 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto semestralmente dal 30.06.2008 al 31.12.2020 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 4,17%.
<i>Interest Swap</i> <i>D360133921</i>	<i>rate</i> <i>N°</i>	Fri-El Ricigliano Holding S.r.l.		Royal Bank of Scotland plc		212.350	33.292.923	16.646.461	50	106.175	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il giorno 03.05.2006 con durata dal 04.05.2006 al 31.01.2010. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 31.07.07 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto semestralmente dal 31.07.07 al 31.01.2010 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 3,78%.
<i>Interest Swap</i> <i>D13241078</i>	<i>rate</i> <i>N°</i>	Fri-El Ricigliano S.r.l.		Royal Bank of Scotland plc		121.480	6.950.212	3.475.106	50	60.740	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il giorno 03.05.2006 con durata dal 31.07.2006 al 31.07.2016. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 31.07.07 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto semestralmente dal 31.07.07 al 31.07.2016 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 4,19%.
<i>Interest Swap</i> <i>D47816000</i>	<i>rate</i> <i>N°</i>	Fri-El Ricigliano S.r.l.		Royal Bank of Scotland plc		3.149	219.230	109.615	50	1.574	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il giorno 28.04.2006 con durata dal 04.05.2006 al

<i>Interest Swap</i>	<i>rate</i>	Fri-El S.r.l.	Basento	Royal Bank of Scotland plc	243.349	37.996.568	18.998.284	50	121.674	30.01.2009. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 31.07.07 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 31.07.2008 al 30.01.2009 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 3,30%. Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il giorno 20.07.2006 con durata dal 31.08.2006 al 31.07.2010. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 30.11.07 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 30.11.07 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto semestralmente dal 31.07.2008 al 31.07.2010 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 3,98%.
<i>Interest Swap</i>	<i>rate</i>	Fri-El S.r.l.	Grottole	Royal Bank of Scotland plc	34.133	340.373	170.187	50	17.066	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il giorno 20.07.2006 con durata dal 31.05.2007 al 31.07.2016. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 30.11.07 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 30.11.07 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto semestralmente dal 31.07.2008 al 31.07.2016 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 4,26%.
<i>Interest Swap</i>	<i>rate</i>	Fri-El S.r.l.	Grottole	Royal Bank of Scotland plc	26.507	7.895.900	3.947.950	50	13.253	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il giorno 20.07.2006 con durata dal 31.08.2006 al 31.07.2009. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 9.574.75130.11.07 pari a Euribor. 15.6Tasso variabile dovuto semestralmente dal 30.11.2007 al 31.07.2016 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 3,77%.
<i>Interest Swap</i>	<i>rate</i>	Fri-El S.r.l.	Andretta	Royal Bank of Scotland plc	-	19.149.501	9.574.751	50	-	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il 25.05.2004 con efficacia dal 01.07.2005 sino al 30.06.2007. Tasso variabile dovuto semestralmente pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 3,615%.
<i>Interest Swap</i>	<i>rate</i>	Fri-El Campania S.r.l.		Dexia Crediop S.p.A.	237.138	31.321.500	15.660.750	50	118.569	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il 25.05.2004 con durata dal 01.07.2005 sino al 30.06.2010. Tasso variabile dovuto semestralmente pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 4,290%.
<i>Interest Swap</i>	<i>rate</i>	Fri-El S.r.l.	Puglia	Dexia Crediop S.p.A.	829.150	12.846.973	6.423.487	50	414.575	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il 14.07.2005 con durata dal 31.08.2005 al 31.07.2016. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 31.07.2006 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 31.07.2006 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto semestralmente dal 31.07.2006

<i>Interest Swap</i>	<i>rate</i>	Fri-El Puglia S.r.l.	Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	829.727	12.846.973	6.423.487	50	414.864	al 31.07.2016 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 3,13%. Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il 14.07.2005 con durata dal 31.08.2005 al 31.07.2016. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 31.07.2006 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto semestralmente dal 31.07.2006 al 31.07.2016 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 3,13%.
		Fri-El Puglia S.r.l.	Royal Bank of Scotland plc	830.774	12.846.973	6.423.486	50	415.387	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il 14.07.2005 con durata dal 31.08.2005 al 31.07.2016. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 31.07.2006 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto semestralmente dal 31.07.2006 al 31.07.2016 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 3,13%.
		Fri-El Puglia S.r.l.	Royal Bank of Scotland plc	(68.524)	6.529.181	3.264.591	50	(34.262)	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso su transazioni future altamente probabili di tasso stipulato il 16.12.2005 con efficacia dal 31.07.2006 al 31.07.2012. Tasso variabile dovuto semestralmente pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo pari a 4,84%. Nozionale decrescente semestralmente (al 31.01.2012 pari a 1.325.348).
		Fri-El S. Agata S.r.l.	Dexia Crediop S.p.A.	231.427	3.842.725	1.921.363	50	115.714	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il 14.07.2005 con durata dal 31.08.2005 al 31.07.2016. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 30.06.2006 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto semestralmente dal 31.07.2006 al 31.07.2016 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 3,030%.
		Fri-El S. Agata S.r.l.	Royal Bank of Scotland plc	232.987	5.269.466	2.634.733	50	116.494	Contratto con finalità di copertura dal rischio di tasso stipulato il 14.07.2005 con durata dal 31.08.2005 al 31.07.2016. Tasso variabile dovuto mensilmente sino al 30.06.2006 pari a Euribor. Tasso variabile dovuto semestralmente dal 31.07.2006 al 31.07.2016 pari a Euribor. Tasso fisso corrisposto nel periodo 3,065%.
Totale netto				4.508.404	220.374.499	124.700.249		2.626.582	

Per completezza di informazione si segnala che al 31 dicembre 2006 e 2005 il debito residuo complessivo per "project-financing" ammontava rispettivamente ad € 89,2 milioni e a € 43,1 milioni a fronte dei quali sussistevano contratti derivati IRS di copertura per un valore nozionale rispettivamente pari a € 81,8 milioni ed a € 46,5 milioni.

10.6 Indici Gestionali

10.6.1 *Rapporto fra debiti e capitale (indici di composizione delle fonti)*

Di seguito sono presentati gli indici di composizione delle fonti alle date del 31 dicembre 2006 e 31 dicembre 2005 e 2004. Gli indici sono stati determinati sulla base dei dati riclassificati derivanti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, dai dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

Indici di composizione delle fonti (percentuale)	IFRS 30/06/2007	IFRS 31/12/2006	IFRS 31/12/2005	ITA-GAAP 31/12/2005	ITA-GAAP 31/12/2004
Rapporto a breve termine	54,9%	52,8%	54,8%	54,7%	43,4%
Rapporto a lungo termine	71,5%	80,4%	54,1%	53,4%	76,0%
Rapporto - indebitamento finanziario netto/Totale fonti di finanziamento	91,5%	84,6%	88,0%	87,2%	83,9%

Il rapporto a breve termine aumenta lievemente nel primo semestre 2007 soprattutto in considerazione dell'aumento (i) delle passività finanziarie correnti a fronte della delibera di distribuzione dei dividendi per Euro 12 milioni e (ii) della quota corrente di finanziamenti di *project financing* prevalentemente dei parchi operativi. Il rapporto a lungo termine si è, conseguentemente, ridotto anche in considerazione della riduzione del patrimonio netto a seguito della distribuzione dei citati dividendi.

Rapporto a breve termine = (debiti verso banche a breve termine + debiti verso altri finanziatori a breve + quota corrente dei finanziamenti a lungo termine) / totale fonti di finanziamento.

Rapporto a lungo termine = debiti finanziari a lungo termine / totale fonti di finanziamento.

Le significative variazioni intervenute negli indici presentati dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 e quelle al 31 dicembre 2005 sono determinate soprattutto dall'attività di finanziamento relative alla costruzione di parchi eolici.

In particolare al 31 dicembre 2005 i debiti verso banche a breve termine includevano, come più avanti precisato, finanziamenti "ponte" che nell'esercizio 2006 sono stati in parte sostituiti da finanziamenti a medio/lungo termine. Tale fatto ha determinato fortemente l'incremento dell'indice a breve termine e

contemporaneamente la riduzione dell'indice a medio/lungo termine. La variazione 2006 rispetto al 2005 nella composizione del debito consiste soprattutto nella trasformazione di debito finanziario a breve verso a lungo.

L'indice dell'indebitamento finanziario netto sulle fonti di finanziamento si peggiora lievemente nel 2004 per poi migliorare nell'esercizio 2006, quando ritorna ai livelli 2004.

10.6.2 *Rapporto fra risultati reddituali e oneri finanziari netti*

Di seguito sono presentati alcuni indici reddituali che evidenziano l'incidenza degli oneri finanziari netti sui risultati di Gruppo relativi all'esercizio 2006 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004. Gli indici sono stati determinati sulla base dei dati derivanti dal bilancio consolidato riclassificato al 31 dicembre 2006 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, dai dati finanziari consolidati al 31 Dicembre 2005 riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e dai bilanci consolidati al 31 Dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

Indici reddituali <i>(percentuale)</i>	IFRS 30/06/2007	IFRS 30/06/2006	IFRS 31/12/2006	IFRS 31/12/2005	ITA-GAAP 31/12/2005	ITA-GAAP 31/12/2004
Oneri finanziari netti	-6.302	-2.781	-6.604	-3.485	-3.629	-1.324
EBITDA	13.727	6.046	15.381	15.718	17.345	543
<i>Incidenza degli oneri finanziari sull'EBITDA</i>	-46%	-46%	-43%	-22%	-21%	n.s.
EBIT	10.616	4.632	11.630	13.899	14.129	-1.278
<i>Incidenza degli oneri finanziari sull'EBIT</i>	-59%	-60%	-57%	-25%	-26%	n.s.

L'incidenza degli oneri finanziari sull'EBITDA e sull'EBIT nel primo semestre 2007 risulta invariata rispetto al primo semestre 2006, in linea con l'esercizio 2006.

L'incidenza degli oneri finanziari sui risultati economici del gruppo aumenta dal 2005 al 2006 a seguito del maggior indebitamento derivante dalla forte attività di investimento in parchi eolici.

11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

Ricerca e sviluppo

In data 4 giugno 2007, Fri-El S.p.A. ha stipulato con l'Università di Palermo (Dipartimento di Tecnologia Meccanica, Produzione ed Ingegneria Gestionale) una convenzione avente ad oggetto la prestazione di servizi di consulenza tecnica da parte di quest'ultima per lo studio di fattibilità di un impianto di produzione di energia elettrica per via eolica accoppiato ad un impianto per la produzione di idrogeno per via elettrolitica. Tale convenzione prevede che Fri-El corrisponda all'Università di Palermo un compenso pari ad Euro 80.000 più IVA a fronte del diritto di sfruttamento dei risultati dello studio e del diritto alla segretezza per gli stessi.

Successivamente, in data 18 giugno 2007, Fri-El S.p.A. ha concluso anche con l'Università di Cagliari (Dipartimento di Ingegneria del Territorio - settore Fisica Tecnica-Energetica) una convenzione avente ad oggetto l'esecuzione di un programma di consulenza e ricerca relativa alla "Produzione di Idrogeno da fonte eolica per l'autonomia energetica del parco automobilistico della Sardegna". Tale convenzione prevede che Fri-El corrisponda all'Università di Cagliari un compenso pari ad Euro 60.000 più IVA, di cui alla Data del Prospetto sono stati già pagati Euro 20.000 a fronte del diritto di proprietà di Fri-El sui documenti e gli esiti delle ricerche.

Brevetti, licenze e marchi

Si segnala che la Società non ha brevetti/marchi registrati.

Con riferimento al progetto Biomar si segnala che, in data 24 aprile 2007, la Società ha presentato domanda di brevetto nazionale MI2007A852 per impianto di produzione/trasporto di biocombustibile. Tale domanda è stata protocollata al n. 001147 della CCIAA di Milano - Reparto Brevetti.

Si segnala che nelle more della concessione, il brevetto può essere utilizzato facendo valere le relative domande anche ai fini dell'eventuale richiesta di misure cautelari. Una volta ottenuta la concessione del brevetto, questa avrà efficacia retroattiva e cioè dalla data di presentazione della domanda.

Per quanto riguarda i marchi, Fri-El S.p.A. ha avviato le necessarie procedure per la registrazione, a livello comunitario, del marchio FRI-EL depositando la relativa domanda in data 25 maggio 2007.

La Società non ha stipulato accordi di licenza.

12. **INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE**

12.1 **Tendenze significative recenti nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita.**

Fri-El Green Power prevede che nell'esercizio in corso si possa confermare, anche tenuto conto dei dati che emergono dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006, il positivo andamento economico registrato nell'esercizio precedente. La Società prevede che l'approvazione della relazione trimestrale al 30 settembre 2007 potrà indicativamente avvenire entro il 9 novembre 2007.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione dell'Indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2007 rispetto al 30 giugno 2007.

Indebitamento finanziario netto consolidato

	30/09/2007	30/06/2007
A Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (NOTA A)	51.933	48.987
B Altre disponibilità liquide	-	-
C Titoli detenuti per la negoziazione	9.521	9.521
D Liquidità (A) + (B) + (C)	61.454	58.508
E Altre Attività finanziarie correnti	6.569	21.616
F Debiti verso banche	29.151	42.115
G Quota corrente dei fin.ti a m/l termine	83.787	66.426
H Altre passività finanziarie correnti	7.484	17.485
I Indebitamento fin. corrente (F) + (G) + (H)	120.422	126.026
J Indebitamento fin. corrente netto (I) - (E) - (D)	52.399	45.902
K Finanziamenti a medio-lungo termine	112.648	103.453
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altre passività finanziarie non correnti	79.523	60.542
N Indebitamento fin. non corrente (K) + (L) + (M)	192.171	163.995
O Indebitamento finanziario lordo	312.593	290.021
di cui Project Financing	125.098	99.526
P Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	244.570	209.897

NOTA A: di cui Euro 25.936 mila al 30 giugno 2007 (pari al 53%) e Euro 35.380 mila (pari al 68,1%) al 30 settembre 2007 non disponibili in quanto a servizio dei finanziamenti "project financing".

L'incremento complessivo dell'indebitamento finanziario lordo al 30 settembre 2007 rispetto al 30 giugno 2007, pari a € 22,6 milioni, è connesso principalmente a nuove erogazioni relative a rapporti di Project Financing già in essere al 30 giugno 2007 riguardanti parchi eolici in costruzione (incremento nel trimestre dell'esposizione per Project Financing è pari a € 25,6 milioni) In particolare, l'incremento maggiormente significativo è costituito dalla nuova erogazione di € 17,3 milioni riferibile al parco Nulvi Tergu, la cui realizzazione dovrebbe completarsi entro la fine dell'esercizio 2007, e concessa alla società Fri-el Nulvi Holding S.r.l. Le altre variazioni sono principalmente riferibili a: - trasferimenti delle quote

di debito dei finanziamenti di Project Financing a medio lungo termine da "non corrente" a "corrente" (per circa € 14,7 milioni), come conseguenza tecnica del differimento dell'orizzonte temporale di un trimestre;- stipula del contratto di leasing riguardante la nave "Peter & Paul", che ha incrementato la voce "altre passività finanziarie non correnti" di circa € 19,2 milioni; - complessiva diminuzione di circa € 23 milioni delle voci "debiti verso banche" e "altre passività finanziarie correnti" connessa sia all'avvenuto pagamento nel trimestre del debito verso soci per dividendi, pari a € 12 milioni, sia all'incasso proveniente dalla cessione in lease back della nave "Peter Paul", come già specificato in precedenza; diminuzione di € 15,1 milioni della voce "altre attività finanziarie correnti" conseguente principalmente all'avvenuto incasso della maggior parte dei saldi residui derivanti dalla cessione del settore idroelettrico già illustrata. Si segnala, infine, che alla data di presentazione del presente Prospetto, le principali variazioni dell'indebitamento finanziario lordo complessivo, peraltro in misura non apprezzabile, hanno riguardato successive erogazioni su rapporti di Project Financing già in essere al 30 settembre 2007. Per ulteriori informazioni circa i dati relativi ai fondi propri e all'indebitamento del Gruppo al 30 giugno 2007 si veda Sezione Prima, Capitoli 9 e 10.

12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso.

A giudizio della Società, alla Data del Prospetto, non vi sono tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive del Gruppo Fri-El almeno per l'esercizio in corso.

13. **PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI**

Il presente Prospetto non contiene alcuna previsione o stima degli utili.

13.1 **Dichiarazione circa i principali presupposti della previsione o della stima.**

Non applicabile.

13.2 **Relazione dei revisori indipendenti**

Non applicabile.

13.3 **Dati comparativi**

Non applicabile.

13.4 **Previsioni passate**

Non applicabile.

14. **ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA, I SOCI E GLI ALTI DIRIGENTI**

14.1 **Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza, i soci e gli alti dirigenti**

14.1.1 *Consiglio di Amministrazione*

Ai sensi dell'articolo 15 dello statuto sociale vigente alla Data del Prospetto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 9 membri compreso il Presidente, ovvero da 10 membri nel caso di presentazione di più di una lista di candidati in sede di nomina del Consiglio di Amministrazione, anche non soci.

I membri del Consiglio di Amministrazione sono rieleggibili e, salvo diversa indicazione dell'assemblea, durano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Il Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria in data 29 giugno 2007, successivamente integrato in data 5 ottobre 2007 mediante la nomina di altri sei amministratori, rimarrà in carica per tre esercizi, ovvero sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009.

I componenti del Consiglio di Amministrazione attualmente in carica sono indicati nella seguente tabella:

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Domicilio
Thomas Gostner	Presidente del Consiglio di Amministrazione(*)	Nato a Bolzano il 22 ottobre 1957	Bolzano, Piazza del Grano 3
Josef Gostner	Chief Executive Officer(*)	Nato a Bolzano il 20 agosto 1960	Bolzano, Piazza del Grano 3
Ernst Gostner	Chief Operating Officer(*)	Nato a Bolzano il 5 gennaio 1962	Bolzano, Piazza del Grano 3
Alexander Gostner	Amministratore	Bolzano, 16 febbraio 1979	Bolzano, Piazza del Grano 3
Daniela Gostner	Amministratore	Bolzano, 21 marzo 1987	Bolzano, Piazza del Grano 3
Paolo Tabarelli de Fatis	Amministratore(*)	Riva del Garda, 12 marzo 1941	Bolzano, Piazza del Grano 3
Klaus Bussfeld	Amministratore(**)	Arnsberg, 4 giugno 1947	Bolzano, Piazza del Grano 3
Mario Rossetti	Amministratore(**)	Cosenza, 29 marzo 1964	Bolzano, Piazza del Grano 3
Giulio Del Ninno	Amministratore(**)	Milano, 12 giugno 1940	Bolzano, Piazza del Grano

(*) Consigliere con deleghe

(**) Amministratore con la qualifica di indipendente

I Consiglieri Klaus Bussfeld, Mario Rossetti e Giulio Del Ninno vengono qualificati come amministratori indipendenti, essendo in possesso dei requisiti di cui al combinato disposto dall'articolo 3 del Codice di Autodisciplina e dell'articolo 148, comma terzo, del Testo Unico.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 109, cui fa espresso rinvio l'articolo 113, del D.Lgs. 385/1993 (requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza degli esponenti aziendali) e del regolamento recante norme per la determinazione dei requisiti di professionalità ed onorabilità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso intermediari di cui al Decreto Ministeriale 30 dicembre 1998, n. 516, attuativo del suddetto articolo 109, si segnala che i membri del Consiglio di Amministrazione della Società hanno provveduto a rilasciare e sottoscrivere, sotto la propria responsabilità, in sede di nomina avvenuta per quanto riguarda i Consiglieri Signori Thomas Gostner, Josef Gostner ed Ernst Gostner in data 29 giugno 2007 e per quanto riguarda i Consiglieri Signori Alexander Gostner, Daniela Gostner, Paolo Tabarelli de Fatis, Klaus Bussfeld, Mario Rossetti e Giulio Del Ninno in data 5 ottobre 2007, apposita dichiarazione attestante, *inter alia*, il possesso dei suddetti requisiti di onorabilità ed indipendenza nonché l'inesistenza di situazioni impeditive di cui al citato regolamento.

La dottoressa Giorgia Daprà ha rilasciato la dichiarazione attestante il possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dalla disciplina vigente per ricoprire la carica di sindaco. A tal riguardo si segnala che la Società ritiene che la dottoressa Daprà sia in possesso dei necessari requisiti di indipendenza nonostante la stessa abbia intrattenuto rapporti di natura professionale con la Società con riferimento, in particolare, all'attività prestata in qualità di consulente incaricato di redigere la perizia a favore delle parti coinvolte nelle operazioni di cessione di cui al precedente Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.

Tra i consiglieri Thomas Gostner, Josef Gostner, Ernst Gostner, Alexander Gostner e Daniela Gostner esiste un rapporto di parentela. In particolare, i consiglieri Thomas, Josef ed Ernst sono fratelli; Alexander Gostner è figlio di Josef Gostner e Daniela Gostner è figlia di Ernst Gostner.

Alla Data del Prospetto, il Consiglio di Amministrazione non ha nominato alcun comitato esecutivo.

Ai sensi dell'articolo 17 dello statuto sociale vigente alla Data del Prospetto, al Consiglio di Amministrazione sono attribuiti i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, compresa la facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni o utili per il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi

soltanto quelli che la legge riserva inderogabilmente alla competenza dell'assemblea dei soci.

La rappresentanza legale di fronte a terzi ed a qualsivoglia autorità giudiziaria od Amministrativa nonché l'uso della firma sociale spettano al presidente del consiglio di amministrazione nonché al vicepresidente, se nominato, agli Amministratori Delegati e ai soggetti cui il consiglio di amministrazione le abbia delegate, nel rispetto di quanto stabilito dall'organo amministrativo che procede alla loro nomina. Il Consiglio di Amministrazione e/o ciascun amministratore cui spetta la rappresentanza legale e nei limiti di questa, può nominare institori, direttori generali, mandatari e procuratori speciali, delegando agli stessi, anche disgiuntamente, il potere di compiere determinati atti o categorie di atti in nome e per conto della Società, scegliendoli tra dipendenti della Società o terzi.

In data 29 giugno 2007, il Consiglio di Amministrazione ha, tra l'altro, deliberato:

- 1) di nominare Vice Presidente della Società per la durata del relativo mandato il Signor Josef Gostner;
- 2) di nominare Amministratori Delegati della Società per la durata del relativo mandato, i Signori Thomas Gostner, Josef Gostner ed Ernst Gostner e di conferire ai Signori Thomas Gostner, Josef Gostner ed Ernst Gostner, tra l'altro, i poteri relativi alle seguenti aree di attività, da esercitarsi in via disgiunta:
 - rappresentanza della Società di fronte a qualsiasi persona fisica o giuridica, a qualsiasi autorità costituzionale, giudiziaria od amministrativa ed a qualsiasi ufficio pubblico o privato, inclusi gli organi giurisdizionali tributari e gli Uffici Brevetti nazionali ed internazionali, nonché le relative azioni giudiziali, conservative o coattive;
 - nomina di avvocati e procuratori "*ad lites*" per rappresentare la Società in giudizio davanti a qualsiasi autorità giudiziaria della Repubblica Italiana nonché le altre magistrature e commissioni speciali, comprese le commissioni tributarie di ogni grado e specie;
 - atti di ordinaria e straordinaria amministrazione relativi all'attività di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e di produzione di biocombustibile, inclusi i poteri relativi a contratti di pubblicità e di servizi in genere, agenzia, distribuzione, rappresentanza, mediazione, procacciamento d'affari, locazione, comodato, deposito, prestito d'uso, lavorazione, utenze, appalto, fornitura ed esecuzione di opere e prestazioni;
 - contratti relativi a beni mobili e mobili registrati, con importo non superiore ad Euro 1.000.000,00 (unmilione/00) per ciascuna operazione;

- polizze di assicurazione;
 - licenze, permessi, autorizzazioni e concessioni amministrative di ogni specie;
- 3) di conferire, in aggiunta a quelli di cui al precedente punto (2), all'Amministratore Delegato Signor Thomas Gostner i poteri relativi alla negoziazione, stipula, modifica, rescissione e risoluzione di contratti e accordi con enti e/o autorità, anche esteri, idonei a perseguire, sviluppare ed implementare le attività costituenti l'oggetto sociale nell'ambito degli indirizzi di gestione e dei *budget* approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- 4) di conferire, in aggiunta a quelli di cui al precedente punto (2), all'Amministratore Delegato Signor Josef Gostner, tra l'altro, i poteri relativi alle seguenti aree di attività:
- pratiche relative a qualsiasi tipo di tasse ed imposte, dirette ed indirette, e contributi;
 - operazioni di borsa entro il limite massimo di Euro 500.000,00 (cinquecentomila/00) per singola operazione, ad eccezione dell'eventuale acquisizione di interessenze, che possano configurare l'assunzione di partecipazioni, la quale materia resta di competenza del Consiglio di Amministrazione;
 - operazioni bancarie, ipotecaria o pignoratoria inclusa la negoziazione, sottoscrizione e risoluzione di contratti di finanziamento di qualsiasi genere, con enti, istituti ed aziende di credito, nei limiti di disponibilità e/o delle linee di credito concesse alla Società e deliberate dal Consiglio di Amministrazione;
 - garanzie di qualsivoglia tipo;
 - lettere di *patronage* a favore delle società controllate di importo non superiore a Euro 2.000.000,00 (duemilioni/00) per ciascuna operazione;
 - crediti e somme dovute alla Società;
 - operazioni aventi ad oggetto divise estere, nell'ambito delle disposizioni valutarie vigenti;
 - contratti di locazione infrannuali, di leasing anche immobiliare, di affitto e di comodato di beni mobili ed immobili, di assicurazione ciascuno per importi non superiori a Euro 1.000.000,00 (unmilione/00);
 - adempimenti di natura retributiva, assicurativa, previdenziale, fiscale, contributiva, assicurativa anche a mezzo Modello F24 e Modello F23, senza limiti di importo;

- 5) di conferire, in aggiunta a quelli di cui al precedente punto (2), all'Amministratore Delegato Signor Ernst Gostner, tra l'altro, i poteri relativi alle seguenti aree di attività:
- rapporti con i terzi relativamente alle opere dagli stessi eseguite;
 - personale, consulenti, collaboratori, agenti o rappresentanti;
 - rappresentanza sociale in materia giuslavoristica, previdenziale e assicurativa;
 - adempimenti di natura retributiva, assicurativa, previdenziale, fiscale, contributiva, assicurativa anche a mezzo Modello F24 e Modello F23, senza limiti di importo;
 - tutela dei dati personali, igiene e sicurezza del lavoro, previdenza e prevenzione degli incendi,

fermo restando che per esercitare i propri compiti ed i poteri attribuitigli, gli stessi Consiglieri Delegati hanno la facoltà di avvalersi di mandatari, scelti anche tra terzi, ai quali potranno attribuire, in tutto o in parte, congiuntamente o disgiuntamente, le competenze di cui sono stati investiti.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 5 ottobre 2007 ha deliberato di integrare i poteri conferiti all'Amministratore Delegato Signor Ernst Gostner in data 29 giugno 2007, attribuendogli il potere di gestire, indirizzare ed organizzare gli aspetti inerenti alla sicurezza ed alla salute dei luoghi di lavoro, alla tutela dell'ambiente ed alla tutela dei dati personali, attribuendo facoltà di sub-delega alle persone che egli riterrà più idonee per competenza e capacità professionali.

In data 5 ottobre 2007 il Consiglio di Amministrazione ha, tra l'altro, deliberato:

- (1) di conferire al Signor Paolo Tabarelli de Fatis, a far data dal 1 novembre 2007, con riferimento e limitatamente alle attività inerenti lo sviluppo del settore eolico i poteri, tra l'altro, relativi alle seguenti aree di attività, da esercitarsi a firma congiunta con uno dei Consiglieri delegati Josef Gostner o Ernst Gostner:
- (1) settore produttivo e commerciale;
 - (2) contratti relativi a beni mobili e mobili registrati, con un valore non superiore ad Euro 500.000,00 (cinquecentomila/00) per operazione;
 - (3) contratti di appalto di servizi, d'opera e di consulenza per un importo non superiore a Euro 500.000,00 (cinquecentomila/00) per ciascuna operazione;
 - (4) licenze, permessi, autorizzazioni e concessioni amministrative di ogni specie;

(2) di conferire al Sig. Paolo Tabarelli de Fatis, a far data dal 1 novembre 2007, con riferimento e limitatamente alle attività inerenti lo sviluppo del settore eolico, tra l'altro, i poteri relativi alle seguenti aree di attività, da esercitarsi a firma congiunta con l'Amministratore Delegato Signor Ernst Gostner:

- (1) assumere e licenziare personale, stabilire le loro mansioni, stipendi ed indennità, sottoscrivere lettere di assunzione, di licenziamento nonché emettere ordini e comunicazioni riguardanti i rapporti di lavoro

fermo restando che ai fini dell'esercizio dei compiti e poteri attribuitigli di cui ai punti 1) e 2) che precedono, il consigliere delegato ha la facoltà di avvalersi di mandatari, scelti anche tra terzi, ai quali potrà attribuire, in tutto o in parte, congiuntamente o disgiuntamente, le competenze di cui è stato investito.

Alla Data del Prospetto nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Fri-El Green Power:

- (1) ha subito condanne in relazione a reati di frode nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto;
- (2) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato membro di organi di amministrazione, direzione o controllo di società sottoposte a fallimento o a procedure concorsuali nel corso dei cinque anni precedenti nell'assolvimento degli incarichi;
- (3) ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro dell'organo di amministrazione o direzione o controllo della società nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto.

Alla Data del Prospetto sono pendenti, in fase di indagine preliminare, tre procedimenti penali: uno a carico, *inter alia*, del signor Josef Gostner nella sua qualità di legale rappresentante di Fri-El Anglona S.r.l. e del signor Thomas Gostner nella sua qualità di legale rappresentante di Fri-El S.p.A., uno a carico, *inter alia*, del signor Josef Gostner nella sua qualità di legale rappresentante di Murgeolica S.r.l. e l'ultimo a carico, *inter alia*, del Signor Thomas Gostner e del Signor Josef Gostner nella loro qualità di legale rappresentante, rispettivamente, di Fri-EL S.p.A. e di Fri-EL Grottole S.r.l..

Solo se, a seguito dell'eventuale formalizzazione di un capo di imputazione per un delitto non colposo e di relativa richiesta di rinvio a giudizio, dovesse essere emessa sentenza irrevocabile di condanna per un delitto non colposo, e fatti comunque salvi gli effetti della riabilitazione, i citati procedimenti penali potrebbero comportare il rischio di perdita dei requisiti di onorabilità e/o interdizione, sebbene solo temporanea, dagli uffici direttivi delle persone giuridiche.

Si precisa infine che entrambe le indagini penali sopra menzionate non possono, per espressa previsione normativa, determinare alcuna responsabilità ai sensi del D.lgs. 231/2001.

Per maggiori informazioni si veda il successivo Capitolo 20, Paragrafo 20.6.

Da ultimo si segnala che sono pendenti, in fase di indagine preliminare, anche due ulteriori procedimenti penali a carico, rispettivamente, del Signor Giulio Del Ninno e del Signor Paolo Tabarelli de Fatis in relazione alla carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione da ciascuno ricoperta in società estranee al Gruppo.

Con riferimento al Consigliere Signor Giulio Del Ninno, si segnala che nel mese di marzo 2005 l'Ing. Giulio Del Ninno, in relazione alla carica allora rivestita di amministratore (Presidente) della società Edison Trading S.p.A., ha ricevuto da parte della Procura della Repubblica di Brindisi la notifica di un'informazione di garanzia. In particolare, l'indagine attiene all'accertamento di eventuali reati riconducibili alla movimentazione del carbone nel/dal porto di Brindisi.

Analogha informazione di garanzia, con riferimento alle medesime fattispecie di indagine, è stata notificata nello stesso mese di marzo dalla citata Procura della Repubblica ad oltre 40 soggetti coinvolti a vario titolo nella movimentazione del carbone nel/dal porto di Brindisi (in particolare, amministratori di società di logistica, titolari di imprese di trasporto carbone e gestori di impianti elettrici).

Tale informazione di garanzia individua quali temi oggetto di indagine alcune fattispecie di eventuale rilevanza unicamente ambientale (quali, artt. 674 e 437 codice penale, e art. 25 del DPR 203/1988), fattispecie, peraltro, rispetto alle quali a tutt'oggi non è stato formulato alcun capo di imputazione.

Alla Data del Prospetto l'indagine è tuttora in corso, posto che non è stata ancora notificata agli indagati la comunicazione di chiusura delle indagini da parte della citata Procura né sono stati formulati a carico di alcuno degli indagati capi di possibile imputazione. Si segnala che la chiusura delle indagini preliminari è prevista per la fine del 2007.

Si segnala inoltre che è stata presentata al Pubblico Ministero richiesta di immediato stralcio/archiviazione delle indagini in corso a carico dell'Ing. Giulio Del Ninno, evidenziando, in ogni caso, l'esistenza di un sistema di deleghe all'interno di Edison Trading S.p.A. in forza delle quali l'operatività legata alla movimentazione del carbone era stata delegata a titolari di altre funzioni aziendali. Il Pubblico Ministero si è riservato di pronunciarsi su tale richiesta di stralcio/archiviazione.

Con riferimento al Consigliere Signor Paolo Tabarelli de Fatis, si segnala che nel mese di luglio 2007 la Procura della Repubblica di Taranto ha notificato allo stesso un avviso di proroga delle indagini preliminari. Le indagini risalgono al febbraio 2007, sebbene il Consigliere Signor Paolo Tabarelli de Fatis non abbia mai ricevuto alcuna informazione di garanzia in precedenza. Il Pubblico Ministero ha richiesto ed

ottenuto dal giudice per le indagini preliminari una proroga per ulteriori 6 mesi al fine di completare tali indagini. Le indagini, condotte dalla Procura di Taranto, riguardano le ipotesi di reato previste e punite dagli articoli 610 e 572 codice penale. Si segnala inoltre che dette indagini si riferiscono presumibilmente ad una denuncia da parte di un ex dipendente di Vestas Italia S.r.l., di cui il Consigliere Signor Paolo Tabarelli de Fatis era presidente e amministratore delegato. Pertanto il Consigliere Signor Paolo Tabarelli de Fatis risulta indagato nella sua qualità di legale rappresentante della detta società.

Si segnala che solo se a seguito dell'eventuale formalizzazione di un capo di imputazione con riferimento ad alcune delle fattispecie di reato di cui sopra e di relativa richiesta di rinvio a giudizio, dovesse essere emessa sentenza irrevocabile di condanna a reclusione per un periodo non inferiore a 2 anni, e fatti comunque salvi gli effetti della riabilitazione, i citati procedimenti penali potrebbero comportare il rischio di perdita dei requisiti di onorabilità, previsti dall'art. 109 TUB ed il cui possesso è necessario in virtù del fatto che la Società è iscritta nell'elenco speciale di all'art. 113 TUB.

Infine, solo se a seguito dell'eventuale formalizzazione di un capo di imputazione con riferimento ad alcune delle fattispecie di reato di cui sopra e di relativa richiesta di rinvio a giudizio i Signori Giulio Del Ninno o Paolo Tabarelli de Fatis fossero condannati con sentenza irrevocabile alla reclusione per un periodo non inferiore a sei mesi, potrebbe verificarsi l'ipotesi di interdizione dagli uffici direttivi di persone giuridiche con conseguente decadenza dall'ufficio ai sensi dell'articolo 2382 del Codice Civile.

Di seguito sono riassunte le informazioni più significative circa l'esperienza professionale del Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato e degli altri amministratori dell'Emittente.

Thomas Gostner. Socio fondatore dell'Emittente, nel 2002 assume la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e consigliere delegato della stessa, ruolo che ricopre tuttora. Ricopre cariche sociali in numerose controllate del Gruppo nonché in altre società esterne al Gruppo.

Josef Gostner. Socio fondatore dell'Emittente, nel 2002 entra a far parte del Consiglio di Amministrazione della stessa in qualità di Vice Presidente ed *Executive Officer*, ruolo che ricopre tuttora. Riveste la medesima carica in numerose controllate del Gruppo, nonché in altre società esterne allo stesso. Avvalendosi delle competenze ed esperienze maturate nel passato nell'ambito di iniziative imprenditoriali esterne alle attività del Gruppo, nelle cui società ricopre tuttora la carica di presidente e/o amministratore delegato, ha avuto un ruolo di preminenza nello sviluppo della Società e nella determinazione delle strategie aziendali. Nell'ambito dello svolgimento della propria attività, è promotore di iniziative volte allo sviluppo dell'attività sociale nel settore delle energie rinnovabili.

Ernst Gostner. Socio fondatore dell'Emittente, dopo gli studi presso la facoltà di Ingegneria a Bologna, nel 2002 entra a far parte del Consiglio di Amministrazione della stessa in qualità di consigliere delegato e *Chief Operating Officer*, ruolo che ricopre tuttora. Ricopre cariche sociali in numerose controllate del Gruppo nonché in altre società esterne al Gruppo.

Alexander Gostner. Diplomato ragioniere e perito commerciale, nel 1999 inizia la propria attività imprenditoriale specializzandosi soprattutto nel settore edilizio. Attualmente gestisce alcune società operanti nel settore della vendita e noleggio di ponteggi e autogrù.

Daniela Gostner. Diplomata ragioniere, dal 2006 frequenta la facoltà di Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Trento. Nel periodo estivo degli anni 2006 e 2007 ha svolto degli *stage* presso la Società venendo a contatto con la realtà aziendale.

Paolo Tabarelli de Fatis. Laureato in Ingegneria Meccanica presso il Politecnico di Milano, a partire dal 1967 fino al 1998 ha ricoperto incarichi di alto livello dirigenziale in società italiane ed estere operanti nel campo della progettazione e costruzione di impianti industriali e della produzione di energia elettrica. Dal 1998 al 2006 ha ricoperto la carica di presidente del consiglio di amministrazione di diverse società appartenenti al Gruppo Vestas, *leader* mondiale nel settore della realizzazione di impianti eolici.

Klaus Bussfeld. Laureato in giurisprudenza presso l'Università di Munster nel 1972, fino al 1990 ricopre diversi ruoli presso la Giunta Regionale della Renania Settentrionale - Vestfalia dedicandosi, in particolare, alla realizzazione di progetti nel settore urbanistico. Nel 1990 viene nominato capo dell'amministrazione municipale di Gelsenkirchen contribuendo, tra l'altro, alla fondazione e costruzione della nuova Accademia Tecnica e alla costruzione del Parco scientifico di Gelsenkirchen. Dal 1996 al 2003 ha rivestito la carica di membro del consiglio di amministrazione delle società RWE Energie AG e RWE Plus AG.

Mario Rossetti. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università L.U.I.S.S. di Roma, è dottore commercialista e revisore dei conti. Inizia la sua carriera nel 1987 in Banca di Roma, ricoprendo incarichi anche in sede estere. Dal 1996 al 1998 è stato responsabile della finanza estera del Gruppo Benetton, per poi diventare nel 1998 Direttore Finanziario di Vodafone Italia (già Omnitel). È stato uno dei fondatori del Gruppo Fastweb, ne ha fatto parte fino al 2005 in qualità di *Chief Financial Officer*, per poi diventarne sino al giugno 2007 consigliere di amministrazione. E' consigliere di amministrazione in diverse società, tra cui Cobra Automotive Technologies, Cremonini e Mid Industry Capital.

Giulio Del Ninno. Laureato in Ingegneria Meccanica presso il Politecnico di Milano, inizia la sua carriera nel 1973 in qualità di direttore di produzione della Garzanti Editore e successivamente nel Gruppo Montedison, dove ricopre le mansioni di

direttore tecnico e della ricerca del settore poliestere della Montefibre. Tra il 1988 ed il 1996 ricopre il ruolo di direttore del settore elettrico in Edison, fino alla nomina come amministratore delegato del Gruppo Edison. Dal 2003 è, inoltre, amministratore delegato di Edipower, terzo produttore di energia elettrica in Italia.

Si segnala che il Consigliere Signor Mario Rossetti detiene una partecipazione pari al 30% del capitale sociale di Serralunga S.r.l. ed una partecipazione pari al 25% del capitale sociale di Medhelan S.r.l.

La seguente tabella indica le società diverse dall'Emittente e dalle società del Gruppo allo stesso facente capo, delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione di direzione o di vigilanza, ovvero titolari di una partecipazione "qualificata" (superiore al 2% in società quotate e al 10% in società non quotate), in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto.

Nome e cognome	Società presso la quale è svolta l'attività esterna	Carica	Stato della carica
Thomas Gostner	Fri-El Hydro Spa	Amministratore Unico	In essere
	Ampere Srl	Consigliere	In essere
	Eurolicht Srl	Amministratore Unico	In essere
	Hessitalia Srl	Amministratore Unico	In essere
	Wohn & Energie Srl	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Nodessi Srl	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	PEI Srl	Amministratore Unico	In essere
	Abbigliamento di Gostner Thomas & C. Sas	Consigliere	In essere
	Energie Spa	Consigliere	In essere
	Bio-Clean di Guenther Gar-Gitter & C. Sas	Socio Accomandante	In essere
	Elcom Srl	Consigliere	In essere
	Sobea Srl	Amministratore unico	In essere
	ZET Zentral Elektrish Treja Snc di Pecora Angelo & C.	Socio Amministratore	In essere
Energal Snc di Pecora Giovanni & C.	Amministratore	In essere	
Josef Gostner	Ampere Srl	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Idroelettrica Umbra Srl	Amministratore unico	In essere
	Nuova Gerhò Dental Division Srl	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Fox Sas	Socio	In essere

	Schallbauerhof Sas	accomandatario Socio	In essere
	Karo Sas	accomandatario Socio accomandante	In essere
	Wintec Srl	Amministratore unico	In essere
	Windservice Srl	Amministratore unico	In essere
	Wohn & Energie Srl	Vice Presidente Consiglio di Amministrazione	In essere
	Nodessi Srl	Consigliere	In essere
	Windenergie II Srl	Consigliere	In essere
	Fri-El International Holding	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Azienda Agricola Schloss Freudenstein	Presidente del consiglio di amministrazione	In essere
	Fri-El Sea Power Srl	Amministratore unico	In essere
	Abbigliamento di Gostner Thomas & C. Sas	Socio Accomandante	
	Wohnbau Srl	Amministratore unico	In essere
	Edil Service 8000 Sas di Gostner Alexander & C	Socio Accomandante	In essere
Ernst Gostner	Ampere Srl	Consigliere	In essere
	Mode Sas	Socio Accomandatario	In essere
	Wohn Energie Srl	Consigliere	In essere
	Casandra Srl	Presidente del consiglio di amministrazione	In essere
	Hydro Energy Holding Srl	Consigliere	In essere
	Hydro Energy Power Srl	Consigliere	In essere
Alexander Gostner	Fox di Josef Gostner & C. S.a.s.	Socio accomandante	
	Alpikran S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	
	Alpiont Commerce S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione e Amministratore delegato	
	Karo S.a.s. di Gostner Alexander & C.	Socio accomandatario Consigliere	e
	Dental S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	
	Trade Investments S.r.l.	Amministratore	

	Azienda Agricola Schloss Freudenstein S.r.l.	unico Consigliere	
	Edil Service 8000 S.a.s. di Gostner Alexander & C.	Socio accomandatario	
	Wind Energie Service S.r.l.	Amministratore unico	
Paolo Tabarelli de Fatis	Associazione Nazionale Energia del Vento (ANEV)	Vice Presidente dell'Associazione	In essere
	ISES Italia	Membro del Consiglio Direttivo	In essere
	Vestas Italia S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	Cessata
	Vestas Mediterranean East A/S Randers (Danimarca)	Consigliere	Cessata
	Vestas Hellas - Atene - (Grecia)	Consigliere	Cessata
Klaus Bussfeld	RWE Energie AG	Consigliere	Cessata
	RWE Plus AG	Consigliere	Cessata
	SKO-Energo in Mlada Boleslav	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	EVL in Leverkusen	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	EVO in Oberhausen	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	ELMU in Budapest	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	EMASZ in Miskolc	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	VSE in Saarbrücken	Sindaco	Cessata
	Schluchseewerke AG, Freiburg	Sindaco	Cessata
	MATRA in Viscontà	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Motor Columbus in Baden	Membro del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	PRE in Prag	Membro del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	STE in Prag	Membro del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	PP in Prag	Membro del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Società Electricque de l'Our in Luxemburg	Membro del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Luxempart Energie in Luxemburg	Vice presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	CEGEDEL in Luxemburg	Membro del	Cessata

		Consiglio di Amministrazione	
	REW in Worms	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	ATEL in Olten	Membro del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Überlandwerk Grob-Gerau GmbH	Sindaco	Cessata
	Stadtwerke Dusseldorf	Sindaco	Cessata
	Stadtwerke Duisburg	Sindaco	Cessata
	ELE in Gelsenkirchen	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	KELAG, Klagenfurt	Sindaco	Cessata
	STOEN in Warschau	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	VSE in Kosice	Sindaco	Cessata
	Hypo Alpe Adria in Klagenfurt	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Gelsenwasser AG in Gelsenkirchen	Membro del Comitato Consultivo	Cessata
	Nord Rhein Westfalen der Commerzbank AG	Membro del Comitato Consultivo	In essere
Mario Rossetti	Cobra Automotive Technologies S.p.A.	Consigliere e <i>Lead Independent Director</i>	In essere
	Cremonini S.p.A.	Consigliere e <i>Lead Independent Director</i>	In essere
	Mid Industry Capital S.p.A.	Consigliere di sorveglianza	In essere
	Serralunga S.r.l.	Consigliere	In essere
	Amphora S.r.l.	Consigliere e amministratore delegato	In essere
	Elaia S.r.l.	Consigliere	In essere
	Medhelan S.r.l.	Consigliere	In essere
	Fastweb S.p.A.	Consigliere	Cessata
	B2Biscom S.p.A.	Amministratore unico	Cessata
	e.Biscom Finance S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Raiclick	Consigliere	Cessata
	B2 Bipielle S.p.A.	Consigliere	Cessata
	E.Bisnews S.p.A.	Consigliere	Cessata
	eVoci S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Ebismedia S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Mondatori Informatica - eBismedia S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Scala Group S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Fastweb Finance	Consigliere	Cessata
	Editing S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Mercato Impresa	Consigliere	Cessata
	Education.it S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Fastweb Mediterranea Società per Azioni	Presidente del Consiglio di	Cessata

		Amministrazione		
Giulio Del Ninno	Edipower S.p.A.	Consigliere amministratore delegato	e	In essere
	Fondazione Edison	Vice presidente Consiglio di Amministrazione	del	In essere
	Prysmian S.p.A.	Consigliere		In essere
	CESI- Centro Elettrotecnico Sperimentale	Consigliere		In essere
	Italiano Giacinto Motta S.p.A.			
	International Water Holdings BV	Consigliere "B"		Cessata
	Sogin S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	del	Cessata
	Aifa Holding SA	Consigliere		Cessata
	Edison Energia S.p.A. (socio unico)	Presidente Consiglio di Amministrazione	del	Cessata
	Edisontel S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	del	Cessata
	Edison S.p.A.	Consigliere		Cessata
	Volta S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	del	Cessata
	Finanziaria di Partecipazioni Elettriche Finel S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	del	Cessata
	Edison Termoelettrica S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	del	Cessata
	Edison Gas S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	del	Cessata
	Edison Trading S.p.A. (socio unico)	Presidente Consiglio di Amministrazione	del	Cessata
	Sondel S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	del	Cessata
	AEM S.p.A.	Consigliere		Cessata
	Sondel S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	del	Cessata
	Eurogen S.p.A.	Consigliere		Cessata

14.1.2 *Collegio sindacale*

Ai sensi dell'articolo 20 dello statuto sociale vigente di Fri-El Green Power alla Data del Prospetto, il Collegio Sindacale si compone di tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, nominati dall'assemblea dei soci della Società nei termini di legge.

Tale articolo prevede una procedura per la nomina del Collegio Sindacale che garantisce che un sindaco effettivo e uno supplente possano essere nominati tra quelli indicati dagli azionisti di minoranza mediante la presentazione di elenchi di candidati (c.d. voto di lista). Per la descrizione di tale procedura si rinvia al successivo Capitolo 21, Paragrafo 21.2.2.

Il Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto è stato nominato dall'assemblea ordinaria dell'Emittente in data 5 ottobre 2007 e rimarrà in carica per tre esercizi, ovvero sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009.

I componenti del Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto sono indicati nella seguente tabella:

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Domicilio
Thaler Ausserhofer Helga	Presidente	Campo Tures (Bolzano), 13 aprile 1952	Bolzano, Piazza del Grano 3
Hansjörg Bergmeister	Sindaco Effettivo	Bolzano, 7 maggio 1940	Bolzano, Piazza del Grano 3
Giorgia Daprà	Sindaco Effettivo	Bolzano, 23 maggio 1969	Bolzano, Piazza del Grano 3
Corrado Colmegna	Sindaco Supplente	Como, 3 aprile 1968	Bolzano, Piazza del Grano 3
Ivan Clemente	Sindaco Supplente	Udine, 14 ottobre 1971	Bolzano, Piazza del Grano 3

Inoltre, ai sensi dell'articolo 109, cui fa espresso rinvio l'articolo 113, del D.Lgs. 385/1993 (requisiti di onorabilità ed indipendenza degli esponenti aziendali) e del regolamento recante norme per la determinazione dei requisiti di professionalità ed onorabilità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso intermediari di cui al Decreto Ministeriale 30 dicembre 1998, n. 516, attuativo del suddetto articolo 109, si segnala che i membri del Collegio Sindacale della Società hanno provveduto a rilasciare e sottoscrivere, sotto la propria responsabilità, in sede di nomina avvenuta in data 5 ottobre 2007, apposita dichiarazione attestante il possesso dei suddetti requisiti di onorabilità ed indipendenza nonché l'inesistenza di situazioni impeditive di cui al citato regolamento.

Alla Data del Prospetto nessuno dei membri del Collegio Sindacale della Società:

- (1) ha subito condanne in relazione a reati di frode nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto;

- (2) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di fallimento o concorsuali nel corso dei cinque anni precedenti;
- (3) ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro dell'organo di amministrazione o di direzione o controllo della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di società nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto.

I membri del Collegio Sindacale, nominati dall'Assemblea ordinaria della Società nella riunione del 5 ottobre 2007, hanno rilasciato dichiarazione attestante il possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari. Per quanto riguarda la Dott.ssa Daprà, si segnala che la stessa ha intrattenuto nel corso del 2006 rapporti di natura professionale con la Società (consistenti nella redazione, ai fini del trasferimento delle quote sociali, di due perizie di stima giurate relative alla valutazione del patrimonio netto rispettivamente di Wohn & Energie S.r.l. e Nodessi S.r.l. come risultanti al 31 dicembre 2005) e che la stessa riveste la carica di sindaco nelle seguenti società del Gruppo Fri-El: Fri-El Puglia S.r.l., Fri-El Nulvi Holding S.r.l. e Fri-El Murge S.r.l.. Si segnala che la Dott.ssa Daprà ha rivestito la carica di sindaco in Fri-El Campania S.r.l. (tale carica risulta cessata nel mese di marzo 2007) e che la medesima ha svolto per l'esercizio 2005 la revisione del bilancio di Fri-El Andretta S.r.l.

Si precisa, infine, che nel corso del 2007 la Dott.ssa Daprà non ha intrattenuto rapporti di natura professionale né con l'Emittente né con alcuna delle società facenti parte del Gruppo Fri-El.

In considerazione della natura occasionale dei rapporti professionali ed in applicazione di un approccio fondato sul criterio della prevalenza della sostanza sulla forma, la Società ritiene che tali rapporti non siano tali da condizionare attualmente l'autonomia di giudizio della Dott.ssa Daprà ed il libero apprezzamento dell'operato del *management* da parte della stessa.

Di seguito sono riassunte le informazioni più significative circa l'esperienza professionale dei membri del Collegio Sindacale dell'Emittente.

Thaler Ausserhofer Helga. Laureata in Scienze economiche bancarie presso l'Università del Sacro Cuore di Milano. Dal 1977 è iscritta all'albo dei dottori commercialisti di Bolzano ed è altresì iscritta all'albo dei revisori contabili. E' inoltre membro della Commissione finanze del Senato della Repubblica.

Hansjörg Bergmeister. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Vienna (Austria), è iscritto al Registro dei Revisori Contabili dal 21 aprile 1995. Dal 1991 ha ricoperto la carica di Vicepresidente della Banca Popolare

di Bressanone e dal 1992 ha ricoperto diverse cariche all'interno della Banca Popolare dell'Alto Adige. Dal 1981 ad oggi ha ricoperto diverse cariche di presidente del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale di varie società.

Giorgia Daprà. Laureata in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Verona, dal 2000 è iscritta all'albo dei dottori commercialisti di Bolzano e, dal 2001, al Registro dei Revisori Contabili. Dal 2000 ad oggi si è dedicata all'esercizio della libera professione, oltre ad aver ricoperto la carica di sindaco effettivo e presidente del collegio sindacale presso diverse società operanti a livello locale.

Corrado Colmegna. Laureato in Scienze Politiche presso l'Università degli Studi di Milano, dal 2002 è abilitato alla professione di Dottore Commercialista e dal 2003 è iscritto nel Registro dei Revisori Contabili di Como dal 2003. Svolge attività di consulenza in uno studio commerciale di Como e ricopre il ruolo di sindaco effettivo presso diverse società operanti, tra l'altro, nei settori della depurazione acque, tessile, meccanico, finanziario ed energetico.

Ivan Clemente. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Verona, è iscritto all'albo dei dottori commercialisti di Bolzano e al Registro dei Revisori Contabili dal 2005. Dal 1998 al 2002 ha lavorato presso la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e, successivamente, si è dedicato alla libera professione. Attualmente svolge attività di consulenza in associazione con altri professionisti presso lo studio "Waldner-Clemente Commercialisti associati".

La seguente tabella indica le società, diverse dall'Emittente, delle quali i componenti del Collegio Sindacale siano stati e/o siamo membri degli organi di amministrazione di direzione o di vigilanza, ovvero titolari di una partecipazione "qualificata" (superiore al 2% in società quotate e al 10% in società non quotate) in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto.

Nome e cognome	Società presso la quale è svolta l'attività esterna	Carica	Stato della carica
Thaler Helga	Refin Società di Revisione e fiduciaria nazionale S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Refin Società di revisione S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Treuhand S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Hotel Majestic S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Edilfer S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Anjoka S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	St. Thomas S.a.s. di Helga Thaler & C.	Socio accomandatario	In essere
	Patagonia Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Skilift Panorama Terenten S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Vigilius S.r.l.	Vice presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere

	Paulan KG des Pauliegfried Ausserhofer & Co. S.a.s.	Socio accomandante	In essere
Hansjörg Bergmeister	Banca Popolare dell'Alto Adige S.c. a r.l.	Consigliere e Presidente del consiglio di amministrazione	In essere
	Banca Popolare di Bressanone	Consigliere e Vice Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	Rubner Immobilien S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	In essere
	Vo.Ba INvest S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	In essere
	Rubner Investimenti Verona S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Firberhof S.a.s.	Socio accomandatario	In essere
	Gewerbepark Bruneck West S.r.l.	Vice Presidente del consiglio di amministrazione	In essere
	Nuova Corte Palazzina S.r.l.	Vice Presidente del consiglio di amministrazione e Amministratore Delegato	In essere
	C.I.S. S.p.A.	Consigliere	In essere
	B.C.B. S.r.l.	Consigliere	In essere
	Jesolo 3000 S.r.l.	Consigliere	In essere
	Le Capannine S.r.l.	Consigliere	In essere
	M&R Project S.r.l.	Consigliere	In essere
	Rubner EBG S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Consorzio Mensa S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Albergo Elephant S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Holzbau S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Holzbau Sud S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Industria Legnami Pusteria S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Rubner Türenwerk S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Alpin Mobili S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Nordpan S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Rubner Haus S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Rubner Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere

	Verona Forum S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	San Vigilio R.E. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Euroholz S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Gruppo Arches S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Chenevier S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Mediasat S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Home Tyrol S.r.l.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e amministratore delegato	In essere
	Maso Firber S.a.s di Rubner Hermann & Co.	Socio accomandatario d'opera	In essere
	Frener & Reifer - Metallbau S.r.l. - G.m.b.H.	Sindaco Effettivo	In essere
	Alessio S.r.l.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Spav Prefabbricati S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Brixen Immobiliare S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Tuerenwerk Soccher G.m.b.H - S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Giorgia Daprà	Abacus KG - S.a.s. di Mayer Jutta & Co.	Curatore fallimentare	In essere
	Astrid di Palazzi Mariapia & Co. S.a.s	Socio accomandante	In essere
	Niederstaetter S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Exper Automation S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Fri-El Puglia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Fri-El Nulvi Holding S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	SAIM - SuedTirol Alto Adige Informatica Medica S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Fri-El Murge S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Agrochimica S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Alpe Bitumi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Fri-EL Campania S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Top 3 - Treindlerhof S.n.c. di Gamper Karl Hans & Co.	Curatore fallimentare	Cessata
	Edilbi S.n.c. di Benigno Filippo e C.	Curatore fallimentare	Cessata
	Segreto Teodoro	Curatore fallimentare	Cessata
	Griffe S.r.l.	Curatore fallimentare	Cessata
	SIA S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Corrado Colmegna	Società Idroelettrica Aretina S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Fri-El S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Fri-El Hydro S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Officine Meccaniche Lattuada S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Alca S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere

	Selpi S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	In essere
	Unione Cinque S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	P.E.I. (Produzione Energia Idroelettrica) S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	SPIFE - Società di Partecipazione e Investimenti Finanziari Europei - S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Lura Ambiente S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Cotonificio Successori Alceste Pasta S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Consorzio Elettrico del Pioverna - CUP in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
Ivan Clemente	Exo Service S.a.s. di Ivan Clemente & C.	Socio accomandatario	In essere
	Anton Schlecker S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	T.B. One S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	F.M.C. Group S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Assconsult S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere

14.1.3 *Dirigenti, principali dipendenti chiave*

Nella tabella che segue si riportano i dirigenti e i principali dipendenti chiave di Fri-El Green Power e del Gruppo Fri-El alla Data del Prospetto:

Nome e Cognome	Luogo e data di nascita	Qualifica	Anno di nomina
Georg Vaja	Bolzano, 2 giugno 1957	Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo	2007
Patrick Pircher	Bolzano, 14 gennaio 1974	<i>Head of Finance</i>	2007
Luigi Spagna	Trieste, 2 agosto 1972	Responsabile per le attività biodiesel e biogas	2007
Alessandro Costa	Carrara, 16 aprile 1968	Responsabile per l'attività biomassa liquida	2003
Andrea Piovaticci	Bolzano, 12 gennaio 1974	Responsabile per l'attività eolica	2002

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei principali dirigenti e principali dipendenti chiave di Fri-El Green Power elencati nella tabella che precede:

- (1) ha subito condanne in relazione a reati di frode nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto;
- (2) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato membro di organi di amministrazione, direzione o controllo di società sottoposte a fallimento o a procedure concorsuali nel corso dei cinque anni precedenti all'assolvimento degli incarichi;
- (3) ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né

interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro dell'organo amministrazione o direzione o controllo della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di società nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto.

Di seguito sono riassunte le informazioni più significative circa l'esperienza professionale dei dirigenti e dei principali dipendenti chiave dell'Emittente.

Georg Vaja. Laureato in economia aziendale presso la facoltà dell'Università degli Studi "Leopold Franzens Universität" di Innsbruck (Austria). E' iscritto all'albo dei dottori commercialisti dal 1986 e al Registro dei Revisori Contabili dal 1996. Dal 1982 al 1987 ha svolto attività di revisione prima presso Reconta Touche Ross (oggi Reconta Ernst & Young) e successivamente presso la STG S.p.A. (oggi Revisa S.p.A. Bolzano). Dal 1987 al 1992 ha ricoperto la carica di Direttore Amministrativo e Commerciale presso Alupress S.p.A. (oggi facente capo alla Holding Technicon S.r.l.) e dal 1992 al 1998 ha fatto parte del Consiglio di Amministrazione di Technicon S.r.l.. Successivamente, e fino al 2006, ha ricoperto la carica di Direttore Generale per l'area amministrativa di Seeber S.r.l. (oggi Röchling Automotive Leifers S.r.l.) con responsabilità in materia di finanza, amministrazione, personale, *controlling* ed acquisti; dal 2002 al 2006, inoltre, ha fatto parte del Consiglio di Amministrazione di Seeber S.r.l.. Nel 2006 ha iniziato la collaborazione con Fri-El Green Power in qualità di consulente esterno e dal 1° giugno 2007 ricopre la carica di Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo della stessa.

Patrick Pircher. Laureato in economia presso l'Università Commerciale "Luigi Bocconi" di Milano. Nel 2001 è entrato a far parte di Enskilda Securities (SEB AB), a Francoforte, come analista nel settore *merger & acquisition* di aziende operanti principalmente nel mercato tedesco e scandinavo. Dal 2002 e fino al luglio 2007, ha prestato la propria collaborazione presso SEB Merchant Banking (SEB AB), a Londra, e successivamente presso General Electric Commercial Finance, a Francoforte, occupandosi principalmente di operazioni di *leveraged finance*. Dal mese di agosto 2007 è entrato a far parte di Fri-El Green Power in qualità di *Head of Finance*.

Luigi Spagna. Laureato in ingegneria civile presso l'Università degli studi di Trieste. Nel 2001 è entrato a far parte di Wärtsila Italia S.p.A., azienda *leader* nel settore della progettazione, produzione, manutenzione e gestione di sistemi propulsivi navali e di generazione di energia. Nell'ambito di tale società ha svolto diverse funzioni in qualità di responsabile della gestione di un vasto parco clienti coordinando gli uffici commerciali dislocati sia nel territorio nazionale sia all'estero. Nel 2007 è entrato a far parte di Fri-El Green Power con il ruolo di responsabile per le attività biodiesel e biogas.

Alessandro Costa. Laureato in Ingegneria Elettrica, con indirizzo motori elettrico, presso il Politecnico di Torino. Dal 2000 al 2003 ha ricoperto il ruolo di

responsabile tecnico di produzione presso la società IVECO DVD, divisione veicoli speciali/militari di Fiat Group. Nel 2003 è entrato a far parte di Fri-El Green Power assumendo il ruolo di responsabile di progetto per la realizzazione della centrale idroelettrica di Ponte San Giovanni e per le attività idroelettriche della Società; nel 2005 ha ricevuto l'incarico per lo sviluppo del settore della biomassa liquida e, nel 2006, ne è diventato il responsabile. Attualmente ricopre il ruolo di responsabile per l'attività biomassa liquida nonché quello di project manager della centrale da 75 MW alimentata a olio vegetale ubicata presso lo stabilimento ex Montefibre di Acerra.

Andrea Piovaticci. Laureato in Ingegneria Elettrica presso l'Università degli Studi di Padova. Nel 2002 è entrato a far parte di Fri-El Green Power in qualità di responsabile per l'attività eolica, ruolo che ricopre tuttora.

La seguente tabella indica le società diverse dall'Emittente e dalle società del Gruppo allo stesso facente capo, delle quali i dirigenti e principali dipendenti chiave dell'Emittente siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione di direzione o di vigilanza, ovvero titolari di una partecipazione "qualificata" (superiore al 2% in società quotate e al 10% in società non quotate), in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto.

Nome e cognome	Società presso la quale è svolta l'attività esterna	Carica	Stato della carica
Georg Vaja	Gebr. Roechling KG – Stabile organizzazione in Italia	Consigliere	Cessata
	Profina S.p.a.	Amministratore Unico	Cessata
	Seeber Automotive Trento S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Roechling Automotive Torino S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Roechling Automotive Engineering S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Roechling Automotive Leifers S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Roechling Automotive Engineering Leifers S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Rotolongo S.p.a.	Sindaco	Cessata
Fotolito Longo S.p.a.	Sindaco	In essere	
Luigi Spagna	Fri-El Biogas Holding	Amministratore Delegato	In essere

14.1.4 **Rapporti di parentela**

Fatta eccezione per quanto indicato al precedente Paragrafo 14.1.1 con riferimento al rapporto di parentela esistente tra i Signori Thomas Gostner, Josef Gostner ed Ernst Gostner nonché tra Alexander Gostner e Josef Gostner e infine tra Daniela Gostner ed Ernst Gostner, tra alla Data del Prospetto non esistono rapporti di parentela tra i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e i principali dirigenti di Fri-El Green Power.

14.1.5 ***Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e degli alti dirigenti***

Alla Data del Prospetto, nessun membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di Fri-El Green Power né alcun altro dirigente e principali dipendenti chiave di Fri-El Green Power stessa e/o del Gruppo Fri-El è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta all'interno di Fri-El Green Power o del Gruppo Fri-El.

15. **REMUNERAZIONE E BENEFICI**

15.1 **Ammontare della remunerazione (compreso qualsiasi compenso eventuale o differito) e dei benefici in natura**

Consiglio di Amministrazione

La seguente tabella riporta i compensi corrisposti, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 dalla Società e dalle società da essa controllate ai componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla data di chiusura del relativo esercizio sociale.

Nome e cognome	Carica	Emittente (in Euro)	Controllate (in Euro)
Thomas Gostner	Presidente del Consiglio di Amministrazione(*)	200.000,00	150.000,00
Josef Gostner	Chief Executive Officer(*)	200.000,00	290.000,00
Ernst Gostner	Chief Operating Officer(*)	200.000,00	-

(*) Consigliere con deleghe

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale è stato nominato con delibera dell'Assemblea ordinaria del 5 ottobre 2007. Pertanto, nessun componente del Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto ha ricevuto alcun compenso, ad alcun titolo e sotto qualsiasi forma, dalla Società o dalle società da essa controllate, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Dirigenti, principali dipendenti chiave

Si segnala che i principali dirigenti sono stati assunti dalla Società nel corso dell'esercizio 2007. Pertanto, nessun dirigente ha ricevuto alcun compenso ad alcun titolo e sotto qualsiasi forma, dalla Società o dalle società da essa controllate, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Per quanto riguarda i principali dipendenti chiave in forza al Gruppo al 31 dicembre 2006, così come indicati al precedente Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3, si segnala che la remunerazione agli stessi complessivamente corrisposta per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 è pari ad Euro 128.627.

15.2 **Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi**

Al 30 giugno 2007, l'ammontare totale degli importi accantonati o accumulati da Fri-El Green Power o da società del Gruppo Fri-El per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi era pari ad Euro 650 mila.

16. **PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

16.1 **Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica**

Il Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria in data 29 giugno 2007, successivamente integrato in data 5 ottobre 2007 mediante la nomina di altri sei amministratori, rimarrà in carica per tre esercizi, ovvero sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009.

16.2 **Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto**

Alla Data del Prospetto, non risultano essere stati stipulati contratti di lavoro dai membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto.

16.3 **Informazioni sul comitato per il controllo interno e sul comitato per la remunerazione dell'Emittente**

In conformità alle raccomandazioni di cui agli articoli 7 e 8 del Codice di Autodisciplina, in data 5 ottobre 2007 il Consiglio di amministrazione della Società ha deliberato la costituzione del Comitato per il Controllo Interno e del Comitato per la Remunerazione, entrambi composti da amministratori non esecutivi due dei quali indipendenti.

Le principali caratteristiche e funzioni di tali comitati sono indicate di seguito.

Comitato per la Remunerazione

Il Comitato per la Remunerazione è un organo consultivo e propositivo con il compito principale di formulare al Consiglio proposte per la remunerazione degli Amministratori Delegati e di quelli che rivestono particolari cariche, nonché, su indicazione degli Amministratori Delegati, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dei dirigenti della Società con responsabilità strategiche.

Il Comitato per la Remunerazione è composto dai Signori Giulio Del Ninno, in qualità di Presidente, Klaus Bussfeld e Alexander Gostner.

La costituzione di tale comitato garantisce la più ampia informazione e trasparenza sui compensi spettanti agli Amministratori Delegati, nonché sulle rispettive modalità di determinazione. Resta tuttavia inteso che, in conformità all'art. 2389, terzo comma, del Codice Civile, il Comitato per la Remunerazione riveste unicamente funzioni propositive mentre il potere di determinare la remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche rimane in ogni caso in capo al Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

In particolare, il Comitato per la Remunerazione ha il compito di:

- presentare al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione degli Amministratori Delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio stesso;
- valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli Amministratori Delegati e formulare al Consiglio di Amministrazione raccomandazioni generali in materia;
- formula proposte di retribuzione legate al raggiungimento di risultati, accompagnate da suggerimenti sugli obiettivi connessi e sui criteri di valutazione, al fine di allineare correttamente la remunerazione degli amministratori delegati e dei dirigenti con responsabilità strategiche con gli interessi a medio-lungo periodo dei soci, secondo gli obiettivi specifici preventivamente indicati dal Consiglio di Amministrazione;
- in relazione a piani di *stock option* ed altri sistemi di incentivazione basati sulle azioni, presenta le proprie raccomandazioni e formula le proprie proposte al Consiglio di Amministrazione in ordine al sistema di incentivazione ritenuto più opportuno o monitora l'evoluzione e l'applicazione nel tempo dei piani approvati dall'Assemblea dei soci su proposta del Consiglio di Amministrazione.

Nessun amministratore prende parte alle riunioni del Comitato per la Remunerazione in cui vengono formulate le proposte al Consiglio di Amministrazione relative alla propria remunerazione.

Fri-El Green Power, inoltre, ha istituito, ai sensi dell'art. 8 del Codice di Autodisciplina, il Comitato per il Controllo Interno.

Il Comitato per il Controllo Interno è composto dai Signori Mario Rossetti, in qualità di Presidente, Giulio Del Ninno, e Daniela Gostner.

In particolare, il Comitato per il Controllo Interno ha il compito di:

- valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- esaminare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte;
- valutare le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;

- vigilare sull'efficacia del processo di revisione contabile;
- svolgere gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione;
- riferire al consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno potranno partecipare il Presidente del Collegio Sindacale o altro membro del Collegio Sindacale dal medesimo designato.

16.4 **Recepimento delle norme in materia di governo societario vigenti**

Fri-El Green Power ha conformato il proprio sistema di governo societario alle disposizioni previste dal Testo Unico e dal Codice di Autodisciplina. A tal fine, l'assemblea straordinaria dell'Emittente tenutasi in data 18 luglio 2007 ha deliberato l'adozione di un nuovo statuto sociale, che è entrato in vigore a seguito del rilascio da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione a quotazione delle Azioni dell'Emittente sul MTA, al fine di adeguare il sistema di governo societario dell'Emittente stesso alle norme di legge applicabili nonché ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina e alle disposizioni del Regolamento di Borsa per l'MTA.

In particolare, per quanto attiene all'ottemperanza al contenuto del Codice di Autodisciplina, con delibera in data 18 luglio 2007, il Consiglio di Amministrazione ha approvato i seguenti documenti:

- **"Codice di comportamento"** ("Codice Internal Dealing"), volto a disciplinare le operazioni aventi ad oggetto azioni della Società o strumenti finanziari ad esse collegati compiute dai soggetti rilevanti di cui agli articoli 152-*sexies* del Regolamento Emittenti, per tali intendendosi, in particolare, i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente, i soggetti che svolgono funzioni di direzione nell'Emittente ed i dirigenti dell'Emittente che abbiano regolare accesso ad informazioni di carattere preciso, che non sono state rese pubbliche e che sono idonee, se rese pubbliche, ad influenzare sensibilmente il prezzo dei relativi strumenti finanziari quotati dell'Emittente, e le persone ad essi strettamente legati. Tale codice individua, in particolare, gli obblighi informativi connessi a dette operazioni e le relative ipotesi di non applicabilità;
- **"Regolamento per le operazioni con parti correlate"**, nel quale viene descritta una procedura idonea ad assicurare che eventuali operazioni con parti correlate vengano effettuate nel rispetto dei criteri di correttezza sostanziale e procedurale. In particolare, il regolamento disciplina il compimento di operazioni con controparti che rientrano nella definizione di "parti correlate" ai sensi dello IAS 24 e contiene specifiche disposizioni in materia di competenza decisionale, obbligo di motivazione e documentazione da predisporre. Il regolamento prevede che normalmente le operazioni con parti correlate siano riservate alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, ad eccezione delle operazioni considerate non rilevanti ai sensi del medesimo regolamento, le quali non

sono sottoposte al preventivo vaglio del Consiglio di Amministrazione ma sono oggetto di presentazione periodica al Consiglio di Amministrazione stesso da parte dei consiglieri muniti di delega o dei dirigenti responsabili della realizzazione di tali operazioni. Le operazioni con parti correlate sono considerate come "non rilevanti" qualora (i) non siano operazioni significative per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione non possano avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili, relative alla Società; (ii) siano operazioni infragruppo che non siano atipiche, inusuali o regolate a condizioni diverse da quelle di mercato e abbiano, singolarmente, un valore non superiore ad Euro 1.000.000. Con riferimento alle operazioni di al punto (ii) si segnala che sono escluse dall'obbligo di autorizzazione e comunicazione al consiglio di amministrazione le operazioni infragruppo che rientrano nell'attività caratteristica della Società e che sono regolate a condizioni, termini e/o modalità non significativamente difforni da quelle di mercato, normali e/o usualmente praticate nei rapporti con soggetti non rientranti tra le parti correlate;

- "**Regolamento sul trattamento delle informazioni societarie**", che disciplina le procedure e le modalità per la comunicazione interna ed esterna di documenti ed informazioni relativi alla Società ed alle sue controllate, con particolare riguardo alle informazioni c.d. privilegiate. Tale regolamento è finalizzato; (i) a preservare la segretezza delle informazioni riservate, assicurando al contempo che l'informativa al mercato sia corretta, completa, adeguata, tempestiva e non selettiva; (ii) a recepire, in conformità al combinato disposto degli articoli 115-*bis* del Testo Unico e 152-*bis* del Regolamento Emittenti, una procedura per la gestione del registro dei c.d. insider ove sono riportati gli estremi di coloro che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte per conto della Società, hanno regolare o occasionale accesso ad informazioni privilegiate.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre provveduto, in data 7 settembre 2007, alla nomina di un *investor relator*, responsabile dei rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci, nella persona di Patrick Pircher.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 5 ottobre 2007, ha provveduto alla nomina del *lead independent director* individuandolo nella persona del Signor Mario Rossetti.

Infine il Consiglio di Amministrazione, in data 5 ottobre 2007 ha, *inter alia*, conferito i necessari poteri al fine di individuare i consulenti che supporteranno la Società nell'implementazione del modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001. L'adozione del suddetto modello dovrà avvenire entro il 31 luglio 2008.

In pari data, il Consiglio di Amministrazione ha nominato, ai sensi dell'articolo 154-*bis* del TUF e dell'articolo 24 dello statuto sociale, il Signor Georg Vaja quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, subordinando l'efficacia di tale delibera al rilascio del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Infine si segnala che il Consiglio di Amministrazione in data 19 ottobre 2007 ha provveduto alla nomina dell'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno nella persona del Consigliere Signor Paolo Tabarelli de Fatis, consigliere con deleghe, e del preposto al controllo interno in persona dell'Avv. Rosalba Notaro, in qualità di Responsabile Legale di Fri-El Green Power.

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha adottato il regolamento assembleare.

17. Dipendenti

17.1 Numero dipendenti

La seguente tabella indica il numero dei dipendenti del Gruppo Fri-El, suddivisi per categoria di attività, riguardanti il periodo al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 nonché il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007.

	Dirigenti e quadri	Impiegati	Operai	Altri	Totale
31 dicembre 2004	0	12	0	2	14
31 dicembre 2005	0	28	1	2	31
31 dicembre 2006	3	26	8	3	40
30 giugno 2007	5	43	32	-	80

Si segnala che nell'ambito del progetto di riconversione della centrale di Acerra, Fri-El Acerra ha assunto venticinque dipendenti precedentemente in forza presso NGP, dove fruivano del trattamento di cassa integrazione straordinaria a sostegno del reddito; con riferimento a tali dipendenti, Fri-El Acerra è stata autorizzata ad applicare la cassa integrazione straordinaria.

17.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

Alla Data del Prospetto non sono previste partecipazioni azionarie e piani di *stock option*.

17.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Alla Data del Prospetto non esistono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale di Fri-El.

18. Principali azionisti

18.1 Principali azionisti

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale di Fri-El Green Power è detenuto per il 66,7% da Fri-El Energy Investments S.r.l. (società di cui i signori Ernst Gostner e Josef Gostner detengono ciascuno il 50% del capitale sociale) e per il restante 33,3% da Ener.fin S.r.l. (società di cui il signor Thomas Gostner detiene il 100% del capitale sociale).

Di seguito si riporta l'evoluzione del capitale azionario di Fri-El Green Power a seguito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione:

Azionisti	Situazione attuale		Offerta Globale di Sottoscrizione			Greenshoe	Post Greenshoe	
	n. azioni post frazionamento	% capitale sociale	n. azioni offerte	n. azioni post offerta	% capitale sociale	n. azioni oggetto Greenshoe	n. azioni post Greenshoe	% capitale sociale
Fri-El Energy Investments	267.000.000	66,67%		267.000.000	50,00%		267.000.000	50,00%
Ener.fin	133.500.000	33,33%		133.500.000	25,00%	20.025.000	113.475.000	21,25%
Mercato	-	0,00%	133.500.000	133.500.000	25,00%		153.525.000	28,75%
Totale	400.500.000	100,00%	133.500.000	534.000.000	100,00%	20.025.000	534.000.000	100,00%

Nota: Il numero di azioni oggetto della *Greenshoe* si riferisce al caso di integrale esercizio della relativa opzione.

Si precisa inoltre che il patto parasociale, descritto al successivo Paragrafo 18.4, prevede, tra l'altro, che nei 30 giorni successivi all'esercizio dell'opzione *Greenshoe* Fri-El Energy Investments S.r.l. trasferisca ad Ener.fin S.r.l., al Prezzo di Offerta, la piena ed esclusiva proprietà di un numero di Azioni tale da far sì che, all'esito di detto trasferimento, la partecipazione al capitale sociale di Fri-El Green Power indirettamente di proprietà dei Signori Thomas Gostner, Ernst Gostner e Josef Gostner sia suddivisa tra gli stessi in ragione di 1/3 (un/terzo) cadauno. In caso di integrale esercizio della *Greenshoe*, Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. deterrebbero rispettivamente il 47,50% ed il 23,75% del capitale sociale dell'Emittente.

18.2 Diritti di voto dei principali azionisti

Alla Data del Prospetto, Fri-El Green Power ha in circolazione solo azioni ordinarie e non esistono altre categorie di azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura.

18.3 Soggetto controllante l'Emittente

Alla Data del Prospetto, il controllo di diritto ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico è esercitato da Fri-El Energy Investments S.r.l., società di cui i signori Ernst Gostner e Josef Gostner detengono rispettivamente il 50% del capitale sociale e società che è titolare di una partecipazione pari al 66,7% del capitale sociale dell'Emittente. Il restante 33,3% è detenuto da Ener.fin S.r.l., società di cui il signor Thomas Gostner detiene il 100% del capitale sociale.

Al termine dell'Offerta Globale di Sottoscrizione ed in caso di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*, né Fri-El Energy Investments S.r.l. né Ener.fin S.r.l. eserciteranno sulla Società il controllo di diritto ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico.

Si segnala che anche dopo l'inizio delle negoziazioni, la Società sarà ancora soggetta al controllo dei soci fondatori che potranno esercitare un'influenza nell'assemblea degli azionisti, condizionando le deliberazioni che ivi saranno assunte in virtù della partecipazione dagli stessi detenuta e del patto parasociale sottoscritto. È presumibile che, al termine dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, anche in caso di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe* Fri-El Energy Investments S.r.l. continui ad esercitare sulla Società il controllo di fatto ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico.

18.4 **Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo di Fri-El Green Power**

Si segnala che in data 8 ottobre 2007, Fri-El Energy Investments S.r.l., Ener.fin S.r.l., il Signor Thomas Gostner e i Signori Ernst Gostner e Josef Gostner hanno sottoscritto un patto parasociale relativo, *inter alia*, alla disciplina della *corporate governance* di Fri-El Green Power, della durata di 3 anni che decorrono dal primo giorno di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "Patto").

Per tutta la durata del Patto, il Consiglio di Amministrazione della Società sarà composto di membri eletti all'interno di liste presentate dagli azionisti. In particolare, il Consiglio di Amministrazione sarà composto da 9 o 10 membri, a seconda che vengano presentate, ai sensi di quanto previsto nello Statuto della Società, rispettivamente una o più liste di candidati. In particolare, in caso di presentazione di un'unica lista da parte dei fratelli Gostner, per il tramite di Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l., tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione saranno tratti da detta lista; invece, nel caso in cui venga presentata un'altra lista concorrente (ai sensi della vigente disciplina), il Consiglio di Amministrazione sarà composto da 10 membri, di cui almeno uno tratto da detta lista concorrente. I candidati inseriti nella lista presentata dai fratelli Gostner, per il tramite di Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l., saranno designati da ciascuno dei Fratelli Gostner in ragione di 3 (di cui uno indipendente) ciascuno.

Per quanto riguarda la nomina del Collegio Sindacale, questo sarà composto da 3 (tre) membri effettivi e 2 (due) membri supplenti, nominati sulla base di liste presentate dagli azionisti. In particolare, in caso di presentazione di un'unica lista da parte dei fratelli Gostner, per il tramite di Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l., tutti i componenti del Collegio Sindacale saranno tratti da detta lista; invece, nel caso in cui venga presentata un'altra lista concorrente (ai sensi della vigente disciplina), un membro effettivo ed uno supplente saranno tratti da detta lista concorrente.

Con riferimento alla circolazione delle partecipazioni, infine, si segnala che il Patto prevede a favore di Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. il diritto di prelazione da esercitarsi nel caso in cui una di queste intenda procedere al trasferimento della partecipazione detenuta nel capitale della Società.

Inoltre, nei casi in cui a porre in essere (direttamente o indirettamente) la cessione sia quel socio che detiene, di volta in volta, una percentuale pari o superiore al 50,01% del capitale

della Società (c.d. *Socio di Maggioranza*), in alternativa al diritto di prelazione è previsto un diritto di co-vendita (c.d. *"tag along"*) a favore del socio non trasferente, il quale avrà diritto: (i) qualora il Socio di Maggioranza intenda cedere una partecipazione, attuale o potenziale, pari o superiore al 50,01% del capitale della Società, a ottenere che il Socio di Maggioranza procuri l'acquisto, da parte del terzo acquirente, altresì della totalità delle partecipazioni detenute da detto socio non trasferente; ovvero, (ii) qualora il Socio di Maggioranza intenda cedere una partecipazione, attuale o potenziale, inferiore al 50,01% del capitale della Società, a ottenere che il Socio di Maggioranza procuri l'acquisto, da parte del terzo acquirente, altresì di una percentuale delle partecipazioni detenute proporzionale a quella offerta dal Socio di Maggioranza.

Sempre nel caso in cui a porre in essere il negozio di alienazione sia il Socio di Maggioranza, è inoltre previsto un diritto c.d. *drag along* a favore di tale Socio di Maggioranza. In virtù di tale diritto di *drag-along*, da esercitarsi qualora l'altro socio non abbia esercitato il proprio diritto di prelazione o di co-vendita, qualora: (i) il Socio di Maggioranza abbia deciso di trasferire in tutto o in parte le azioni della Società di sua proprietà; (ii) tali azioni rappresentino complessivamente il 50% del capitale di Fri-El più un'azione, e (iii) l'altro socio abbia deciso di non esercitare il diritto di prelazione o il diritto di co-vendita ad esso spettanti, il Socio di Maggioranza avrà la facoltà di chiedere all'altro socio, il quale avrà il correlativo obbligo di aderire a tale richiesta, di trasferire al terzo offerente tutte delle azioni di Fri-El detenute da detto altro socio.

Il Patto prevede che i meccanismi della prelazione, di *tag along* e di *drag along* trovino applicazione anche qualora il trasferimento di partecipazioni detenute nella Società sia il risultato solo indiretto di negozi giuridici di altra natura (come, a mero titolo di esempio, l'alienazione - ovvero negozi che abbiano effetti analoghi - delle partecipazioni detenute dai Signori Thomas Gostner, Ernst Gostner e/o Josef Gostner rispettivamente in Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l.). Di contro, il Patto prevede che i meccanismi della prelazione, di *tag along* e di *drag along* non trovino applicazione in caso di un trasferimento di partecipazioni detenute nella Società effettuato da una parte sindacata a favore di propri discendenti in linea retta entro il 2° grado ovvero a favore di propria società controllata, a condizione che (i) l'acquirente si impegni preventivamente e per iscritto al rispetto del Patto e che (ii) tale trasferimento sia risolutivamente condizionato all'eventuale cambio di controllo dell'acquirente.

Inoltre, nel caso in cui i Coordinatori dell'Offerta Globale esercitino l'opzione *Greenshoe*, il Patto prevede che nei 30 giorni successivi a detto esercizio Fri-El Energy Investments S.r.l. trasferisca ad Ener.fin S.r.l., al Prezzo di Offerta, la piena ed esclusiva proprietà di un numero di Azioni tale da far sì che, all'esito di detto trasferimento, la partecipazione al capitale sociale di Fri-El Green Power indirettamente di proprietà dei Signori Thomas Gostner, Ernst Gostner e Josef Gostner sia suddivisa tra gli stessi in ragione di 1/3 (un/terzo) cadauno.

Il Patto contiene talune previsioni anche con riferimento al governo societario di Fri-El Energy Investments S.r.l., tra cui l'impegno dei pattisti a far sì che per tutta la durata del

Patto: (i) il consiglio di amministrazione di Fri-El Energy Investments S.r.l. sia composto da tre membri, tra cui Thomas Gostner; (ii) tutte le decisioni relative all'indicazione in merito all'esercizio del diritto di voto da esprimere nell'ambito dell'assemblea di Fri-El Green Power siano rimesse alla competenza esclusiva del consiglio di amministrazione di Fri-El Energy Investments S.r.l., che si intenderà validamente costituito e delibererà con le maggioranze di legge. Peraltro, qualora in relazione al punto (ii) il consiglio di amministrazione di Fri-El Energy Investments S.r.l. deliberi favorevolmente sulle dette materie, per tre volte, con il voto contrario di Thomas Gostner ovvero con la sua astensione, quest'ultimo avrà facoltà di richiedere che gli azionisti di Fri-El Energy Investments S.r.l. deliberino la fusione per incorporazione di Ener.fin S.r.l. in Fri-El Energy Investments S.r.l..

Da ultimo si segnala che i pattisti si sono impegnati a far sì che l'attuale compagine di Fri-El Energy Investments S.r.l. e di Ener.fin S.r.l. sia mantenuta inalterata per tutta la durata del Patto.

19. Operazioni con parti correlate

Nel corso del primo semestre 2007 e degli ultimi tre esercizi, le società del Gruppo hanno intrattenuto rapporti di varia natura sia con altre società del medesimo Gruppo, sia con altre parti correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dallo IAS 24.

Si precisa inoltre che:

le operazioni infragruppo e con parti correlate, intervenute nel corso del primo semestre 2007 e negli esercizi precedenti, hanno dato luogo a rapporti di natura commerciale, finanziaria o di consulenza e sono state eseguite alle condizioni di mercato, nell'interesse economico delle singole società partecipanti alle operazioni;

- (a) non sono state poste in essere operazioni atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione d'impresa e i tassi d'interesse e le condizioni applicate (attive e passive) nei rapporti finanziari tra le varie società sono in linea con le condizioni di mercato.
- (b) nell'ambito della ristrutturazione del gruppo Fri-El Green Power sono state poste in essere operazioni che hanno comportato la cessione di partecipazioni/progetti a parti correlate.

Di seguito sono indicati i principali rapporti con "Parti Correlate" ai sensi della Comunicazione CONSOB 15519 del 27 luglio 2006 ed in conformità allo IAS 24.

I rapporti con Parti Correlate sono rappresentati prevalentemente da (a) cessioni di partecipazioni nelle società titolari dei Parchi Eolici a delle sub-holding facenti capo al Gruppo e (b) dalla cessione delle attività di produzione dell'energia idroelettrica a seguito della ristrutturazione attuata dal Gruppo Fri-El a società facenti capo ai soci dell'Emittente.

(a) *Cessioni intragruppo relative alla produzione di energia elettrica da fonte eolica*

I parchi eolici in alcuni casi vengono sviluppati direttamente da Fri-El S.p.A. per poi essere conferiti in fase di pre-costruzione in un veicolo societario (*Special Purpose Company*) detenuto al 100% da Fri-El S.p.A. Successivamente tale *Special Purpose Company* viene ceduta ad una società sub-holding appositamente costituita e partecipata da società appartenenti al gruppo Fri-El ed a soci finanziari e/o strategici.

La seguente tabella riporta le principali operazioni di cessione di partecipazioni realizzate dal Gruppo Fri-El secondo le modalità descritte, nel triennio 2004-2006 (le plusvalenze realizzate rappresentano il ricavo iscritto nel consolidato al netto della parte elisa nel processo di consolidamento):

Data	Tipologia di operazione	Cedente	Cessionario	Società ceduta	Valore (in Euro)	Plusvalenze realizzate (in Euro/000)
01/12/2004	Cessione del 100% del capitale sociale	Fri-El S.p.A.	Fri-El Nulvi Holding S.r.l.	Fri-El Anglona S.r.l.	3.700.000	0
24/11/2005	Cessione del 100% del	Fri-El	Fri-El Anzi	Fri-El Anzi	3.000.000	0

24/11/2005	capitale sociale Cessione del 100% del capitale sociale	S.p.A. Fri-El S.p.A.	Holding S.r.l. Fri-El Basento S.r.l.	S.r.l. Fri-El Grottole S.r.l.	9.136.295	3.991
	Cessione del 100% del capitale sociale	Fri-El S.p.A.	Fri-El Ichnusa	Fri-El Campidano	32.500.000	3.403

Si segnala che nel corso del primo semestre 2007 non state effettuate operazioni di cessione di partecipazioni detenute da Fri-El nelle società che gestiscono i parchi eolici.

In taluni altri casi, Fri-El S.p.A. costituisce direttamente per lo sviluppo dei Parchi Eolici delle *Special Purpose Company* che, come nel caso precedente, vengono poi cedute nella fase di pre-costruzione a delle società *sub-holding* partecipate da società del Gruppo Fri-El e da soci industriali e/o strategici.

Tali operazioni, realizzate dal Gruppo Fri-El nel triennio 2004-2006, sono indicate nella seguente tabella:

Data	Tipologia di operazione	Cedente	Cessionario	Società ceduta	Valore (in Euro)	Plusvalenze realizzate (in Euro/000)
06/05/2005	Cessione del 100% del capitale sociale	Fri-El S.p.A.	Fri-El Puglia S.r.l.	Fri-El S. Agata S.r.l.	8.640.000	3.886
24/11/2005	Cessione del 100% del capitale sociale	Fri-El S.p.A.	Fri-El Ricigliano Holding S.r.l.	Fri-El Ricigliano S.r.l.	4.794.726	2.444
20/07/2006	Cessione del 100% del capitale sociale	Fri-El S.p.A.	Fri-El Murge S.r.l.	Murgeolica S.r.l.	5.200.000	1.031

La cessione di progetti a società a controllo congiunto è una delle principali attività che hanno caratterizzato l'operatività degli ultimi esercizi. Da tale attività si generano plusvalenze che nel processo di consolidamento vengono elise per la parte relativa alla Fri-El Green Power coerentemente con le metodologie del consolidamento proporzionale. Il valore di cessione del progetto è definito contrattualmente quale percentuale del costo complessivo del parco eolico una volta terminato. La relativa plusvalenza ha lo scopo di remunerare le attività primarie di ricerca del sito, ottenimento delle autorizzazioni e dei finanziamenti, che sono quelle a maggior valore aggiunto ed a maggior rischio nell'ambito dell'intero progetto di realizzazione del parco eolico.

(b) **Ristrutturazione del Gruppo Fri-El**

Cessione delle attività idroelettriche

In data 29 novembre 2006, Fri-El Green Power ha proceduto alla cessione alla società controllata Wohn & Energie S.r.l. di (i) una partecipazione sociale pari al 50% del capitale sociale di Nodessi (il restante 50% fa capo a Stafil S.r.l.) al prezzo

di Euro 250.000 (determinato sulla base di una perizia resa da un consulente), generando una minusvalenza di € 48 mila; (ii) di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale di Ampère S.r.l. al prezzo di Euro 500; (iii) di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale di Sobea S.r.l. al prezzo di Euro 500. In questi ultimi due casi il corrispettivo è stato quantificato in relazione alle realistiche previsioni sulla redditività futura ed agli effettivi valori patrimoniali.

In data 20 dicembre 2006, Fri-El S.p.A. ha poi ceduto rispettivamente a Fri-El Energy Investments S.r.l. e ad Ener.fin S.r.l. il 66,67% e il 33,33% del capitale sociale di Wohn & Energie S.r.l. per un importo complessivo pari ad Euro 13.070.000 (prezzo determinato sulla base di una perizia resa da un consulente), generando una plusvalenza di € 178 mila.

In data 21 dicembre 2006, Fri-El Green Power ha infine costituito la società Hydro Energy Power S.r.l. (società operante nel settore della produzione, acquisto, utilizzo e distribuzione di energia elettrica) conferendo nella stessa il ramo di azienda relativo alla produzione di energia idroelettrica. Successivamente, il 27 dicembre 2006, la Società ha ceduto la propria partecipazione, pari al 100% del capitale sociale di Hydro Energy Power S.r.l., ad Hydro Energy Holding S.r.l. per un prezzo pari ad Euro 12.900.000 (tale prezzo è stato determinato dalle parti negozialmente in base alle caratteristiche dell'impianto ritenute in linea con le condizioni di mercato) generando una plusvalenza di € 10.489 mila.

Si precisa che il capitale sociale di Hydro Energy Holding S.r.l. è detenuto per il 51% da Stafil S.r.l. società controllata dal Signor Peter Stadler, il quale ricopre la carica di membro del consiglio di amministrazione delle seguenti società del Gruppo: FW Holding S.r.l., Fri-El Basento S.r.l., Fri-El Ricigliano Holding S.r.l., Fri-El Ricigliano S.r.l. e Fri-El Grottole S.r.l. Il restante 49% del capitale sociale di Hydro Energy Holding S.r.l. è detenuto da Wohn & Energie S.r.l.

Dalla cessione delle attività idroelettriche, il Gruppo ha complessivamente realizzato una plusvalenza netta pari ad Euro 10.848 mila, mentre il prezzo di vendita cumulato risulta pari ad Euro 26.222 mila, come specificato nella seguente tabella:

Ragione Sociale	Prezzo di cessione	Valore netto contabile attività/passività cedute al netto dell'effetto fiscale	Plusvalenza/(minusvalenze) netta	Risultato netto dell'esercizio 2006
Hydro Energy Power S.r.l.	12.900	2.411,0	10.489,0	290,0
Wohn&Energie S.r.l.	13.070	12.892,0	178,0	(19,0)
Sobea S.r.l.	0,5	(28,0)	28,5	8,0
Nodessi S.r.l.	250	298,0	(48,0)	(167,0)
Ampere S.r.l.	0,5	(200,0)	200,5	(31,0)
Alpenair S.r.l.	0,5	-	0,5	-
	26.221,5	15.373,0	10.848,5	81,0

Le modalità di regolamento delle suddette operazioni avvenute con parti correlate è stata definita nelle ordinarie forme di pagamento a breve. Si segnala peraltro che, alla data di presentazione del Prospetto, i crediti originati da tali operazioni sono stati incassati per la quasi totalità.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5, e Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1.5 e Capitolo 20, Paragrafo 20.2.4.

Fri-El International Holding SA e Windenergie S.r.l.

In data 18 dicembre 2006 Fri-El Green Power ha esercitato il diritto di opzione per l'acquisto di n. 1 azione di Fri-El International Holding SA., con sede legale in Lussemburgo. Successivamente, in data 19 dicembre 2006 Fri-El Green Power ha ceduto il 100% delle azioni di Fri-El International Holding SA. a Fri-El Energy Investments S.r.l. (2/3) e a Ener.fin S.r.l. (1/3) per un prezzo complessivo di Euro 60.000.

In data 30 novembre 2006 Fri-El Green Power ha acquistato il 50% delle quote sociali di Windenergie S.r.l. al prezzo di Euro 1.500.000. Windenergie S.r.l. detiene il 100% delle quote sociali di Fri-El Gorgoglione S.r.l. che gestisce un parco eolico sito in Gorgoglione in provincia di Matera.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1.

Cessione infragruppo delle quote di Fri-El Acerra S.r.l.

In data 20 novembre 2006 Fri-El Green Power ha costituito la società Fri-El Acerra Holding S.r.l., alla quale in data 29 novembre 2006 ha ceduto una partecipazione rappresentativa del 44% del capitale sociale di Fri-El Acerra S.r.l..(società che sta costruendo una centrale termoelettrica a biomassa liquida) al prezzo di Euro 2.000.000. Nella stessa data la Fri-El Acerra Holding S.r.l. ha acquistato dalla Fri-El International Holding SA (la quale attualmente è detenuta da Fri-El Energy Investments S.r.l. (2/3) e da Ener.fin S.r.l. (1/3)) il 51% delle quote sociali della Fri-El Acerra – S.r.l.per un prezzo di Euro 2.400.000.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1.

Crediti e debiti, costi e ricavi verso parti correlate

Si riassumono di seguito le transazioni con parti correlate avvenute nel corso degli ultimi tre esercizi (Euro/000):

Periodo chiuso al 30 giugno 2007 (IFRS)					
(in migliaia di €)					
	Ricavi	Oneri	Altre attiv.	Attività	Altre
		Finanziari	Finanziarie	Commerciali	passività
					Finanziarie
Azionisti	0	0	13.080	0	0
Società a Controllo Congiunto	424	0	9.661	0	68

Soci in Società a Controllo Congiunto	0	704	0	0	22.542
Altre Parti Correlate	0	0	3.492	0	18.173
Totale Parti Correlate	424	704	26.233	0	40.783
Totale Gruppo	18.209	7.439	38.487	4.598	78.027
Percentuale su Totale Gruppo	2%	9%	68%	0%	52%

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 (IFRS)

(in migliaia di €)	Ricavi	Oneri Finanziari	Altre attiv. Finanziarie	Attività Commerciali	Altre passività Finanziarie
Azionisti	0	0	13.080	0	0
Società a Controllo Congiunto	5.325	0	8.202	0	0
Soci in Società a Controllo Congiunto	0	1.096	0	0	20.293
Altre Parti Correlate	0	0	9.333	394	5.935
Totale Parti Correlate	5.325	1.096	30.615	394	26.228
Totale Gruppo	23.070	7.847	43.814	2.106	71.939
Percentuale su Totale Gruppo	23%	14%	70%	19%	36%

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (IFRS)

(in migliaia di €)	Ricavi	Oneri Finanziari	Altre attiv. Finanziarie	Attività Commerciali	Altre passività Finanziarie
Società a Controllo Congiunto	12.637	0	2.459	966	319
Soci in Società a Controllo Congiunto	0	534	0	0	16.117
Altre Parti Correlate	0	0	3.315	0	9.997
Totale Parti Correlate	12.637	534	5.774	966	26.433
Totale Gruppo	21.712	4.112	18.521	3.416	38.916
Percentuale su Totale Gruppo	58%	13%	31%	28%	68%

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (ITA GAAP)

(in migliaia di €)	Ricavi	Oneri Finanziari	Altre attiv. Finanziarie	Attività Commerciali	Altre passiv. Finanziarie
Società a Controllo Congiunto	460	0	375	554	0
Soci in società a Controllo Congiunto	0	259	0	0	8.702
Altre Parti Correlate	521	0	1.957	0	4.889
Totale Parti Correlate	981	259	2.332	554	13.591
Totale Gruppo	5.629	1.716	18.561	4.618	18.528
Percentuale su Totale Gruppo	17%	15%	13%	12%	73%

Si illustrano di seguito i dettagli di queste transazioni sopra evidenziate (Euro/000):

(a) **Ricavi delle vendite e prestazioni di servizi:**

Ricavi delle Vendite e Prestazioni di Servizi	2004	2005	2006	30.06.2006	30.06.2007
---	------	------	------	------------	------------

	(ITA GAAP)	(IFRS)	(IFRS)	(IFRS)	(IFRS)
Società a Controllo Congiunto	460	12.637	5.325	458	424
Altre Parti Correlate	521	0	0	0	0
Totale Parti Correlate	981	12.637	5.325	458	424
Totale Gruppo	5.629	21.712	23.070	8.980	18.209
Percentuale su Totale Gruppo	17%	58%	23%	5%	2%

I ricavi delle vendite a società a controllo congiunto nel 1° semestre 2007 (€/000 424) si riferiscono per €/000 219 a prestazioni di servizi e per €/000 205 ad un conguaglio effettuato nel febbraio 2007 sulla cessione del progetto Grottole avvenuto nell'esercizio 2005.

Per quanto concerne l'esercizio 2006 si precisa che i ricavi delle vendite a società a controllo congiunto (Euro 5.325 mila) si riferiscono per Euro/000 4.434 ai ricavi derivanti da alienazione progetti, mentre la parte residua per Euro/000 891 si riferisce a ricavi per prestazioni di servizi e consulenza per la quota parte non elisa per i dettagli si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 9.

I ricavi delle vendite a società a controllo congiunto (Euro 12.637) conseguiti nel 2005 si riferiscono per Euro/000 10.321 a ricavi da alienazione di progetti e per Euro/000 2.316 a prestazioni di servizi per la quota di terzi non elisa per i dettagli si rimanda al Capitolo 9.

Per quanto concerne i ricavi delle vendite a società a controllo congiunto ed ad altre parti correlate nell'esercizio 2004 si precisa che essi si riferiscono esclusivamente a prestazioni di servizi per la quota di terzi non elisa.

(b) **Oneri finanziari maturati su finanziamenti ottenuti:**

Oneri Finanziari	2004	2005	2006	30.06.2006	30.06.2007
	(ITA	(IFRS)	(IFRS)		
	GAAP)				
Soci in Società a Controllo Congiunto	259	534	1.096	583	704
Totale Parti Correlate	259	534	1.096	583	704
Totale Gruppo	1.716	4.112	7.847	3.197	7.439
Percentuale su Totale Gruppo	15%	13%	14%	18%	9%

Gli oneri finanziari si riferiscono agli interessi di competenza maturati sui finanziamenti ottenuti dai soci *joint venture*. Nel primo semestre 2007 è stato ristrutturato il debito da finanziamento soci del JV-partner EDF, concentrando tutti i finanziamenti sulla EDF Italia Srl. Nella tabella seguente vengono elencati gli oneri finanziari del primo semestre 2007 in dettaglio Euro/000):

Società Finanziatrice	Società Finanziata	Interessi maturati al 30.06.2007
Baufin S.r.l.	Fri-El Nulvi Holding Srl	91

EDF Italia	Fri-El Andretta Srl	245
EDF Italia	Fri-El Puglia Srl	96
EDF Italia	Fri-El Sardegna Srl	57
EDF Italia	Fri-El Ichnusa Srl	28
EDF Italia	Fri-El Murge Srl	20
Energie SpA	Fri-El Montemurro S.r.l.	167
Totale		704

Gli oneri finanziari del primo semestre 2006, nonché degli esercizi passati, sono dettagliati nella seguente tabella (Euro/000):

Società Finanziatrice	Società Finanziata	Interessi Maturati nel 2004 (ITA GAAP)	Interessi Maturati nel 2005 (IFRS)	Interessi Maturati nel 2006 (IFRS)	Interessi Maturati al 30.06.2007
Baugin Srl	Fri-El Nulvi Holding Srl	0	85	110	29
EDF Italia	Fri-El Sardegna Srl	63	47	47	22
EDF Italia	Fri-El Andretta Srl	133	131	200	183
EDF Energies Nouvelles	Fri-El Murge Srl	0	0	18	0
Energia Italia Srl	Fri-El Sardegna Srl	63	47	47	21
SIIF Luxembourg SA	Fri-El Andretta Srl	0	131	200	91
SIIF Servizi	Fri-El Puglia Srl	0	93	157	72
Energie Spa	Fri-El Montemurro Srl	0	0	317	165
Totale		259	534	1.096	583

I finanziamenti ottenuti si riferiscono esclusivamente alla costruzione di nuovi parchi eolici e vengono evidenziati al punto e) "Altre passività finanziarie".

(c) **Attività finanziarie correnti e non correnti**

Attività Finanziarie Correnti e Non Correnti	2004	2005	2006	30.06.2007
Azionisti	0	0	13.080	13.080
Società a Controllo Congiunto	375	2.459	8.202	9.661
Altre Parti Correlate	1.957	3.315	9.333	3.492
Totale Parti Correlate	2.332	5.774	30.615	26.233
Totale Gruppo	18.561	18.521	43.814	38.487
Percentuale su Totale Gruppo	13%	31%	70%	68%

Le attività finanziarie correnti nei confronti degli azionisti al 30 giugno 2007 (Euro 13.080 mila), già presenti al 31 dicembre 2006, si riferiscono per

Euro/000 4.367 mila ad Ener.fin Srl ed Euro/000 8.713 mila a Fri-El Energy Investments S.r.l. e sono crediti sorti a seguito della cessione del 100% del capitale sociale di Wohn & Energie S.r.l. nell'ambito della ristrutturazione del gruppo Fri-El Green Power nel dicembre 2006. Alla Data del Prospetto la maggior parte del credito risulta incassata. I crediti verso la società a controllo congiunto al 30 giugno 2007 di Euro/000 9.661 mila (Euro/000 8.202 al 31 dicembre 2006) e dei finanziamenti verso la Fri-El Puglia Srl e a FW Holding Srl, aumentati per quest'ultima rispetto al 31.12.2006, indirizzati alla costruzione di nuovi parchi eolici, e dall'altro lato prevalentemente a dei crediti sorti a seguito della cessione di progetti eolici, per la quota non elisa (Euro/000 4.600 mila verso la Fri-El Ichnusa Srl, Euro/000 145 mila verso la Fri-El Basento Srl e Euro/000 11 mila verso Fri-El Campidano Srl ed Euro/000 217 mila verso altri). Soprattutto per quanto riguarda il credito verso la Fri-El Ichnusa Srl di Euro/000 4.600 si prevede l'incasso entro il 31 dicembre 2007.

I crediti verso società a controllo congiunto al 31 dicembre 2005 di Euro 2.459 mila si riferiscono principalmente a finanziamenti verso Fri-El Puglia S.r.l., finanziamenti non elisi e vantati dalla società capogruppo nei confronti delle collegate consolidate con il metodo proporzionale.

Di seguito si riporta la composizione dei crediti verso "altre parti correlate" per il periodo chiuso al 30 giugno 2007 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 (Euro/000).

Crediti verso "altre parti correlate"

	2004	2005	2006	30.06.2007
	(ITA	(IFRS)	(IFRS)	
	GAAP)			
Hydro Energy Holding S.r.l.	0	0	6.400	0
Wohn & Energie S.r.l.	0	0	2.662	2.662
Fri-El Hydro Spa	800	1.900	0	17
Hydro Energy Power Srl	0	0	0	73
Kleiderhaus Gostner S.a.s	621	621	0	0
Wintec S.r.l.	260	260	0	43
Mode S.a.s.	69	250	0	18
Z.E.T. S.r.l.	0	0	251	251
Karo S.a.s.	0	0	0	312
Fox S.a.s.	110	110	10	10
Sobea	0	0	0	49
Altri	97	174	10	57
Totale	1.957	3.315	9.333	3.492

Il credito di Euro/000 6.400 mila al 31 dicembre 2006 verso la Hydro Energy Holding S.r.l. si riferisce alla cessione del 100% del capitale in Hydro Energy Power S.r.l., operante nel settore dell'energia idroelettrica, nel dicembre 2006 nell'ambito della ristrutturazione del Gruppo Fri-El Green Power ed è stato interamente incassato nel 1° semestre 2007.

Il credito di Euro 2.662 mila vantato dal Gruppo nei confronti di Wohn & Energie S.r.l. si riferisce essenzialmente (per Euro/000 2.582 mila) al contratto preliminare, risolto nel mese di novembre 2006, relativo all'acquisizione della partecipazione da essa detenuta in Energie S.p.A. ed incassato nel mese di settembre 2007.

I crediti nei confronti delle società Kleiderhaus Gostner S.a.s., Wintec S.r.l. e Mode S.a.s. erano costituiti da anticipazioni e sono stati incassati nell'esercizio 2006, mentre il credito verso la Fri-El Hydro S.p.a. è stato ceduto nell'ambito del conferimento del ramo di azienda idroelettrico a dicembre 2006.

Il credito di € 251 mila verso la Z.E.T. S.r.l. si riferisce ad un credito a seguito di una prestazione di servizio reso alla stessa.

(d) **Crediti commerciali**

Crediti Commerciali				
	2004	2005	2006	30.06.2007
Società a Controllo Congiunto	554	966	0	0
Altre Parti Correlate	0	0	394	0
Totale Parti Correlate	554	966	394	0
Totale Gruppo	4.618	3.416	2.106	4.598
Percentuale su Totale Gruppo	12%	28%	19%	0%

I crediti commerciali verso le altre parti correlate del 2006 si riferiscono a crediti derivanti dall'affitto locali e prestazioni di servizi effettuati a società di proprietà dei fratelli Gostner. Si precisa che tali crediti sono stati riclassificati nei crediti verso altre parti correlate.

I crediti commerciali verso le società a controllo congiunto degli anni 2004 e 2005 si riferiscono alla quota parte del credito non eliso vantato da società del Gruppo nei confronti di altre società consolidate con il metodo proporzionale.

(e) **Altre passività finanziarie**

Le altre passività finanziarie correnti e non correnti vengono di seguito evidenziate (Euro/000):

Passività Finanziarie Correnti e Non Correnti				
	2004	2005	2006	30.06.2007
Società a Controllo Congiunto	0	319	0	0
Soci in Società a Controllo Congiunto	8.702	16.117	20.293	22.542
Altre Parti Correlate	4.889	9.997	5.935	18.241
Totale Parti Correlate	13.591	26.433	26.228	40.783
Totale Gruppo	18.528	38.916	71.939	78.027
Percentuale su Totale Gruppo	73%	68%	36%	52%

Le passività finanziarie sono rappresentate prevalentemente da finanziamenti concessi da soci di società a controllo congiunto e da altre parti correlate per co-finanziare la costruzione dei parchi eolici, come dettagliato nella tabella seguente (Euro/000):

Finanziamenti concessi da "soci in società a controllo congiunto" e "altre parti correlate"

Società finanziatrice	Società finanziata	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Valore al 31.12.04 (ITA GAAP)	Valore al 31.12.05 (IFRS)	Valore al 31.12.06 (IFRS)	Valore al 30.06.07
Baufin S.r.l.	Fri-El Nulvi Holding S.r.l.	Tasso bancario	n.d.	0	2.309	4.110	4.165
EDF Italia	Fri-El Sardegna S.r.l.	Euribor 1 mese + 1,80%	2008	947	967	1.014	2.086
EDF Italia	Fri-El Andretta S.r.l.	Euribor 1 mese + 1,80%	2008	5.911	4.102	4.302	8.849
EDF Italia	Fri-El Puglia Srl	Euribor 1 mese + 1,80%	2016	0	0	0	3.464
EDF Italia	Fri-El Ichnusa Srl	infruttifero	n.d.	0	0	0	1.028
Energia Italia S.r.l.	Fri-El Sardegna S.r.l.	Euribor 1 mese + 1,80%	2008	947	967	1.014	0
SIIF Luxembourg SA	Fri-El Andretta S.r.l.	Euribor 1 mese + 1,80%	2008	0	4.102	4.302	0
SIIF Servizi	Fri-El Puglia S.r.l.	Euribor 1 mese + 1,80%	2016	0	3.212	3.369	0
SIIF Servizi	Fri-El Ichnusa S.r.l.	infruttifero	n.d.	0	0	1.000	0
SIIF Servizi	Fri-El S. Agata S.r.l.	infruttifero	2005	500	0	0	0
Winco Energreen Spa	FW Holding	infruttifero	A revoca	0	0	1.056	2.950
Ener.fin S.r.l.	Fri-El SpA	infruttifero	2005	45	0	0	0
Ener.fin S.r.l.	Fri-El SpA	infruttifero	2005	274	0	0	0
Energie Spa	Fri-El Montemurro S.r.l.	4,50%	2014	0	9.997	5.900	5.900
Stafil S.r.l.	Nodessi S.r.l.	infruttifero	n.d.	59	59	n.s.	n.s.
Totale				8.683	25.715	26.067	28.442

Si precisa che i finanziamenti sono stati concessi per la costruzione dei seguenti parchi: Nulvi Tergu in Sardegna (Fri-El Nulvi Holding), Nurri in Sardegna (Fri-El Sardegna), Andretta e Bisaccia in Campania (Fri-El Andretta), S. Agata in Puglia (Fri-El Puglia), Campidano in Sardegna (Fri-El Ichnusa), Ricigliano e Grottole (FW Holding) e Montemurro. L'incremento nel 2006 di Euro/000 2.375 mila si riferisce principalmente al finanziamento dalla Winco Energreen Spa alla FW Holding Srl per i parchi di Ricigliano e Grottole.

Le passività finanziarie verso altre parti correlate nel 2004 si riferiscono a caparre ricevute da società correlate per la costruzione "chiavi in mano" di parchi eolici. Nel 2005 gran parte di questo importo è stato rimborsato.

Le passività finanziarie verso altri al 30 giugno 2007 si riferiscono prevalentemente ai dividendi 2006 deliberati in sede di approvazione del bilancio della capogruppo il 29 giugno 2007 (Euro/000 12.000). Alla Data del Prospetto il debito risulta estinto.

In merito ai rapporti sussistenti tra Stafil S.r.l. e Nodessi S.r.l. unica società del Gruppo con la quale Stafil S.r.l. ha intrattenuto rapporti patrimoniali nel periodo 2004-2005, si evidenzia che essi si limitano ad un finanziamento soci infruttifero concesso da Stafil S.r.l. a Nodessi S.r.l. per un importo complessivamente di Euro 119 mila. Tale finanziamento soci è riportato nei bilanci consolidati del Gruppo per la quota di pertinenza pari ad Euro 59.500. Tra le suddette società non esiste alcun rapporto di tipo economico nei rispettivi periodi.

(a) **Contratto di consulenza**

In data 3 gennaio 2005, Fri-El Green Power ha stipulato con Fri-El S.p.A. un contratto avente ad oggetto l'assistenza tecnica, industriale e commerciale per lo sviluppo di parchi eolici da parte di Fri-El S.p.A.. Il contratto di durata triennale è stato risolto anticipatamente dalle parti con effetto al 31.12.2005. Il corrispettivo pattuito per il 2005 è stato pari ad Euro 923.798,00.

20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DI FRI-EL GREEN POWER

Premessa

Al fine di rappresentare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Fri-El Green Power, vengono presentati nei Paragrafi 20.1, 20.2 e 20.3 le seguenti informazioni:

- Paragrafo 20.1. I Dati finanziari semestrali consolidati del Gruppo al 30 giugno 2007 inclusi i relativi commenti, predisposti in conformità agli IFRS estratti dal Bilancio Consolidato Intermedio del Gruppo per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007.
- Paragrafo 20.2. I Dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005, inclusi i relativi commenti, estratti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 redatto in conformità agli IAS/IFRS e dai dati finanziari consolidati riesposti in conformità con gli IFRS al 31 dicembre 2005;
- Paragrafo 20.3. I dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004, inclusi relativi commenti, estratti dal bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ed al 31 dicembre 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

I bilanci consolidati del Gruppo Fri-El Green Power per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, i dati finanziari consolidati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 riesposti in conformità agli IFRS, il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e il Bilancio Consolidato Intermedio del Gruppo al 30 giugno 2007 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della società di revisione KPMG S.p.A.. Le relazioni della società di revisione sono riportate al paragrafo 20.4.

Nel presente Capitolo si omettono i dati non consolidati dell'Emittente, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani fino al 31 dicembre 2006 e in conformità agli IFRS per il semestre chiuso al 30 giugno 2007, in quanto non apportano informazioni aggiuntive rilevanti. Le relazioni della Società di Revisione sul bilancio d'esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e la relazione della Società di Revisione sul bilancio intermedio per il semestre chiuso al 30 giugno 2007 sono riportate al paragrafo 20.4.

20.1 Dati finanziari semestrali consolidati al 30 giugno 2007

Stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2007

(importi espressi in Euro/000)				
	30.06.2007	Di cui parti correlate	31.12.2006	Di cui parti correlate
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	289.855		228.216	
Attività immateriali	1.098		734	
Avviamento	3.225		3.225	
Investimenti immobiliari	649		663	

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	31	31	25	25
Altre partecipazioni	-		-	
Attività finanziarie non correnti	7.350	4688	3.911	2.890
Crediti per imposte anticipate	8.458		7.102	
Altre attività non correnti	4.705		2.256	
Totale attività non correnti	315.371		246.132	
Attività correnti				
Rimanenze	109		69	
Crediti Tributari	12.772		15.550	
Crediti commerciali	4.598		2.106	394
Altre attività correnti	8.631		5.113	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	48.987		48.309	
Attività finanziarie correnti	31.137	21.545	39.903	27.725
Totale attività correnti	106.234		111.050	
Totale attività	421.605		357.182	
PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale	8.010		8.010	
Riserva da sovrapprezzo azioni	14		14	
Altre riserve	4.259		2.658	
Utili (perdite) portati a nuovo	1.891		(176)	
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	1.538		14.344	
Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	15.712		24.850	
Patrimonio netto di terzi				
Capitale e riserve di terzi	3.251		2.659	
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	629		413	
Totale patrimonio netto di Terzi	3.880		3.072	
Totale patrimonio netto consolidato	19.592		27.922	
Passività				
Passività non correnti				
Finanziamenti a medio e lungo termine	103.453		86.338	
Altre passività finanziarie non correnti	60.542	28.706	59.523	26.067
Trattamento di fine rapporto e altri benefici per I dipendenti	650		107	
Ricavi differiti	53.026		49.556	
Fondi rischi e oneri	13		289	
Debiti per imposte differite	11.973		8.792	
Altre passività non correnti	0		0	
Totale passività non correnti	229.657		204.605	
Passività correnti				
Debiti verso banche e quota corr. dei finanziamenti a m/l termine	108.541		89.829	
Altre passività finanziarie correnti	17.485	12.077	5.960	161
Debiti commerciali	33.636		15.162	
Altre passività correnti	5.854		6.456	
Ricavi differiti	6.840		7.248	
Totale passività correnti	172.356		124.655	
Totale passività	402.013		329.260	

Totale Passivo e Patrimonio Netto	421.605	357.182
--	----------------	----------------

Conto economico consolidato al 30 giugno 2007

(importi espressi in Euro/000)				
	Semestre chiuso al 30.06.2007	Di cui parti correlate	Semestre chiuso al 30.06.2006	Di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi	18.209	424	8.980	458
Altri ricavi	1.370	148	835	
Ricavi	19.579		9.815	
Capitalizzazioni interne	-		165	
Costi per materie prime e materiali di consumo	-151		-44	
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	-3.902		-2.966	
Costi del personale	-1.359		-592	
Ammortamenti e rettifiche di valore	-3.111		-1.414	
Altri costi operativi	-440		-332	
Totale costi operativi	-8.963		-5.183	
Risultato operativo	10.616		4.632	
Rivalutazioni/svalutazioni di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	-		-25	
Proventi finanziari	1.137	126	416	37
Oneri finanziari	-7.439	-537	-3.197	-583
Risultato prima delle imposte	4.314		1.826	
Imposte	-2.147		-853	
Utile netto da attività operative in esercizio	2.167		973	
Utile netto da attività operative cessate			41	
Utile netto consolidato dell'esercizio	2.167		1.014	
Attribuibile a:				
Azionisti della capogruppo	1.538		900	
Azionisti di minoranza	629		114	

Rendiconto finanziario consolidato al 30 giugno 2007

(importi espressi in Euro/00)	Semestre chiuso al		
	30.06.07	Di cui parti correlate	30.06.2006 Di cui parti correlate
Flussi di cassa generati dall'attività operativa			
Utile netto	2.167		1.014
Rettifiche per raccordare l'utile netto alle disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa:			
Ammortamenti e svalutazioni	3.111		1.164
Variazioni di imposte anticipate, imposte differite ed altre variazioni economiche non monetarie	1.825		(2.093)

(Plusvalenze) minusvalenze patrimoniali nette		(132)		
Rivalutazione netta partecipazioni per <i>equity method</i>		(25)		
Variazioni del capitale circolante netto				
Variazione rimanenze	(40)	413		
Variazione crediti commerciali	(2.492)	(62)		966
Variazione altre attività	(740)	(10.003)		
Variazione debiti v/fornitori	0			
Variazione altre passività	(1.010)	6.397		
Subtotale	(4.282)	(3.255)		
Variazioni nelle attività e passività operative non correnti:				
Variazione altre attività	(2.449)	772		
Variazione altre passività	3.737	16.635		718
Variazione attività e passività non correnti possedute per la vendita		1.214		1.214
Subtotale	1.288	18.621		
A) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle Attività Operative	4.109	15.294		
Flusso di cassa da attività di investimento				
Prezzo di cessione del settore non eolico				
Debiti verso fornitori per immobilizzazioni	18.474	6.762		
Incassi dalla vendita di Immobili, impianti e Macchinari e attività immateriali				
Incassi della vendita di partecipazioni	(6)	(6)		
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	(65.101)	(40.801)		
B) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento	(46.633)	(34.039)		
Flusso monetario da attività di finanziamento				
Incremento (riduzione) netta dei debiti verso banche a breve	18.712	(3.578)		
Accensione debiti medio lungo termine verso banche	17.115	(3.122)		
Variazione netta passività finanziarie	12.544	14.555	39.607	6.695
Variazione netta attività finanziarie	5.327	4.382	(6.597)	(3.658)
Distribuzione dividendi	(12.000)			
Variazione capitale sociale e movimentazione del patrimonio	1.504	3.081		
C) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle Attività di finanziamento	43.202	29.391		
E) Flusso di cassa complessivo (A + B + C)	678	10.646		
F) Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	48.309	15.670		
G) Disponibilità liquide nette alla fine del periodo	48.987	26.316		

Movimenti patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2007

(importi espressi in Euro/00)

Di seguito si presenta il prospetto di movimentazione di patrimonio netto dal 1 gennaio 2006 al 30 giugno 2006:

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili (perdite) indivisi	Riserve da valutazione strumenti finanziari	Risultato netto del periodo	Patrimonio netto del Gruppo	Totale patrimonio netto dei terzi	Totale patrimonio netto
Saldi al 1° gennaio 2006	8.010	14	1.248	(2.475)	(649)	9.556	15.704	1.296	17.000
Destinazione utile dell'esercizio			1.257	8.299		(9.556)			
Distribuzione dividendi									
Risultato Netto di periodo						900	900	114	1.014
Variazione perimetro di consolidamento								1.969	1.969
Variazione riserva di cash flow hedge					1.112		1.112		1.112
Saldi al 30 giugno 2006	8.010	14	2.505	5.824	463	900	17.716	3.379	21.095

Di seguito si presenta il prospetto di movimentazione di patrimonio netto dal 1 gennaio 2007 al 30 giugno 2007:

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili (perdite) indivisi	Riserve da valutazione strumenti finanziari	Risultato netto del periodo	Patrimonio netto del Gruppo	Totale patrimonio netto dei terzi	Totale patrimonio netto
Saldi al 1° gennaio 2007	8.010	14	2.380	(176)	278	14.344	24.850	3.072	27.922
Destinazione utile dell'esercizio			277	14.067		(14.344)			
Distribuzione dividendi				(12.000)			(12.000)		(12.000)
Risultato Netto di periodo						1.538	1.538	629	2.167
Variazione perimetro di consolidamento			56				56	(20)	36
Riserva conversione valuta			(14)				(14)		(14)
Variazione riserva di cash flow hedge					1.282		1.282	200	1.482
Saldi al 30 giugno 2007	8.010	14	2.699	1.891	1.560	1.538	15.712	3.880	19.592

20.1.1 ***Basi di presentazione***

I principi ed i criteri contabili applicati nella determinazione dei dati finanziari consolidati al 30 giugno 2007, sono coerenti con quelli già adottati nella predisposizione secondo gli IFRS del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Criteri e schemi adottati

Lo schema di bilancio adottato dal Gruppo Fri-El Green Power per il periodo chiuso al 30 giugno 2007 è quello già adottato in sede di stesura del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Tale schema, conforme agli IAS 1 e IAS 7 si compone dei seguenti prospetti contabili:

Stato Patrimoniale

La presentazione dello Stato Patrimoniale avviene attraverso l'esposizione distinta fra attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti.

Conto Economico

Il conto economico presenta la classificazione dei costi secondo la loro natura.

Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto

Lo schema delle variazioni del Patrimonio Netto evidenzia il risultato d'esercizio o di periodo, ciascuna voce di ricavo o costo, provento o onere che, come richiesto dai Principi Contabili Internazionali e loro interpretazioni, è imputata direttamente a patrimonio netto e il totale di queste voci; il totale degli utili o delle perdite del periodo evidenziando separatamente la quota spettante agli azionisti della controllante e quella di competenza degli azionisti di minoranza, l'effetto per ciascuna voce di patrimonio netto, dei cambiamenti di principi contabili e delle eventuali correzioni di errori nel modo richiesto dal trattamento contabile previsto dal Principio contabile internazionale n. 8, il saldo degli utili o delle perdite accumulati all'inizio dell'esercizio e alla data del bilancio e i movimenti dell'esercizio o del periodo.

Nei commenti ai prospetti contabili inoltre sono evidenziati gli ammontari relativi alle operazioni con gli azionisti; una riconciliazione fra il valore contabile di ciascuna classe di azioni, della riserva sovrapprezzo azioni e di altre riserve all'inizio e al termine dell'esercizio, evidenziando distintamente ogni movimento .

Rendiconto finanziario

Il rendiconto finanziario presenta i flussi finanziari dell'attività operativa, di investimento e finanziaria. I flussi dell'attività operativa sono rappresentati attraverso il metodo indiretto, per mezzo del quale il risultato d'esercizio o di periodo è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.

I flussi finanziari correlati alle imposte sul reddito e interessi o dividendi sono indicati distintamente e classificati rispettivamente come flusso di cassa dell'attività operativa e flusso di cassa dell'attività finanziaria.

20.1.2 *Area, metodi e principi di consolidamento*

Area di consolidamento

Le imprese incluse nel consolidamento con il metodo integrale, con il metodo proporzionale e valutate con il metodo del patrimonio netto al 30 giugno 2007 sono dettagliate nel seguito.

Elenco delle partecipazioni controllate incluse nel consolidamento con il metodo integrale globale.

Nel seguito si elencano le imprese incluse nel consolidamento con il metodo integrale, precisando che per le società controllate indirette si è tenuto conto delle quote di partecipazione attribuibili alla capogruppo attraverso la partecipata diretta:

	Denominazione	Sede	Capitale sociale €	% di partecipazione
1	Fri-El Acerra Holding S.r.l.	Bolzano	60.000	100%
2	Fri-El Acerra S.r.l.	Bolzano	100.000	95%
3	Fri-El Anglona S.r.l.	Bolzano	100.000	60%
4	Fri-El Anzi Holding S.r.l.	Bolzano	10.000	100%
5	Fri-El Anzi S.r.l.	Bolzano	50.000	100%
6	Fri-El Basilicata S.r.l.	Bolzano	70.000	100%
7	Fri-El Gorgoglione S.r.l.	Bolzano	10.000	50% (*)
8	Fri-El Montemurro S.r.l.	Bolzano	10.000	50% (**)
9	Fri-El Nulvi Holding S.r.l.	Bolzano	3.000.000	60%
10	Fri-El Ruffano S.r.l.	Bolzano	10.000	74%
11	Fri-El S.p.A.	Bolzano	1.100.000	100%
12	Green Energy Sardegna S.r.l.	Muravera (CA)	10.000	75%
13	Windenergie S.r.l.	Bolzano	50.000	50% (*)
14	Fri-El Green Power International Sa	Lussemburgo	50.000	99,80%
15	Fri-El Cambodia Ltd	Phnom Penh City	3.761	100%
16	Palmoil Shipping Ltd	Funchal-Madeira	5.000	100%
17	Peter & Paul Shipping Ltd	Nikosia-Cipro	17.289	100%
18	Fri-El Biogas Holding Srl	Bolzano	100.000	70%

(*): a partire dall'esercizio 2006 la partecipazione è stata consolidata con il metodo integrale in considerazione del fatto che la gestione della società è attribuibile alla capogruppo come evidenziato dalla rappresentanza dell'organo amministrativo;

(**): in virtù di accordi tra i soci

Elenco delle partecipazioni in società collegate consolidate con il metodo integrale proporzionale.

Nel seguito si elencano le società incluse nel consolidato con il metodo proporzionale:

	Denominazione	Sede	Capitale sociale €	% di partecipazione
1	Eolo Murge S.r.l.	Roma	10.000	50%
2	Fri-El Andretta S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
3	Fri-El Basento S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
4	Fri-El Campania S.r.l.	Bolzano	21.000.000	50%
5	Fri-El Campidano S.r.l.	Bolzano	100.000	50%
6	Fri-El Grottole S.r.l.	Bolzano	50.000	50%
7	Fri-El Ichnusa S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
8	Fri-El Murge S.r.l.	Bolzano	5.810.000	50%
9	Fri-El Nurri S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
10	Fri-El Puglia S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
11	Fri-El Ricigliano Holding S.r.l.	Bolzano	50.000	50%
12	Fri-El Ricigliano S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
13	Fri-El Sant'Agata S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
14	Fri-El Sardegna S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
15	FW Holding S.r.l.	Bolzano	100.000	50%
16	Invent S.r.l.	Serre (SA)	10.000	50%
17	Murgeolica S.r.l.	Terlizzi (BA)	10.000	50%
18	Sudwind S.r.l.	Serre (SA)	10.000	50%

Elenco delle partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

Nel seguito si elencano le partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto:

	Denominazione	Sede	Capitale sociale	% di partecipazione
1	Gioia Tower S.r.l.	Belvedere Marittimo (CS)	10.000	40%
2	Wind Ionio S.r.l.	Belvedere Marittimo (CS)	10.000	40%
3	Lucania Energia S.r.l.	Potenza	10.000	46,25%

Variazioni dell'area e/o del metodo di consolidamento:

Si riporta in forma tabellare il riepilogo di tutte le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2007 che hanno modificato l'area di consolidamento e/o il metodo utilizzato per il consolidamento della società partecipata.

Denominazione	30.06.2007	31.12.2006	var %	metodo consolidamento 2007	metodo consolidamento 2006
----------------------	-------------------	-------------------	--------------	-----------------------------------	-----------------------------------

1	Fri-El Acerra S.r.l.	95%	95%	0%	integrale	integrale
2	Fri-El Acerra Holding S.r.l.	100%	100%	0%	integrale	integrale
3	Fri-El Anglona S.r.l.	60%	60%	0%	integrale	integrale
4	Fri-El Basilicata S.r.l.	100%	100%	0%	integrale	integrale
5	Fri-El Campidano S.r.l.	50%	50%	0%	proporzionale	proporzionale
6	Fri-El Gorgoglione S.r.l.	50%	50%	0%	integrale (**)	integrale (**)
7	Fri-El Ichnusa S.r.l.	50%	50%	0%	proporzionale	proporzionale
8	Fri-El Montemurro S.r.l.	50%	49%	+1%	integrale (*)	Integrale (*)
9	Fri-El Murge S.r.l.	50%	50%	0%	proporzionale	proporzionale
10	Fri-El Nulvi Holding S.r.l.	60%	60%	0%	integrale	integrale
11	Green Energy Sardegna S.r.l.	75%	75%	0%	integrale	integrale
12	Lucania Energia S.r.l.	46%	46%	0%	patrimonio netto	patrimonio netto
13	Murgeolica S.r.l.	50%	50%	0%	proporzionale	proporzionale
14	Windenergie S.r.l.	50%	50%	0%	integrale (**)	integrale (**)
15	Fri-El Green Power International Sa	99,80%	0%	+99,80%	integrale	-
16	Fri-El Cambodia Ltd	100%	0%	+100%	integrale	-
17	Palmoil Shipping-Transportos Marittimos Ltd	100%	0%	+100%	integrale	-
18	Peter & Paul Shipping Ltd	100%	0%	+100%	integrale	-
19	Fri-El Biogas Holding Srl	100%	0%	+100%	integrale	-

(*): in base ad accordi parasociali il gruppo Fri-El Green Power, che detiene una partecipazione diretta pari al 50% del capitale sociale, ha l'effettivo controllo della gestione della società;

(**): a partire dall'esercizio 2006 la partecipazione è stata consolidata con il metodo integrale in considerazione del fatto che la gestione della società è attribuibile alla capogruppo come evidenziato dalla rappresentanza dell'organo amministrativo.

Delle società sopra elencate si fa presente che per la redazione del Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007 sono state incluse nel perimetro di consolidamento per il primo periodo le seguenti società:

1. Fri-El Green Power International SA;
2. Fri-El Cambodia Ltd;
3. Palmoil Shipping-Transportos Marittimos Ltd;
4. Peter & Paul Shipping Ltd;
5. Fri-El Biogas Holding Srl;

Si evidenzia che la quota direttamente detenuta dalla capogruppo Fri-El Green Power Spa nella Fri-El Montemurro S.r.l. è passata dal 49% del 31.12.2006 al 50% del 30.06.2007 in seguito all'acquisizione dell'1% del capitale sociale da parte dei soci di minoranza avvenuto a valori netti contabili.

Si precisa che le società Fri-El Green Power International SA, Fri-El Cambodia Ltd, Peter & Paul Shipping Ltd, Fri-El Biogas Holding S.r.l. sono state costituite nel corso del primo semestre 2007.

Principi di consolidamento

Società controllate

Le società controllate sono le imprese in cui il Gruppo esercita il controllo. Tale controllo esiste, quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. Tra le società controllate, e quindi consolidate, è inclusa anche la Fri-El Montemurro S.r.l. in virtù di accordi tra i soci e la Fri-El Gorgoglione S.r.l. e la Windenergie S.r.l., in quanto su di esse il Gruppo esercita un controllo in virtù della rappresentanza assunta dall'organo amministrativo.

Nel caso di acquisizione di aziende, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al loro valore corrente (*fair value*) alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo d'acquisto e la quota di interessenza del Gruppo nel valore corrente di tali attività e passività è classificata come avviamento ed è iscritta in bilancio come attività immateriale. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

Le quote del patrimonio netto e del risultato attribuibili ai soci di minoranza sono indicate separatamente rispettivamente nello stato patrimoniale e nel conto economico consolidati.

Joint venture

Le *joint venture* sono entità sulle cui attività il Gruppo esercita il controllo congiunto in virtù di un accordo contrattuale che richiede il consenso unanime per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche di tutte le parti che condividono il controllo. Le *joint venture* sono consolidate con il metodo proporzionale. Le partite di debito e credito e tutte le altre operazioni intercorse tra la *joint venture* e le società del Gruppo sono eliminate per la quota di possesso del Gruppo. I saldi residui sono evidenziati nello stato patrimoniale e nel conto economico unitamente ai rapporti con parti terze correlate. La quota parte di ciascuna attività, passività, ricavi e costi della *joint venture* è aggregata linea per linea, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 31.

Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto

Le società collegate, ovvero quelle entità sulle cui politiche finanziarie e gestionali il Gruppo esercita un'influenza notevole pur non avendone il controllo (normalmente detenute per una percentuale compresa tra il 20 e il 50%), sono contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto. La quota di pertinenza del Gruppo degli utili o delle perdite della partecipata è rilevata secondo il metodo del patrimonio netto, al netto delle rettifiche necessarie per allineare i principi contabili a quelli del Gruppo, a partire dalla data in cui ha inizio l'influenza notevole o il controllo congiunto fino alla data in cui detta influenza o controllo cessano. Quando la quota delle perdite di pertinenza del Gruppo di una partecipazione contabilizzata con il metodo del patrimonio netto eccede il valore contabile di detta partecipata (comprese le partecipazioni a lungo termine), il Gruppo azzera la partecipazione e cessa di rilevare la quota delle ulteriori perdite, tranne nei casi in cui il Gruppo abbia contratto obbligazioni legali o implicite oppure abbia effettuato dei pagamenti per conto della partecipata.

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

In fase di redazione dei prospetti finanziari sopra riportati, saldi, operazioni, ricavi e costi infragruppo sono stati eliminati. Gli utili non realizzati derivanti da operazioni con partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto sono eliminati proporzionalmente alla quota di interessenza del Gruppo nell'entità. Le perdite non sostenute sono eliminate al pari degli utili non realizzati, ma solo in assenza di indicatori che possono dare evidenza di una perdita di valore.

20.1.3 *Criteri di valutazione*

I più significativi criteri di valutazione adottati nella redazione del Bilancio consolidato intermedio sono i seguenti:

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari, compresi gli investimenti immobiliari, sono valutati secondo il metodo del costo al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore. Il costo comprende eventuali costi direttamente attribuibili all'acquisizione dell'attività. L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene per l'impresa, che è riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica. I periodi di ammortamento sono i seguenti:

Periodo ammortamento	anni
Fabbricati	33
Impianti e macchinari:	
Centrali eoliche	25,15
Altri impianti	5,4
Attrezzatura industriale e commerciale	10, 8-9, 5
Altri beni	10, 8-9, 6-7, 5, 4

I costi successivi all'iscrizione iniziale sono inclusi nel valore contabile di un cespite quando è probabile che i benefici economici futuri eccedenti quelli originariamente determinati affluiranno al Gruppo. Tali costi successivi sono ammortizzati sulla base della vita utile residua del relativo cespite. Tutti gli altri sono rilevati nel conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti.

Gli immobili in fase di costruzione che saranno utilizzati come investimento immobiliare sono iscritti tra gli immobili, impianti e macchinari fino al completamento dei lavori e solo successivamente a tale data sono riclassificati come investimenti immobiliari.

Se la destinazione d'uso di un immobile si trasforma da strumentale ad investimento immobiliare, l'immobile sarà riclassificato tra gli investimenti immobiliari.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Leasing

Leasing finanziario

I *leasing* di immobili, impianti e macchinari, in cui il gruppo assume sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene sono contabilizzati come leasing finanziari. Gli impianti e i macchinari acquisiti nell'ambito di un leasing finanziario sono rilevati ad importo pari o minore tra il *fair value* del cespite e il valore attuale dei canoni di locazione dovuti per il leasing all'inizio del contratto, al netto degli ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore. Gli immobili, impianti e macchinari acquisiti nell'ambito di un *leasing* finanziario sono ammortizzati sulla base della loro vita utile.

La componente di interessi passivi dei pagamenti di leasing finanziari è rilevata a conto economico secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Leasing operativo

I pagamenti per un leasing operativo sono rilevati come costo a quote costanti lungo la durata del contratto di leasing secondo il metodo lineare. La componente di interessi passivi dei pagamenti di leasing finanziari è rilevata a conto economico secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Lease back

Le plusvalenze generate da operazioni di "*sale & lease back*", in ottemperanza al principio IAS n. 17 paragrafo 59, sono ripartite temporalmente in funzione della durata residua dei contratti di leasing di riferimento.

Attività Immateriali

Le altre attività immateriali acquisite dal Gruppo, che hanno una vita utile definita, sono iscritte al costo al netto del fondo ammortamento e delle perdite di valore accumulate.

Le spese successive all'acquisizione sono capitalizzate solo quando incrementano i benefici economici futuri attesi attribuibili all'attività a cui si riferiscono.

L'ammortamento viene addebitato a conto economico secondo la metodologia lineare lungo la vita utile stimata delle attività immateriali, da quando l'attività è disponibile per l'utilizzo. I costi sostenuti una tantum corrisposti per l'acquisizione di concessioni ed i permessi sono iscritti tra le attività immateriali ed il periodo di ammortamento varia in funzione della durata della concessione e del periodo di ammortamento del parco eolico a cui fanno riferimento. Essi sono ammortizzati in 12, 15 e 30 anni. Le licenze software sono ammortizzate in 3 anni.

Avviamento

L'avviamento iscritto in consolidato deriva dall'acquisizione di partecipazioni in società controllate e/o sottoposte a controllo congiunto consolidate con il metodo proporzionale (*joint venture*). L'eventuale avviamento pagato in sede di acquisizione di società collegate, invece, è implicito nel valore di carico delle partecipazioni rilevato secondo il metodo del patrimonio netto. L'avviamento viene rilevato al costo, al netto delle perdite di valore accumulate. Nell'ambito del passaggio agli IFRS, in applicazione delle opzioni consentite dal principio IFRS 1 (*First Time Adoption*), il Gruppo ha deciso di rideterminare solo le aggregazioni aziendali avvenute successivamente al 1° gennaio 2005 data di transizione agli IFRS. Di conseguenza, per le acquisizioni avvenute prima di tale data, l'avviamento corrisponde all'importo contabilizzato secondo i principi contabili italiani, utilizzati precedentemente, ferma restando qualsiasi rettifica eventualmente apportata in presenza di perdite durevoli (*impairment*), come di seguito specificato.

Per le acquisizioni avvenute successivamente al 1 gennaio 2005 incluso, l'avviamento rappresenta la differenza positiva tra il costo dell'acquisizione e il *fair value* delle attività, passività identificabili e passività potenziali dell'entità acquisita. L'eventuale avviamento negativo derivante da un'acquisizione viene invece rilevato direttamente a conto economico.

L'avviamento viene sottoposto ad un'analisi di recuperabilità ("*impairment test*"), secondo quanto previsto dal principio IAS 36, con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possono far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità economico – tecnica di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore.

Tale perdita di valore non è ripristinata nel caso in cui vengano meno i motivi che la hanno generata.

Strumenti finanziari

Lo IAS 39 è applicato a tutte le poste finanziarie dell'attivo e del passivo ed a tutti gli strumenti finanziari, fatta eccezione per alcune categorie rigidamente stabilite dallo IAS 39 stesso. Si è inoltre tenuto conto dello IAS 32 e dell'IFRS 7 applicabili agli strumenti finanziari e riguardanti i criteri da applicare ai fini della corretta presentazione in bilancio.

Con riferimento al Gruppo Fri-El Green Power i principali strumenti finanziari sono così costituiti:

Disponibilità e mezzi equivalenti

La voce Disponibilità e mezzi equivalenti include i depositi bancari e le disponibilità di cassa valutate al valore nominale, corrispondente al *fair value*.

Crediti commerciali verso clienti

I crediti commerciali verso clienti, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, sono iscritti al valore equo (*fair value*) del corrispettivo inizialmente determinato. La stima delle somme ritenute inesigibili è effettuata sulla base del valore attuale dei flussi di cassa attesi.

Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni eventualmente detenute in altre imprese con una percentuale di possesso inferiore al 20% sono iscritte inizialmente al costo ed adeguate al *fair value* alla data di bilancio con contropartita patrimonio netto. Qualora non siano disponibili quotazioni in un mercato attivo ed il *fair value* non possa essere determinato in modo attendibile sono valutate al costo di acquisizione. Vengono effettuate regolari valutazioni al fine di verificare se esistano evidenze oggettive che tali partecipazioni possano aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore è rilevata nel conto economico.

Titoli immobilizzati

I titoli eventualmente detenuti con l'intento e la capacità di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza ("*held to maturity*") sono contabilizzati sulla base della data di negoziazione e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, inclusivo dei costi accessori alla transazione. Successivamente, avendo una scadenza prefissata, sono misurati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Debiti commerciali

I debiti commerciali verso i fornitori, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, sono iscritti al valore equo (*fair value*) del corrispettivo iniziale ricevuto in cambio.

Altre attività e passività finanziarie

Le altre attività finanziarie per cui esiste l'intenzione e la capacità da parte del Gruppo di mantenerle sino alla scadenza sono iscritte al costo ammortizzato, che include i costi di transazione. Le attività finanziarie disponibili per la vendita, a seguito della rilevazione iniziale che avviene al costo comprensivo dei costi di transazione sono adeguate al *fair value* alla data di bilancio con contropartita patrimonio netto. Qualora non siano disponibili quotazioni in un mercato attivo ed il *fair value* non possa essere determinato in modo attendibile, le attività finanziarie, se hanno una scadenza prefissata, sono iscritte al costo ammortizzato, mentre se non hanno scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione. Il costo ammortizzato è determinato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Vengono effettuate regolarmente valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore è rilevata nel conto economico.

Ad eccezione degli strumenti finanziari derivati, le passività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'emissione della passività stessa. A seguito della rilevazione iniziale, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo originale.

Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati per coprire la propria esposizione al rischio di tasso d'interesse.

I derivati sono valutati inizialmente al *fair value*; i costi di transazione attribuibili sono rilevati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti. Dopo la rilevazione iniziale, i derivati sono valutati al *fair value*. Le relative variazioni sono rilevate direttamente nel patrimonio netto nella misura in cui la copertura è efficace, secondo quanto previsto dal principio IAS 39 per gli strumenti di "*cash flow hedging*". Per la quota non efficace, le variazioni del *fair value* sono rilevate nel conto economico.

La contabilizzazione di copertura, come sopra indicata, cessa prospetticamente se lo strumento designato come di copertura non soddisfa più i criteri richiesti per la contabilizzazione di copertura, giunge a scadenza oppure è venduto, cessato o esercitato. L'utile o la perdita accumulati sono mantenuti nel patrimonio netto sino a quando la prospettata operazione si verifica. L'importo rilevato nel patrimonio netto

viene trasferito a conto economico nello stesso esercizio in cui l'elemento coperto ha un effetto sul conto economico.

Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo e il valore netto di realizzo. Il costo delle rimanenze, determinato specificatamente per ciascun bene in rimanenza, comprende i costi di acquisto e i costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali. Il costo di acquisto è comprensivo degli oneri accessori, quali intermediazioni e spese notarili. Il valore netto di realizzo corrisponde al prezzo di vendita stimato nel normale svolgimento dell'attività al netto dei costi stimati di completamento nonché della stima dei costi necessari per realizzare la vendita.

Perdite di valore:

Attività finanziarie

Vi è perdita di valore da parte di un'attività finanziaria quando si è in presenza ad una qualche obiettiva evidenza che uno o più eventi hanno avuto un effetto negativo sui flussi finanziari stimati attesi di quella attività.

Tutte le perdite di valore sono rilevate a conto economico. L'eventuale perdita accumulata di un'attività finanziaria disponibile per la vendita rilevata precedentemente nel patrimonio netto viene trasferita a conto economico.

Le perdite di valore vengono ripristinate se il successivo incremento del valore può essere oggettivamente collegato a un evento che si è verificato successivamente alla riduzione di valore.

Attività non finanziarie

Con frequenza annuale, in occasione della chiusura dell'esercizio amministrativo, il Gruppo sottopone a verifica i valori contabili delle proprie attività non finanziarie, ad esclusione delle rimanenze e delle attività per imposte differite, per identificare eventuali perdite di valore. Se, sulla base di tale verifica, emerge che le attività hanno effettivamente subito una perdita di valore, il Gruppo stima il loro valore recuperabile.

Il valore recuperabile dell'avviamento e, in generale, delle attività con vita utile indefinita viene stimato ad ogni data di *reporting*.

Quando il valore contabile di un'attività o di un'unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile, il Gruppo rileva la relativa perdita di valore. Il valore recuperabile di un'attività o di un'unità generatrice di flussi finanziari è il maggiore tra il suo valore d'uso e il suo *fair value* dedotti i costi di vendita. Per determinare il valore d'uso, i flussi finanziari attesi stimati sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che rifletta le valutazioni correnti di mercato del valore

temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Le perdite di valore dell'avviamento non possono essere ripristinate.

Fondi ed accantonamenti per oneri

Gli accantonamenti per oneri sono rilevati nel momento in cui il Gruppo:

- ha un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi;
- è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Un'obbligazione implicita è definita come un'obbligazione che sorge nel momento in cui il Gruppo ha reso noto ad altre parti, tramite un consolidato modello di prassi, politiche aziendali pubbliche o un annuncio sufficientemente specifico, che accetterà l'obbligazione, in modo da aver fatto sorgere, come risultato, nelle terze parti l'aspettativa che il Gruppo onorerà l'obbligazione.

Gli accantonamenti per oneri relativi a ristrutturazioni sono rilevati nel momento in cui il Gruppo:

- ha un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi;
- è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa;
- ha un programma formale che identifichi le principali caratteristiche del piano di ristrutturazione;
- ha fatto sorgere nei terzi interessati una valida aspettativa che il Gruppo realizzerà la ristrutturazione perché ne ha iniziato la realizzazione o perché ne ha già comunicato gli aspetti principali ai terzi interessati.

Le variazioni di stima degli accantonamenti sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare da pagare da parte del Gruppo per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto dell'attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante-imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento

dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Utile per azione

L'utile base per azione è dato dal rapporto fra risultato e la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione durante il periodo di riferimento, con l'esclusione delle azioni proprie in portafoglio.

L'utile diluito per azione è calcolato rettificando la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione assumendo la conversione in azioni ordinarie di tutte le opzioni assegnate con effetto diluitivo.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è possibile determinare attendibilmente il valore ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti.

I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati con riferimento allo stato di completamento del servizio reso.

I ricavi per la vendita di beni sono rilevati nel momento in cui sono stati trasferiti i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni. In particolare, in tale voce vengono classificati anche i ricavi conseguiti dalla alienazione a terzi dei progetti completati relativi alla realizzazione di nuovi parchi eolici, inclusa la quota realizzata nei confronti di Joint Venture, non elisa in consolidato per effetto dell'applicazione della metodologia di consolidamento proporzionale, e pertanto di pertinenza del Gruppo.

Contributi pubblici

Esistendo una ragionevole certezza che i contributi saranno ricevuti e che il Gruppo rispetterà le condizioni previste ai sensi della legge 488/92, il Gruppo ha rilevato i contributi pubblici nel passivo dello stato patrimoniale come ricavi differiti. Tali contributi sono imputati a conto economico nella voce "altri ricavi" con un criterio sistematico lungo la vita utile del parco eolico al quale si riferisce, coerentemente con quella considerata in fase di rilevazione degli ammortamenti, in linea con quanto previsto dal principio IAS 20.

Proventi ed oneri finanziari

I proventi finanziari comprendono gli interessi attivi sulla liquidità investita, i dividendi attivi, i proventi derivanti dalla vendita di attività finanziarie disponibili per la vendita, le variazioni del *fair value* delle attività finanziarie rilevate a conto economico, gli utili su cambi e gli utili su strumenti di copertura rilevati a conto economico. Gli interessi percepiti sono rilevati a conto economico per competenza utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. I dividendi attivi sono rilevati quando si

stabilisce il diritto del Gruppo a ricevere il pagamento che, nel caso di titoli quotati, corrisponde alla data di stacco cedola.

Gli oneri finanziari comprendono gli interessi passivi sui finanziamenti calcolati, il rilascio dell'attualizzazione dei fondi, le perdite su cambi, le variazioni del *fair value* delle attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, le perdite di valore delle attività finanziarie e le perdite su strumenti di copertura rilevati a conto economico. I costi relativi ai finanziamenti sono rilevati a conto economico utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Dividendi

I dividendi liquidabili sono rappresentati come movimenti di patrimonio netto nell'esercizio o nel periodo in cui sono approvati dall'assemblea degli azionisti.

Gli eventuali dividendi da ricevere sono rilevati alla data della delibera assembleare.

Imposte sul reddito

L'onere fiscale dell'esercizio comprende l'onere fiscale corrente e l'onere fiscale differito. Le imposte sul reddito sono rilevate a conto economico, fatta eccezione per quelle relative a operazioni rilevate direttamente nel patrimonio netto che sono contabilizzate nello stesso.

Le imposte correnti rappresentano la stima dell'importo delle imposte sul reddito dovute calcolate sul reddito imponibile dell'esercizio, determinato applicando le aliquote fiscali vigenti ed eventuali rettifiche all'importo relativo agli esercizi precedenti.

Le imposte anticipate – differite sono stanziare secondo il metodo patrimoniale, calcolando le differenze temporanee tra i valori contabili delle attività e delle passività e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le attività e le passività per imposte differite sono valutate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio in cui sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività a cui si riferiscono, sulla base delle aliquote fiscali stabilite da provvedimenti in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di predisposizione della presente informativa.

Le attività per imposte differite sono rilevate nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate tali attività. Il valore delle attività per imposte differite viene rivisto ad ogni data di riferimento del bilancio e viene ridotto nella misura in cui non è più probabile che il relativo beneficio fiscale sia realizzabile.

Conversione delle poste in valuta

La valuta funzionale e di presentazione adottata dal Gruppo è l'Euro. Le transazioni in valuta estera sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione.

Le attività e le passività denominate in valuta estera sono riconvertite nella valuta funzionale al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del periodo di riferimento.

Conversione di bilanci in valuta

La conversione dei bilanci non redatti in valuta Euro è effettuata applicando il metodo del cambio corrente con l'applicazione a tutte le attività e le passività del cambio in essere alla data di bilancio e con l'applicazione alle poste di conto economico del cambio medio del periodo. Le differenze di cambio originate dalla conversione dei patrimoni netti iniziali al cambio storico rispetto a quello di chiusura del periodo nonché del risultato di periodo a cambio medio sempre rispetto a quello di chiusura, vengono iscritte a patrimonio netto consolidato alla voce "Riserve di Conversione".

Informativa di settore

Un settore è una parte del Gruppo che fornisce prodotti o servizi (settore d'attività) distintamente identificabili ed è soggetto a rischi e a benefici diversi da quelli degli altri settori. Lo schema primario del Gruppo si basa sui settori di attività: il settore relativo alla produzione e vendita di energia eolica (settore eolico), anche nel corso del primo semestre 2007 ha originato la quasi totalità dei ricavi; il settore "biomassa", invece non ha ancora prodotto ricavi in quanto gli impianti sono in fase di costruzione. Inoltre, non si è ritenuto necessario presentare anche l'informativa relativa al segmento secondario (distribuzione dei ricavi secondo il criterio della localizzazione geografica), in considerazione del fatto che l'operatività del gruppo è interamente localizzata in ambito nazionale.

Determinazione del *fair value*

Alcuni principi contabili e di informativa del Gruppo richiedono la determinazione del *fair value* delle attività e delle passività finanziarie. Tali *fair value* sono stati determinati ai fini della valutazione e/o informativa sulla base dei metodi di seguito descritti. Ove applicabile, le assunzioni utilizzate per determinare il *fair value* vengono fornite nelle note esplicative specifiche alle attività o alle passività.

Investimenti in titoli di capitale e di debito

Il *fair value* delle eventuali attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico, degli eventuali titoli posseduti sino alla scadenza e delle attività finanziarie disponibili per la vendita corrisponde al prezzo d'offerta in essere alla data di riferimento e determinato in base alle quotazioni di mercato, se il titolo è quotato, ovvero mediante tecniche di valutazione universalmente riconosciute. Il *fair*

value dei titoli posseduti sino alla scadenza, qualora presenti, viene determinato solo ai fini dell'informativa.

Crediti commerciali e altri crediti

Il *fair value* dei crediti commerciali e degli altri crediti corrisponde al valore attuale dei flussi finanziari attesi, attualizzati al tasso di interesse di mercato in vigore alla data di redazione dei prospetti sopraesposti. Di regola, tale valore coincide con il valore di iscrizione in bilancio.

Strumenti derivati

Per la determinazione del *fair value* degli strumenti derivati utilizzati per la copertura dal rischio di tasso sono utilizzate le quotazioni comunicate dalle controparti (intermediari di primaria reputazione sul mercato), previa verifica interna della loro ragionevolezza attualizzando i flussi finanziari attesi stimati sulla base delle condizioni e della scadenza di ciascun contratto e utilizzando tassi di interesse di mercato di strumenti simili alla data di riferimento del bilancio.

Passività finanziarie non derivate

Il *fair value*, calcolato ai fini dell'informativa, viene determinato sulla base dei flussi finanziari attesi stimati di capitale e di interessi, attualizzati al tasso di interesse di mercato alla data di riferimento. Nel caso dei leasing finanziari, il tasso di interesse di mercato si basa su leasing aventi caratteristiche simili. Normalmente, il *fair value* di tali passività coincide con il valore di iscrizione in bilancio della passività.

Uso di stime

La redazione del Bilancio consolidato intermedio, in applicazione agli IFRS, richiede l'effettuazione delle stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa, nonché sulle attività e passività potenziali alla data di riferimento. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e vengono adottate quando il valore contabile delle attività e delle passività non è facilmente desumibile da altre fonti. I risultati, che si consuntiveranno, potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, gli ammortamenti, le perdite di valore delle attività, i benefici ai dipendenti, le imposte ed altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi sul conto economico, qualora la stessa interessi solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

***Discontinued Operations* e attività non correnti possedute per la vendita**

Le attività o gruppi di attività e passività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo

sono rappresentate separatamente dalle altre attività e passività dello Stato patrimoniale. Le attività classificate come destinate alla vendita sono iscritte al minore tra il valore contabile e il presunto valore di realizzo, al netto dei costi di vendita. Eventuali perdite sono rilevate direttamente nel Conto economico. I corrispondenti valori patrimoniali del periodo precedente non sono riclassificati.

I risultati delle attività operative cessate (o in corso di dismissione) sono esposti separatamente nel Conto economico al netto degli effetti fiscali. I corrispondenti valori relativi al periodo precedente sono riclassificati ed esposti separatamente nel Conto economico, al netto degli effetti fiscali, ai fini comparativi.

20.1.4 *Commento alle principali voci di stato patrimoniale consolidato*

Immobili, impianti e macchinari

I movimenti intervenuti nelle varie voci immobili, impianti e macchinari per il periodo chiuso al 30 giugno 2007 sono evidenziati nelle seguenti tabelle (Euro/000):

	Terreni e fabbricati	Impianti	Att.re ind. Comm.	Altri Beni	Imm.in corso e acconti	Navi	Totale
Valore al 31/12/06	21.313	134.322	19	537	72.025	0	228.216
Incrementi	1.043	0	15	388	39.924	23.259	64.629
Giroconti del periodo					(2.713)	2.713	0
Ammortamento del periodo	(221)	(2.700)	(5)	(64)			(2.990)
Valore al 30/06/07	22.135	131.622	29	861	109.236	25.972	289.855

Il saldo della voce **terreni e fabbricati** contiene principalmente i valori degli immobili uso ufficio posseduti in *leasing* dalla capogruppo (circa €/000 12.000 riguardano gli immobili di via Museo e piazza del Grano in Bolzano). Una parte rilevante della medesima voce riguarda la sottostazione e terreni di Fri-El Montemurro (circa €/000 7.000)

L'incremento nella voce **navi** è dovuto all'acquisto della nave cisterna "Peter paul".

Al 30 giugno 2007 la voce impianti e macchinari confrontate con il 31.12.2006 è composta come segue (Euro/000):

	30.06.2007	31.12.2006
Parchi eolici	124.215	126.957
Centrale biomassa	6.648	6.647
Altri impianti	759	718
Totale	131.622	134.322

Si riporta di seguito il dettaglio dei parchi eolici al 30.06.2007 (Euro/000):

Centrali eoliche:	30.06.2007	31.12.2006
--------------------------	-------------------	-------------------

Parchi eolici Andretta e Bisaccia (Campania)	39.557	40.286
Parco eolico Nurri	10.550	10.829
Parco eolico Montemurro (per le prime 8 turbine)	30.060	32.144
Parco eolico S. Agata	41.207	40.705
Parco eolico Gorgoglione	2.841	2.993
Totale parchi eolici	124.215	126.957

Sul valore dei parchi eolici sono state iscritte delle garanzie reali a favore delle banche che hanno rilasciato il *project financing*.

Oneri finanziari capitalizzati:

Nel corso del primo semestre 2007 non sono stati capitalizzati oneri finanziari relativi a *project financing* accesi per la costruzione di parchi eolici. Il totale degli oneri finanziari capitalizzati contabilizzati al 30.06.2007 ammontano ad Euro/000 2.413, quindi, invariati rispetto al 31.12.2006.

Immobili, impianti e macchinari in leasing

Le voci "Terreni e fabbricati" e "Impianti e macchinari" includono alcune immobilizzazioni materiali acquisite tramite contratti di leasing finanziario. La capogruppo, infatti, ha stipulato verso la fine dell'esercizio 2005 un contratto di leasing finanziario per l'acquisto di un immobile da ristrutturare a Bolzano in piazza del Grano, nei quali saranno ubicati gli uffici della direzione centrale del Gruppo. Alla data del 30 giugno 2007 i lavori di ristrutturazione del complesso sono in fase di ultimazione e si prevede che l'immobile sia disponibile entro settembre del 2007. Il costo per l'acquisto dell'immobile in oggetto è stato pattuito in Euro/000 4.000 più le spese di ristrutturazione che da preventivo ammontano a circa Euro/000 2.300. Il contratto di leasing attualmente è nella fase di pre-ammortamento che si concluderà con la consegna del complesso immobiliare alla società. Al 30 giugno 2007 il Gruppo ha iscritto, il suddetto immobile tra gli *assets* per un importo pari a Euro/000 5.375. Il gruppo Fri-El Green Power nel corso dell'esercizio 2006 aveva inoltre stipulato due contratti di *sale & lease back* del valore complessivi di Euro/000 33.414, relativi al parco eolico di Montemurro per Euro/000 32.144 ed alla stazione di trasformazione sempre del medesimo parco per Euro/000 1.270. Come previsto dallo IAS 17 par. 59, la plusvalenza di Euro/000 6.346 generata da tale operazione è ripartita in funzione della durata residua dei contratti che si concluderanno nell'anno 2014. I relativi valori contabili netti iscritti nel bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007 ammontano complessivamente a €/000 46.038.

Tra i fabbricati in leasing è iscritto un immobile per €/000 7.275 relativo prevalentemente ad uffici tecnici siti a Bolzano in via Museo 33.

Immobili, impianti e macchinari in corso

Si tratta principalmente dei valori dei costi di progettazione e costruzione, incrementati dei costi accessori di diretta imputazione, di parchi eolici. Tra i costi di diretta imputazione figurano interessi passivi ed altri oneri finanziari derivanti da finanziamenti specificatamente ottenuti per la costruzione dei parchi eolici.

Il dettaglio della voce è così composto (Euro/000):

Società	Ubicazione	30.06.2007	31.12.2006
Fri-El Ricigliano S.r.l.	Ricigliano	18.751	16.737
Fri-El Campidano S.r.l.	Campidano	15.110	14.988
Murgeolica S.r.l.	Minervino Murge	17.765	14.863
Fri-El Anglona S.r.l.	Nulvi Tergu	30.282	12.488
Fri-El Grottole S.r.l.	Grottole	9.037	3.959
Fri-El S.p.A.	San Basilio	1.028	984
Fri-El S.p.A.	Montemurro	643	540
Fri-El S.p.A.	Guardia Perticara	575	473
Fri-El S.p.A.	Saladino	494	414
Fri-El Anzi S.r.l.	Anzi	292	246
Fri-El S.p.A.	Mapi	333	242
Fri-El S.p.A.	Femi	317	242
Sudwind S.r.l.	Marsala (TP)	144	144
Fri-El S.p.A.	Spinazzola	97	83
Fri-El S.p.A.	Poggiorsini	97	83
Fri-El S.p.A.	Gravina	94	-
Fri-El S.p.A.	Vallata	62	-
Fri-El S.p.A.	S.Paolo Civit.	66	-
Altri parchi	Altri parchi	416	277
Totale parchi eolici		95.605	66.763
Fri-El Acerra S.r.l.	Acerra	13.511	2.551
Fri-El Green Power Spa	Grosseto	54	-
Totale impianti biomassa		13.565	2.551
Acconto per acquisto nave cisterna "Peter Paul" (già "Formosa Nine")		-	2.711
Fri-El Green Power Spa	Progetti correnti marine	68	-
Totale acconti		68	2.711
Totale		109.236	72.025

Sul valore delle immobilizzazioni in corso sono state iscritte delle garanzie reali a favore delle banche che hanno rilasciato il *project financing*.

Oneri finanziari capitalizzati

Al 30 giugno 2007 sono stati capitalizzati tra le immobilizzazioni in corso gli oneri finanziari relativi a *project financing* accesi per la costruzione di parchi eolici per Euro/000 715. Il totale degli oneri finanziari capitalizzati contabilizzati al 30.06.2007 tra le immobilizzazioni in corso ammonta ad Euro/000 1.639.

Attività immateriali

Le attività immateriali, principalmente relative alla società capogruppo, esposte al netto delle quote di ammortamento accumulate, sono così composte (Euro/000):

	Diritti di brevetto e simili	In corso	Altre	Totale
Saldo al 31 dicembre 2006	7	0	727	734
Incrementi	334	0	138	472
Ammortamento del periodo	(27)	0	(81)	(108)
Valori contabili al 30 giugno 2007	314	0	784	1.098

L'incremento nella voce diritti di brevetto e utilizzazione opere dell'ingegno si riferisce principalmente all'implementazione di nuovi software gestionali.

Avviamento

L'avviamento residuo al 30 giugno 2007 ammonta ad €/000 3.225. L'avviamento si è originato dall'acquisto della partecipazione di controllo nella Fri-El Spa avvenuto nel corso dell'esercizio 2004 ed è stato allocato ai progetti dei parchi eolici gestiti dalla controllata alla data di acquisizione. Nel corso del primo semestre 2007, non essendosi verificata alcuna cessione di progetti a terzi e non essendo stati rilevati eventi tali da richiedere riduzioni di valore per "*impairment*", l'importo residuo è rimasto invariato rispetto al 31.12.2006.

Investimenti immobiliari

	30.06.2007	31.12.2006
Saldo all'inizio esercizio	662	689
Ammortamento del periodo	(13)	(27)
Valore netto contabile a fine periodo	649	662

La voce si riferisce ad un immobile posseduto dalla società tramite un contratto di leasing. L'unità immobiliare sita in provincia di Bolzano è data in locazione ad un'impresa commerciale.

Partecipazioni

Nel corso del primo semestre sono intervenute le seguenti variazioni (Euro/000):

	30.06.2007	31.12.2006
Saldo all'inizio dell'esercizio	25	2.151
Incrementi del periodo	7	7
Variazioni per perimetro di consolidamento	0	0
Cessioni del periodo	(1)	(2.085)
Effetti economici per valutazione <i>equity method</i>	0	(48)
Saldo alla fine dell'esercizio	31	25

Si precisa che nel primo semestre 2007 è stata ceduta la partecipazione nella Elcom Srl al valore di carico, quindi, per €/000 1. Gli incrementi del periodo si riferiscono

a coperture perdite, già rilevate a conto economico in esercizi precedenti mediante la valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto.

Al 30 giugno 2007 le società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto non hanno redatto un bilancio intermedio, pertanto, ai fini della loro valutazione all'interno del bilancio consolidato intermedio del Gruppo Fri-El Green Power, sono stati utilizzati i rispettivi bilanci d'esercizio chiusi alla data del 31 dicembre 2006.

Attività finanziarie

Attività finanziarie non correnti

La voce è così composta (Euro/000):

	30.06.2007	31.12.2006	variazione
Società a controllo congiunto	4.688	2.890	1.798
Strumenti derivati	2.661	1.017	1.644
Altri crediti	1	4	(3)
Totale	7.350	3.911	3.439

I finanziamenti nei confronti delle società a controllo congiunto si riferiscono principalmente alla quota parte del credito non eliso vantato dalla società capogruppo nei confronti delle collegate consolidate con il metodo proporzionale. Si riporta in dettaglio la composizione di tale importo (Euro/000).

	30.06.2007	31.12.2006
Fri-El Sardegna S.r.l.	-	3
Fri-El Puglia S.r.l.	1.813	1.763
FW Holding S.r.l.	2.875	1.124
Totale	4.688	2.890

L'incremento verso la società controllata in *joint venture* e consolidata con il metodo proporzionale **FW Holding S.r.l.** si riferisce all'incremento del finanziamento concesso alla stessa per la realizzazione dei nuovi parchi eolici delle controllate Fri-El Ricigliano S.r.l. e Fri-El Grottole S.r.l.

Per quanto riguarda il dettaglio del saldo relativo agli strumenti derivati ed una breve descrizione degli stessi si rinvia a quanto riportato nel seguito al paragrafo 'strumenti finanziari'.

La variazione della voce strumenti derivati è attribuita all'adeguamento del loro valore al fair value stimato al 30 giugno 2007. Tale valutazione ha beneficiato dell'andamento crescente dei tassi di interesse.

Attività finanziarie correnti

La Voce è così composta (Euro/000):

	30.06.2007	31.12.2006	variazione
Società a controllo congiunto	217	128	89
Titoli disponibili per la vendita	9.521	12.031	(2.510)
Crediti verso altre parti correlate per cessione ramo non eolico	13.080	19.481	(6.401)
Crediti verso altre parti correlate	3.492	2.932	560
Crediti verso parti correlate per cessione progetti eolici (società in <i>Joint Venture</i>)	4.756	5.184	(428)
Altri	71	148	(77)
Totale	31.137	39.903	(8.767)

La diminuzione della voce **titoli disponibili per la vendita** è dovuta principalmente alla vendita a terzi dei titoli obbligazionari emessi dalla Cassa Rurale di Merano sottoscritto da Fri-El Spa nonché alla vendita di titoli obbligazionari emessi dalla Cassa Rurale Val Passiria sottoscritto da Fri-El Gorgoglione.

Titoli disponibili per la vendita

I titoli disponibili per la vendita sono costituiti da obbligazioni e certificati di deposito. Essi sono quasi interamente costituiti in pegno a favore di istituti di credito che hanno rilasciato fideiussioni a favore del Ministero dello Sviluppo Economico (ex Ministero Attività Produttive) a garanzia dei contributi ricevuti a titolo provvisorio ai sensi della L. 488/92 per la costruzione di impianti eolici di produzione di energia elettrica.

Il dettaglio dei titoli disponibili per la vendita è riportato nel capitolo 10.

Crediti verso altre parti correlate per cessione ramo non eolico

Nel corso dell'esercizio il gruppo Fri-El Green Power, ha ceduto l'attività di produzione di energia idroelettrica e tali crediti sono pertanto relativi a tale operazione e sono così suddivisi (Euro/000):

	30.06.2007	31.12.2006
Hydro Energy Holding S.r.l.	-	6.400
Ener.fin S.r.l.	4.367	4.367
Fri-El Energy Investments S.r.l.	8.713	8.713
Totale	13.080	19.481

Si segnala peraltro che, alla data di stesura del bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007, i crediti residui di cui sopra, sono stati per la maggior parte incassati.

Crediti verso altre parti correlate:

I crediti verso parti correlate sono così suddivisi (Euro/000):

	30.06.2007	31.12.2006
Wohn & Energie S.r.l.	2662	2.662
Z.E.T. S.r.l.	251	251

Karo Sas	312	0
Hydro Energy Power Srl	73	0
Fri-El Hydro Spa	17	0
Wintec Srl	43	0
Fox Srl	10	10
Fri-El Internat. Holding	9	9
Meda Sas	18	0
Sobeas	49	0
Altri	48	0
Totale	3.492	2.932

I crediti verso le correlate Wohn & Energie S.r.l. e Z.E.T. S.r.l. in base a quanto risultante dagli accordi formalizzati tra le parti si prevede che verranno incassati entro la fine dell'esercizio 2007.

Crediti verso parti correlate per cessione progetti eolici (società in Joint Venture)

Gli importi sono relativi alla cessione di progetti eolici a società in Joint Venture, come di seguito dettagliati (Euro/000):

	30.06.2007	31.12.2006
Fri-El Ichnusa S.r.l.	4.600	4.600
Fri-El Basento S.r.l.	145	562
Fri-El Campidano S.r.l.	11	11
Fri-El Grottole S.r.l.	-	11
Totale	4.756	5.184

Il credito verso la correlata Fri-El Ichnusa S.r.l. si presume verrà incassato entro la fine dell'esercizio 2007.

Crediti per imposte anticipate e debiti per imposte differite

I crediti per imposte anticipate al 30 giugno 2007 ammontano ad €/000 8.458 rispetto ad €/000 7.102 del 31 dicembre 2006.

Le imposte anticipate sono così costituite (Euro/000):

	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Perdite fiscali anni precedenti	10.139	3.346
Perdite fiscali periodo corrente	5.390	1.779
Rettifiche di consolidamento per storno costi capitalizzati	2.838	1.057
Rettifica plusvalenza lease back eolico Montemurro	5.420	2.019
Imposte differite derivanti dalla contabilizzazione dei derivati di cash flow hedge	34	11
Rettifica costi di impianto ed ampliamento	85	32
Altre	1.156	214
Totale imposte anticipate	25.062	8.458

Gli amministratori ritengono che le società produrranno in futuro imponibili fiscali in misura tale da rendere ragionevolmente certo il recupero delle imposte anticipate iscritte al 30 giugno 2007. Tali appostazioni, infatti, riflettono sia le previsioni di profittabilità sulla base dei più recenti programmi predisposti dal *management*, che le opportunità di pianificazione fiscale esistenti.

Le imposte differite, al 30 giugno 2007, ammontano ad €/000 11.973 (€/000 8.792 al 31 dicembre 2006) e sono così costituite (Euro/000):

	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Imposte differite:		
Ammortamenti fiscali	23.755	8.849
Plusvalenze cessioni	409	135
Rettifiche di consolidamento	4.352	1.621
Ricavi differiti	1.279	476
Imposte differite derivanti di cash flow hedge	2.661	878
Altro	41	14
Totale imposte differite	32.497	11.973

I crediti per imposte anticipate originatesi dalla rettifica dei costi di impianto ed ampliamento, i crediti per imposte anticipate e i debiti per imposte differite derivanti dalla contabilizzazione dei derivati di *cash flow hedge* sono stati rilevati direttamente con contropartita il patrimonio netto" in quanto già rilevati alla data di transizione agli IFRS o previsti dal principio contabile di riferimento.

Altre attività

Altre attività non correnti

	30.06.2007	31.12.2006
Crediti verso l'erario	3.319	1.734
Crediti verso soci	4	484
Depositi cauzionali/caparre	52	38
Risconti attivi pluriennali	1.330	-
Totale	4.705	2.256

I **crediti** sono costituiti principalmente dal credito IVA e l'incremento deriva dagli investimenti effettuati nei parchi eolici nel corso del semestre 2007. L'utilizzo di questo credito avverrà dopo la realizzazione ed entrata in funzione degli stessi prevista non prima dei prossimi dodici mesi.

La voce risconti attivi pluriennali si riferisce agli importi anticipati a terzi in relazione ai contratti di locazione e/o di costituzione di diritti di servitù sui terreni ove sono ubicati i parchi eolici in corso di costruzione e sviluppo.

Altre attività correnti

Le altre attività correnti al 30 giugno 2007, pari ad €/000 8.631, sono così composte (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006	variazione
Acconti/anticipi e Fornitori	4.591	2.505	2.086
Depositi cauzionali/caparre	2.708	2.115	593
Assicurazioni	50	181	(131)
Altri	1.282	312	970
Totale	8.631	5.113	3.518

L'incremento nella voce **acconti/anticipi a fornitori** è dovuto in parte ad un acconto per l'acquisto di una unità immobiliare nella zona industriale di Bolzano ed in parte ai costi sostenuti per il progetto IPO. Tale voce contiene un acconto di €/000 2.700 erogato a seguito della stipula di un contratto preliminare avente ad oggetto l'acquisto di unità immobiliari in zona industriale a Bolzano ed in via Museo a Bolzano, €/000 260 quale anticipi per il progetto Biomar, inoltre accoglie una serie di anticipi ed acconti a vari fornitori.

I **depositi cauzionali** si riferiscono per €/000 2.000 circa al fornitore Vestas Italia Srl e per €/000 600 circa al fornitore CO.STR.AI Srl rispettivamente a fronte di forniture di impianti e opere civili.

L'incremento della voce **altri** è dovuto allo storno di costi anticipati quali rate di leasing, assicurazioni, noleggi e affitti, nonché alla maturazione presso istituti finanziari di interessi attivi, inoltre, circa €/000 630 sono dovuti, al credito relativo alle competenze (TFR, fondo ferie ecc.) per il personale della NGP Spa, in tutto 25 persone, che da febbraio 2007, a seguito di accordi, è passato sotto le dipendenze della Fri-El Acerra Srl.

Rimanenze

Le rimanenze finali, esposte in bilancio, sono così composte (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006
Prodotti finiti	109	69
Totale	109	69

L'incremento delle rimanenze finali rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, di €/000 40 si riferisce alla BU "Biodiesel" e riguarda le giacenze al 30.06.2007 di olio e lubrificante.

Crediti tributari

La voce crediti tributari è così composta (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006
Credito IVA	12.017	14.637
Ires/Irap	729	910

Ritenute subite	26	3
Totale	12.772	15.550

Il decremento del credito IVA è da attribuirsi in gran parte alla maggiore compensazione con l'Iva a debito creatasi a seguito dell'incremento del fatturato operativo.

Crediti commerciali

I crediti commerciali verso clienti sono così composti (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006	variazione
Crediti verso clienti terzi	4.598	1.712	2.886
Crediti commerciali verso altre parti correlate		394	(394)
Totale	4.598	2.106	2.492

I crediti commerciali verso clienti al 30 giugno 2007 registrano un incremento rispetto al 31 dicembre 2006 per €/000 2.492, dovuto principalmente all'accantonamento di fatture da emettere per certificati verdi al 30.06.2007.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono così ripartiti (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006
Depositi bancari e postali	48.978	48.302
Denaro e altri valori in cassa	9	7
Totale	48.987	48.309

Il saldo è relativo alla giacenza di disponibilità liquide presenti principalmente nei conti di società del gruppo pienamente operative e della capogruppo alla data di chiusura del periodo. Si rinvia all'analisi successiva nelle presenti note esplicative per l'analisi dell'evoluzione della posizione finanziaria del gruppo.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto del gruppo Fri-El Green Power ammonta a €/000 15.712 al 30 giugno 2007 (€/000 24.850 al 31 dicembre 2006) e risulta così composto:

Capitale sociale

Al 30 giugno 2007, il capitale sociale della capogruppo Fri-El Green Power S.p.A. rimane invariato rispetto al 31 dicembre 2006 ed ammonta ad €/000 8.010, è composto da n. 8.010.000 azioni ordinarie dal valore nominale di Euro 1.

Si precisa che con delibera assembleare del 18 luglio 2007 è intervenuta una modifica alla composizione del capitale sociale passando da n. azioni di 8.010.000

del valore di 1,00 Euro ciascuna a n. azioni 400.500.000 del valore di 0,02 Euro ciascuna.

Riserva da sovrapprezzo azioni

La riserva per sovrapprezzo di azioni della capogruppo ammonta nel bilancio intermedio al 30 giugno 2007 a €/000 14 e risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2006.

Altre riserve

La voce si compone delle seguenti riserve:

Riserva legale

Trattasi di una riserva di utili della capogruppo alimentata periodicamente in base al dettame dell'art. 2430 del Codice Civile. La riserva legale ammonta a €/000 1.602 al 30 giugno 2007 (€/000 1.325 al 31 dicembre 2006).

Riserva di consolidamento

La riserva di consolidamento risulta pari a €/000 213 al 30 giugno 2007 e non ha subito variazioni rispetto al precedente esercizio.

Altre riserve

Ammonta a €/000 884 al 30 giugno 2007 (€/000 842 al 31 dicembre 2006).

Riserva di copertura di flussi finanziari

La riserva di copertura di flussi finanziari include la quota efficace della variazione netta accumulata del *fair value* degli strumenti di copertura dei flussi finanziari relativi a operazioni coperte che non si sono ancora manifestate. Essa fa registrare al 30 giugno 2007 un saldo positivo di €/000 1.560 (€/000 278 al 31 dicembre 2006).

Dividendi distribuiti

Nel corso del 2007, con delibera assembleare del 29 giugno 2007, la società capogruppo ha deliberato la distribuzione di dividendi per €/000 12.000 in sede di ripartizione dell'utile 2006.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'anno attribuibile agli azionisti ordinari dell'Emittente per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno. L'utile per azione diluito non evidenzia differenze rispetto all'utile base per azione in quanto non sono presenti obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari con effetti diluitivi.

(dati esposti in Euro)	30.06.2007	31.12.2006
------------------------	------------	------------

Utile netto attribuibile agli azionisti (Euro/000)	1.538	14.344
Numero di azioni ordinarie all'inizio del periodo	8.010.000	8.010.000
Numero di azioni ordinarie alla fine del periodo	8.010.000	8.010.000
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base e diluito per azione	8.010.000	8.010.000
Utile base per azione (in Euro)	0,19	1,79
Di cui:		
• Utile base azione continued operation (in Euro)	0,19	0,43
• Utile base per azione discontinued operation (in Euro)	0	1,36
Utile diluito base per azione (in Euro)	0,19	1,79

Finanziamenti e debiti verso banche

I finanziamenti e debiti verso banche al 30 giugno 2007 sono così suddivisi (€/000):

	Corrente		Non corrente		Totale	
	30.06.07	31.12.06	30.06.07	31.12.06	30.06.07	31.12.06
Mutui/altri	24.850	20.922	45.503	33.074	70.353	53.997
Project financing	41.576	35.972	57.950	53.264	99.526	89.236
Totale finanziamento medio lungo	66.426	56.894	103.453	86.338	169.879	143.233
Debiti vs banche	42.115	32.935	0	0	42.115	32.935
Totale complessivo	108.541	89.829	103.453	86.338	211.994	176.168

Il dettaglio relativo alle voci di cui sopra è presentato all'interno del capitolo 10.

Altre passività finanziarie

Passività finanziarie non correnti

La voce relativa alle passività finanziarie non correnti è così composta (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006	Variazione
	Non corrente	Non corrente	
Finanziamento concesso da altre parti correlate	6.164	5.900	264
Finanziamenti concessi da soci di <i>joint venture</i>	22.542	20.166	2.376
Per leasing finanziari	31.802	32.853	(1.050)
Strumenti derivati	34	603	(569)
Totale	60.542	59.523	1.021

La voce **finanziamento concesso da altre parti correlate** si riferisce principalmente al finanziamento concesso dalla Energie S.p.A. alla società consolidata Fri-El Montemurro s.r.l. per l'ampliamento del parco che è stato ultimato nell'esercizio 2006.

Condizioni e piano di rimborso dei debiti verso soci di *joint venture*

Si riportano di seguito le principali informazioni relative ai finanziamenti concessi da soci di *joint venture* (€/000):

Società finanziatrice	Società finanziata	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Valore contabile	% di consolidamento	Valore 30.06.2007
Baufin S.r.l.	Fri-El Nulvi Holding S.r.l.	Tasso bancario	a revoca	4.165	100%	4.165
EDF EN Italia S.p.A.	Fri-El Sardegna S.r.l.	Euribor 1 mesi +1,80%	2008	4.170	50%	2.086
EDF En Italia Spa	Fri-El Andretta S.r.l.	Euribor 1 mesi +1,80%	2008	17.698	50%	8.849
EDF En Italia Spa	Fri-El Puglia S.r.l.	Euribor 6 mesi +1,80%	2016	6.928	50%	3.464
EDF En Italia Spa	Fri-El Ichnusa S.r.l.	infruttifero	a revoca	2.056	50%	1.028
Winco Energreen S.p.A.	FW Holding S.r.l.	infruttifero	a revoca	5.900	50%	2.950
Totale				40.917		22.542

Si riportano in dettaglio gli importi non correnti relativi ai contratti di leasing finanziario in essere al 30 giugno 2007 (€/000):

Descrizione	Società finanziata	Anno di scadenza	Valore contabile	% di consolidamento	Valore 30.06.07	Valore al 30.06.07 di cui Non correnti	
Leasing Fri-El Montemurro S.r.l.	Fri-El Montemurro S.r.l.	2014	917	100%	917	870	47
Leasing Fri-El Montemurro S.r.l.	Fri-El Montemurro S.r.l.	2021	21.804	100%	21.804	19.042	2.761
Leasing Fri-El Green Power S.p.A.	Fri-El Green Power	2021	7.354	100%	7.354	6.890	464
Leasing Fri-El Green Power S.p.A.	Fri-El Green Power	(*)	5.000	100%	5.000	5.000	-
Totale			35.075		35.075	31.802	3.272

Strumenti finanziari derivati

Con riferimento agli strumenti finanziari derivati in essere al 30 giugno 2007 si rinvia al capitolo 10

Passività finanziarie correnti

La voce relativa alle altre passività finanziarie correnti è così composta (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006	Variazione
	Corrente	Corrente	
Finanziamenti concessi da soci di joint venture	0	126	(126)

Per leasing finanziari	3.272	3.243	29
Debiti vs soci per dividendi	12.000	0	12.000
Debiti vs imprese collegate	68	0	68
Debito verso altre parti correlate	9	23	(14)
Debito per acquisto ramo d'azienda Acerra	1.258	1.341	(83)
Debito per trasferimento progetto	878	878	0
Altri debiti correnti	0	349	(349)
Totale	17.485	5.960	11.525

Alla data della stesura delle presenti note esplicative il debito verso soci per dividendi è stato estinto.

Trattamento di fine rapporto e altri benefici ai dipendenti

Le passività per benefici ai dipendenti si riferiscono al trattamento di fine rapporto di lavoro stanziato dalle società del Gruppo.

I movimenti dalla voce in oggetto sono i seguenti (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006
Saldo iniziale	107	74
Accantonamenti dell'esercizio	130	57
Accollo TFR Acerra Srl	413	-
Utilizzi ed altre variazioni	-	(24)
Saldo finale	650	107

Ricavi differiti

Ricavi differiti non correnti

I ricavi differiti non correnti possono essere così sintetizzati (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006	variazione
Certificati verdi	574	5.587	(5.013)
Credito d'imposta	11.155	7.798	3.357
Plusvalenza su operazione di sale and leaseback	4.628	5.024	(396)
Contributi ex. 488/92	36.669	31.147	5.522
Totale ricavi differiti non correnti	53.026	49.556	(3.470)

Ricavi differiti correnti

I ricavi differiti correnti possono essere così sintetizzati (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006	variazione
Certificati verdi	4.526	2.917	1.609
Credito d'imposta	598	474	123
Plusvalenza su operazione di sale and leaseback	793	793	0

Contributi ex. 488/92	923	3.064	(2.141)
Totale ricavi differiti correnti	6.840	7.248	(409)

Ricavi differiti per certificati verdi

I ricavi differiti per certificati verdi risultano dal fatto che le società operative vendono certificati verdi attribuiti dal GSE in base a stime produttive iniziali. Alla fine del periodo di riferimento viene effettuato il conteggio definitivo della produzione ed in base ai dati a consuntivo viene definita la quota parte di competenza del periodo e quella eventualmente da riscontare nei due anni successivi.

In particolare la ripartizione della voce in oggetto tra le società del Gruppo e tra corrente e non corrente è così articolata (€/000):

	30.06.2007			31.12.2006		
	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale
Fri-El Nurri S.r.l.	410	54	464	823	677	1.500
Fri-El Campania S.r.l.	2.200	466	2.666	1.466	4.204	5.670
Fri-El Gorgoglione S.r.l.	54	54	108	113	192	305
Fri-El Montemurro S.r.l.	1.862	0	1.862	515	514	1.029
Totale	4.526	574	5.100	2.917	5.587	8.504

Si precisa che l'aumento delle quote correnti deriva, da un lato, dal fatto che la quota parte dei Certificati Verdi restituiti nel 2006 dalla Fri-El Montemurro Srl all'ente gestore GSE, a seguito dell'ottenimento di nuovi Certificati Verdi e del conseguente allungamento a 12 anni del periodo di riconoscimento degli stessi, ha incrementato i ricavi differiti, dall'altro lato, la maturazione dei Certificati Verdi nel primo semestre, in assenza di fatturazione, ha ridotto i ricavi differiti.

Ricavi differiti per contributi

Al 30 giugno 2007 l'ammontare complessivo dei ricavi differiti relativi ai contributi ex. L. 488/92 erogati risulta pari a €/000 37.592 (+ 3.381 €/000 rispetto al 31 dicembre 2006), tale incremento si è avuto in seguito all'erogazione di anticipazioni avvenute nel 1 semestre 2007 per i parchi di Andretta e Bisaccia.

Con riferimento ai parchi eolici di Andretta, Bisaccia e Nurri, sono in corso di svolgimento, da parte degli enti competenti, le ultime verifiche formali propedeutiche al rilascio del decreto di concessione definitivo delle agevolazioni ai sensi della legge 488/92.

Di seguito il dettaglio per singola società facente parte del gruppo Fri-El Green Power dei contributi ricevuti al 30 giugno 2007.

Euro/000										
Società	Comune	Decreto	Contributo concesso	Contributo concesso quota gruppo	Acconto erogato 30/06/07	Acconto erogato quota gruppo 31/12/06	Acconto erogato quota gruppo 30/6/07	Importo rigirato al CE sino al 30/6/07	Ricavi differiti al 30/06/07	di cui quota a breve al 30/6/07
Fri-El S.p.A.	Guardia Peticara - Gorgoglione (MT)	133939 del 20/12/04	4.191	4.191	1.397	1.397	1.397		1.397	
Fri-El S.p.A.	San Basilio - Siurgus Donigala (CA)	133942 del 20/12/04	3.901	3.901	1.300	1.300	1.300		1.300	
Fri-El S.p.A.	Montemurro (PZ)	133949 del 20/12/04	6.709	6.709	2.236	2.236	2.236		2.236	
Fri-El Anglona S.r.l.	Nulvi - Tergu (SS)	126633 del 23/06/03	7.784	7.784	2.595	2.595	2.595		2.595	
Fri-El Nurri S.r.l.	Nurri Monte Guzzini (CA)	124468 del 23/06/03	5.542	2.771	4.352	2.176	2.176	241	1.935	86
Fri-El S.Agata S.r.l.	S.Agata di Puglia - Palino (FG)	124464 del 23/06/03	4.341	2.170	2.894	1.447	1.447	31	1.416	58
Fri-El S.Agata S.r.l.	S.Agata di Puglia - Piano della Capria (FG)	124465 del 23/06/03	4.481	2.240	2.987	1.494	1.494	32	1.462	60
Fri-El S.Agata S.r.l.	S.Agata di Puglia - Piano dell'Olivola (FG)	124466 del 23/06/03	3.473	1.736	2.315	1.158	1.158	25,3	1.132	46
Fri-El S.Agata S.r.l.	S.Agata di Puglia - Pezza del Tesoro (FG)	124467 del 23/06/03	3.137	1.568	2.091	1.046	1.046	23	1.022	42
Fri-El Campania S.r.l.	Andretta (AV)	123628 del 23/06/03	15.341	7.671	13.783	5.287	6.892	421	6.471	285
Fri-El Campania S.r.l.	Bisaccia (AV)	121611 del 11/02/03	18.967	9.483	17.046	6.322	8.523	505	8.018	345
Fri-El Anzi S.r.l.	Anzi (PZ)	133935 del 20/12/04	3.212	3.212	1.071	1.071	1.071		1.071	
Fri-El Grottole S.r.l.	Aliano (MT)	126912 del 23/06/03	5.917	2.959	1.972	986	986		986	
Fri-El Grottole S.r.l.	Uta (CA)	133941 del 20/12/04	5.513	2.756	1.838	919	919		919	
Murgeolica S.r.l.	Minervino Murge -	124461 del	5.984	2.992	1.995	997	998		997,5	

Murgeolica S.r.l.	Ciponte (BA) Minervino Murge	23/06/03 124462 - del	4.104	2.052	1.368	684	684	684		
Murgeolica S.r.l.	Carluva (BA) Minervino Murge	23/06/03 124463 - del	3.874	1.937	1.291	646	646	645,5		
Fri-El Campidano S.r.l.	Barletta (BA) Gonnosfanadiga (CA)	23/06/03 124470 del 23-06-06	5.145	2.572	1.715	857	858	857,5		
Fri-El Campidano S.r.l.	Guspini (CA)	124469 del 23-06-06	4.859	2.430	1.620	810	810	810		
Fri-El Campidano S.r.l.	San Gavino Monreale (CA)	124471 del 23-06-06	4.915	2.457	3.277	1.638	1.639	1.639		
			121.390	73.591	69.143	35.066	38.875	1.278	37.593	922

Credito d'imposta

L'incremento del credito d'imposta di complessive €/000 3.480 rispetto al 31 dicembre 2006 è dovuto al credito d'imposta proveniente dalla maturazione del diritto all'utilizzo di un credito d'imposta a fronte di investimenti effettuati (art. 10 D.L. 138/2002) negli anni precedenti. La parte di non competenza del primo semestre 2007 è stata portata a risconto passivo. Lo scioglimento dello stesso segue il piano di ammortamento dei beni oggetto dell'investimento di cui sopra.

Fondi rischi e oneri

I fondi rischi ed oneri iscritti al 31 dicembre 2006 includevano l'accantonamento effettuato nell'esercizio 2005 €/000 289 riferibili per €/000 276 a imposte, interessi e sanzioni per la verifica sull'anno d'imposta 2003 effettuata dall'Agenzia delle Entrate di Bolzano relativamente alla Fri-El Spa e per €/000 13 a cause minori con soggetti terzi.

Nel mese di marzo 2007 Fri-El S.p.A. ha sottoscritto l'atto di accertamento con adesione ed ha chiuso definitivamente la controversia pagando la somma di €/000 277 comprensiva delle imposte contestate, interessi maturati e sanzioni dovute.

	30.06.2007
Saldo iniziale al 01/01/2007	289
Accantonamento	
Utilizzo	276
Saldo finale	13

Altre passività

Altre passività non correnti

Non sussistono passività non correnti al 30 giugno 2007.

Altre passività correnti

La voce si compone secondo il seguente dettaglio (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006
Debiti tributari	158	1.437
Debiti verso enti previdenziali	27	85
Caparre confirmatorie	3.815	3.815
Debiti per Royalties		256
Debiti verso Regioni		40
Verso il personale	376	142
Debito verso amministratori	421	0
Altri debiti	1.057	681
Totale	5.854	6.456

Le passività correnti, relative alla caparra confirmatoria, si riferiscono alla Windenergie 2 Srl per la costruzione di un parco eolico con contratto chiavi in mano. Il saldo "altri debiti" si riferisce, principalmente, a debiti per affitti e locazioni.

I debiti verso amministratori si riferiscono all'accantonamento dei compensi maturati nel primo semestre 2007.

Debiti commerciali

I debiti commerciali al 30 giugno 2007 ammontano complessivamente ad €/000 33.636 e sono così suddivisi (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006
Debiti verso fornitori	23.320	7714
Fatture da ricevere	10.316	7448
Totale	33.636	15.162

Tale valore si riferisce prevalentemente agli investimenti nei parchi eolici di Nulvi Tergu (circa €/000 18.100), di Murgeolica (ca €/000 1.800) e della centrale di biomassa di Acerra (circa €/000 8.100). Il debito relativo al parco di Nulvi Tergu si riferisce per una parte sostanziale al fornitore Vestas Italia Srl dal quale vengono acquistati i macchinari. Alla data di redazione del bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007 la maggior parte del debito risulta pagato.

20.1.5 *Commento alle principali voci di conto economico consolidato*

Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi

I ricavi del gruppo nel primo semestre 2007 sono relativi a circa €/000 6.781 per la vendita di energia elettrica, per €/000 9.711 per la vendita di Certificati Verdi, €/000 1.293 per il noleggio della nave "Peterpaul" e per €/000 219 per servizi vari. Nel corso dell'esercizio 2007 non sono stati realizzati ricavi per la cessione a terzi di siti produttivi; si precisa che i ricavi da alienazione progetti si riferiscono ad un

conguaglio effettuato in febbraio 2007 sulla cessione del progetto Grottole avvenuto nell'anno 2005.

	30.06.2007	30.06.2006	variazione
Vendita certificati verdi	9.711	4.896	4.815
Vendita energia elettrica	6.781	3.619	3.162
Ricavi da noleggio nave	1.293	0	1.293
Prestazione di servizi	219	465	(246)
Ricavi da alienazione progetti	205	0	205
Totale	18.209	8.980	8.435

Altri ricavi

Gli altri proventi ammontano a €/000 1.370 al 30 giugno 2007 rispetto ai €/000 835 al 30 giugno 2006 con un decremento di €/000 535.

Gli altri proventi sono così suddivisi (€/000):

	30.06.2007	30.06.2006
Rigiro plusvalenza su sales and leaseback parco eolico Montemurro	397	132
Contributi c/impianti ex. 488/92	452	280
Altri Contributi c/impianti	298	291
Fitti attivi	165	18
Altre Sopravvenienze	58	114
Totale	1.370	835

La voce **Fitti attivi** deriva, principalmente, da locali ad uso ufficio concessi in locazione a società correlate (Karo Sas, Wintec Srl)

Capitalizzazioni interne

Non si registrano capitalizzazioni per lavori interni nel primo semestre 2007.

Costi per materie prime e materiali di consumo

I costi per materie prime e materiali di consumo possono essere così sintetizzati (€/000):

	30.06.2007	30.06.2006	variazione
Costi per materie prime e materiale di consumo	151	44	107
Variazioni delle rimanenze di materie prime e materiale di consumo	0	0	0
Totale	151	44	107

I costi per materie prime e materiali di consumo al 30 giugno 2007 ammontano ad €/000 151 sono così suddivisibili:

	30.06.2007	30.06.2006
Materiale di manutenzione e gestione centrali	22	9
Carburanti	89	18

Attrezzatura minuta	25	3
Materiali e beni di consumo	11	10
Altri	4	4
Totale	151	44

La variazione rispetto all'esercizio precedente è strettamente legata all'evoluzione dell'attività del gruppo ed è riferita soprattutto alla voce carburanti.

Costi per servizi e godimento di beni di terzi

	30.06.2007	30.06.2006
Costi per servizi	3.196	2.518
Costi per godimento di beni di terzi	706	448
Totale	3.902	2.966

I costi per servizi e godimento di beni di terzi al 30 giugno 2007 ammontano ad €/000 3.902 rispetto agli €/000 2.966 del primo semestre 2006, con una variazione di €/000 936.

Si riporta in dettaglio la composizione di tali voci con il relativo confronto con l'anno precedente.

	30.06.2007	30.06.2006	variazione
Lavori di terzi	179	184	(5)
Altri costi per servizi	982	949	33
Commissioni spese bancarie	70	43	27
Consulenze	539	365	174
Manutenzioni	674	389	285
Assicurazioni	334	170	164
Compensi amministratori	418	418	0
Totale	3.196	2.518	678

Si precisa che gli amministratori della controllante e della maggior parte delle controllate detengono indirettamente attraverso le società Ener.fin S.r.l. e Fri-El Energy Investments S.r.l. la totalità delle azioni della Fri-El Green Power S.p.A.

I costi per godimento di beni di terzi possono essere così suddivisi (€/000):

	30.06.2007	30.06.2006	variazione
Locazioni	316	289	27
Concessioni, servitù e passaggi	382	152	230
Canoni di leasing auto	8	7	1
Totale	706	448	258

L'incremento dei costi per servizi e per godimento dei beni di terzi (da €/000 2.966 nel primo semestre 2006 ad €/000 3.902 nel secondo semestre 2007) segue lo sviluppo dell'attività operativa del Gruppo. Si ricorda che a luglio 2006 è stato

concluso l'ampliamento di Montemurro ed a dicembre 2006 sono entrati in funzione 4 parchi a Sant'Agata in Puglia. Complessivamente, nel periodo 30 giugno 2006 - 30 giugno 2007 la capacità produttiva è aumentata del 24% mentre da gennaio 2007 l'incremento è del 96%.

L'incremento dei costi per servizi include anche una serie di costi esterni.

La voce **altri costi per servizi** comprende le spese per royalties dovute ai comuni (circa €/000 200 nel primo semestre 2007), i costi per servizi tecnici resi per i vari parchi in produzione e/o costruzione, non imputabili direttamente ai relativi progetti, i costi di energia, di telefono ed altri servizi.

L'incremento della voce **consulenze** è generato soprattutto dai costi di revisione contabile volontaria della capogruppo e delle società del Gruppo, nonché i costi esterni per altri servizi resi nell'ambito del processo IPO, non presenti nel primo semestre del 2006.

Costi per il personale

La voce comprende l'intera spesa per il personale dipendente compresi gli avanzamenti di merito, passaggi di categoria, scatti di contingenza, costo delle ferie non godute e accantonamenti di legge secondo i contratti collettivi.

Il gruppo Fri-El Green Power ha sostenuto costi del personale nel corso del primo semestre 2007 pari ad €/000 1.359, suddivisi come segue (€/000):

	30.06.2007	30.06.2006	variazione
Salari e stipendi	955	426	529
Oneri sociali	260	139	121
Trattamento di fine rapporto	130	27	103
Altri costi	14	-	14
Totale	1.359	592	767

L'organico medio aziendale del primo semestre 2007, ripartito per categoria, si compone delle seguenti categorie:

	30.06.2007
Impiegati	38
Operai	22
Totale	60

Il costo del personale è incrementato da €/000 592 al 30 giugno 2006 ad €/000 1.359 del primo semestre 2007 in funzione del rafforzamento strutturale dell'organico. A partire dell'inverno 2006 la società sta creando nuove funzioni ed ampliando funzioni già esistenti, da un lato, a seguito del forte incremento del lavoro per i nuovi progetti nei tre settori principali (eolico, biomassa e biodiesel), dall'altro, per

far fronte sia agli impegni richiesti nell'ambito del progetto IPO sia alle esigenze organizzative successive al processo stesso.

Ammortamenti e rettifiche di valore

Gli ammortamenti dell'esercizio sono così composti (€/000):

	30.06.2007	30.06.2006
Ammortamento Immobili, Impianti e Macchinari	2.990	1.358
Ammortamento Investimenti Immobiliari	13	13
Ammortamento delle Attività Immateriali	108	43
Totale	3.111	1.414

Si specifica che gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base della durata utile delle relative immobilizzazioni e del loro effettivo utilizzo.

Gli ammortamenti sono cresciuti nel primo semestre 2007 di €/000 1.697 rispetto al primo semestre 2006, quindi più che raddoppiate.

L'incremento segue in gran parte l'aumento della capacità produttiva operativa, cresciuta del 100%. L'ammortamento della nave "Peterpaul" per i primi tre mesi di attività non è stato effettuato in considerazione del fatto che la stessa è stata oggetto di un contratto di *sale and lease back* nel mese di luglio 2007 concluso a valori di cessione sostanzialmente in linea con il costo storico della nave stessa.

Altri costi operativi

Gli altri costi operativi ammontano al 30 giugno 2007 ad €/000 440 e possono essere così sintetizzati (€/000):

Descrizione	30.06.2007	30.06.2006
Spese amministrative diverse	30	42
Oneri diversi di gestione	260	92
Imposte e tasse diverse	85	73
Sopravvenienze passive	65	125
Totale	440	332

La voce **oneri diversi di gestione** include circa €/000 160 di spese per viaggi oltre che a spese di rappresentanza e pubblicità. Tale incremento è dovuto all'esigenza di frequenti trasferte da parte del personale per far fronte all'esigenze di numerosi progetti.

Nel corso del periodo in chiusura al 30 giugno 2007 non sono state contabilizzate svalutazioni e/o rivalutazioni per effetto dell'applicazione del metodo del patrimonio netto nella valutazione delle partecipazioni di società collegate.

Proventi e oneri finanziari

I proventi finanziari ammontano a €/000 1.137 al 30 giugno 2007 rispetto ad €/000 416 al 30 giugno 2006 con un incremento di €/000 721 dovuti principalmente al

miglioramento della gestione finanziaria corrente ed all'incremento dei tassi di interessi attivi.

I proventi finanziari si riferiscono principalmente ad interessi attivi su depositi bancari nelle società con parchi eolici già in funzione, nonché su titoli costituiti in pegno a favore di istituti di credito che hanno rilasciato fidejussioni a favore del Ministero per lo sviluppo Economico, in conseguenza del ricevimento dei contributi a titolo provvisorio ai sensi della legge 488/92 per la costruzione di impianti eolici. I depositi bancari, invece, sono vincolati in relazione ai contratti di *project financing*.

L'incremento degli **oneri finanziari netti**, che complessivamente hanno avuto un incremento di €/000 3.521 rispetto al 30 giugno 2006, è da attribuire principalmente agli interessi passivi su finanziamenti a m/l termine sottoscritti per la costruzione dei parchi eolici.

L'incremento degli oneri finanziari si riferisce da un lato agli interessi passivi a seguito della stipula del contratto di leasing per gli impianti del parco eolico di Montemurro a maggio 2006, dall'altro agli interessi passivi su *project financing* (breve e medio/lungo) e finanziamenti a breve a fronte degli investimenti per i vari parchi eolici. Circa €/000 449 sono da attribuire ad interessi passivi che il gruppo ha sostenuto per l'acquisto della nave "Peterpaul".

Le differenze cambio si riferiscono alla conversione Euro/dollaro di un finanziamento della controllata Peter & Paul Shipping Ltd, Cipro per l'acquisto di suddetta nave.

I proventi e gli oneri finanziari possono essere così analizzati (€/000):

Descrizione	30.06.2007	30.06.2006	variazione
Da attività finanziarie correnti	189	146	43
Interessi attivi bancari	697	233	464
Da attività finanziarie non correnti	0	0	0
Interessi attivi infragruppo	126	37	89
Altri proventi	125	0	125
Totale proventi finanziari	1.137	416	721
Int.ssi pass. Banc. e fin.ti BT	(2.490)	(953)	(1.537)
Interessi passivi bancari e finanziamenti m/l	(465)	(310)	(155)
Interessi passivi infragruppo	(704)	(583)	(121)
Interessi passivi leasing	(842)	(217)	(625)
Altri	(142)	(52)	(90)
Interessi passivi project financing	(2.080)	(1.082)	(998)
Differenze cambio non realizzate	(716)	0	(716)
Totale oneri finanziari	(7.439)	(3.197)	(4.242)
Totale oneri finanziari netti	(6.302)	(2.781)	(3.521)

Si rileva che gli interessi attivi e passivi infragruppo sono riferibili a saldi residui non elisi per effetto del consolidamento proporzionale.

Imposte

Le imposte sul reddito possono essere così dettagliate (€/000):

	30.06.2007	30.06.2006
Imposte correnti:	807	2.375
IRES	608	2.026
IRAP	199	349
Imposte differite (anticipate)	1.342	(1.522)
Imposte anticipate	(1.596)	(3.189)
Imposte differite	2.938	1.667
Totale	2.147	853

Si precisa, riguardo alle imposte correnti al 30 giugno 2006, che la quasi totalità (€/000 2.237) sono da attribuire alla Fri-EI Montemurro e riguardano la plusvalenza realizzata con l'operazione *sale e lease back* per tutti gli impianti eolici. In sede di consolidamento l'effetto fiscale derivante dalla plusvalenza è stato spalmato in base alla durata del contratto di leasing ed è stato considerato come imposte anticipate. Si può constatare che, nel 2007 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, si è avuto un incremento dell'onere fiscale in modo proporzionale rispetto all'incremento dell'utile ante imposte del medesimo periodo.

Le imposte anticipate sono state rilevate in quanto vi è la probabile esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, a fronte delle quali sono state iscritte le imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.

Le imposte differite sono state calcolate secondo il criterio dell'allocazione globale, tenendo conto dell'ammontare cumulativo di tutte le differenze temporanee, sulla base delle aliquote medie attese in vigore nel momento in cui tali differenze temporanee si riverseranno.

Le principali differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte anticipate sono indicate nella tabella sopra-riportate unitamente ai relativi effetti.

Riconciliazione tra onere fiscale da bilancio e teorico

Si espone di seguito la riconciliazione tra onere fiscale da bilancio e onere fiscale teorico (IRES) (€/000):

	Valore	Imposte
Risultato prima della imposte	4.314	
Onere fiscale teorico		1.424
Plusvalenza anni precedenti	409	
Altre variazioni in aumento	925	
Ammortamenti anticipati	(6.475)	
Differenze nette da rettifiche di consolidamento	4.168	
Altre variazioni in diminuzione	(959)	
Utilizzo perdite fiscali periodi di imposta precedenti	(540)	
Imponibile fiscale	1.843	
IRES corrente sul reddito dell'esercizio		608

L'imposizione fiscale effettiva sul risultato lordo ai fini delle imposte sui redditi è risultata poco significativa e le ragioni di tale effetto sono riconducibili principalmente agli ammortamenti anticipati.

Le imposte anticipate sono state rilevate in quanto esiste la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, a fronte delle quali sono state iscritte le imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.

Le imposte differite sono state calcolate secondo il criterio dell'allocazione globale, tenendo conto dell'ammontare cumulativo di tutte le differenze temporanee, sulla base delle aliquote medie attese in vigore nel momento in cui tali differenze temporanee si riverseranno.

20.1.6 *Altre informazioni*

Parti correlate

Si rinvia alle informazioni riportate nel capitolo 19.

Utile netto da attività operative cessate

Nella voce in oggetto è riportato, con riferimento al 30 giugno 2006, il risultato netto derivante dall'operazione di cessione del ramo idroelettrico limitatamente a quanto intervenuto nel primo semestre 2006.

Indebitamento finanziario netto

Si rinvia alle informazioni riportate nel capitolo 10.

Impegni e garanzie

Al 30.06.2007 gli impegni e le garanzie assunte dal Gruppo possono essere così riepilogate (€/000):

	30.06.2007	31.12.2006
Impegni		
Fideiussioni prestate a terzi	12.684	10.383
Canoni di leasing	0	6
Totale Impegni	12.684	10.389

Covenants

Per una descrizione dettagliata dei covenants previsti da taluni contratti di finanziamento si rinvia al capitolo 10.

Informativa per settore

L'attività del Gruppo Fri-El Green Power è suddivisa nei seguenti settori:

- (a) energia elettrica da fonte eolica: l'energia elettrica viene prodotta dalla trasformazione dell'energia cinetica del vento mediante aerogeneratori collocati nei parchi eolici di Fri-El Green Power ubicati in siti naturali particolarmente ventosi.
- (b) Energia elettrica da biomassa (in fase di realizzazione): l'energia elettrica verrà prodotta dalla combustione di oli vegetali (quali olio di palma ed olio di colza) o loro derivati (quali stearina) in un primo sito nel sud d'Italia, ora in costruzione, che verrà ultimato entro l'anno 2007.
- (c) Biodiesel: nel primo semestre 2007 l'attività di questo settore si riferisce al noleggio della nave "*Peterpaul*" (già "*Formosa Nine*"), tale noleggio ed è previsto anche per il secondo semestre 2007.

La Società non ha ritenuto necessario predisporre per il periodo in chiusura al 30 giugno 2007 l'informativa per settore di attività. in applicazione di quanto previsto nel paragrafo 35 dello IAS 14, in quanto si precisa che i ricavi del settore eolico coprono oltre il 93% dei ricavi totali.

20.2 **Dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005 redatti in conformità agli IAS/IFRS**

Gruppo Fri-El Green Power: Stato patrimoniale

	31/12/2006	di cui parti correlate	31/12/2005	di cui parti correlate
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	228.216		150.915	
Attività immateriali	734		388	
Avviamento	3.225		14.553	
Investimenti immobiliari	663		689	
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	25	25	2.151	2.151
Altre partecipazioni	-		3	
Attività finanziarie non correnti	3.911	2.890	4.505	3.644
Crediti per imposte anticipate	7.102		2.787	
Altre attività non correnti	2.256		2.465	
Totale attività non correnti	246.132		178.456	
Attività correnti				
Rimanenze	69		482	
Crediti Tributari	15.550		9.159	
Crediti commerciali	2.106	394	3.416	966
Altre attività correnti	5.113		1.684	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	48.309		15.670	
Attività finanziarie correnti	39.903	27.725	14.016	2.130
Totale attività correnti	111.050		44.427	
Totale attività	357.182		222.883	
PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale		8.010	8.010	
Riserva da sovrapprezzo azioni		14	14	
Altre reserve		2.658	599	
Utili (perdite) portati a nuovo		(176)	(2.475)	
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo		14.344	9.556	
Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante		24.850	15.704	
Patrimonio netto di terzi				
Capitale e riserve di terzi		2.659	1.253	
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		413	43	
Totale patrimonio netto di Terzi		3.072	1.296	
Totale patrimonio netto consolidato		27.922	17.000	
Passività				
Passività non correnti				
Finanziamenti a medio e lungo termine		86.338	55.653	
Altre passività finanziarie non correnti		59.523	21.070	15.648
Trattamento di fine rapporto e altri benefici per i dipendenti		107	74	
Ricavi differiti		49.556	32.551	
Fondi rischi e oneri		289	269	
Debiti per imposte differite		8.792	3.387	
Altre passività non correnti		0	841	376

Totale passività non correnti	204.605		113.845	
Passività correnti				
Debiti verso banche e quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	89.829		67.322	
Altre passività finanziarie correnti	5.960	161	10.338	10.008
Debiti commerciali	15.162		4.690	
Altre passività correnti	6.456	-	6.667	342
Ricavi differiti	7.248		3.021	
Totale passività correnti	124.655		92.038	
Totale passività	329.260		205.883	
Totale Passivo e Patrimonio Netto	357.182		222.883	

Gruppo Fri-El Green Power: Conto economico consolidato

(importi espressi in Euro/000)

	31.12.2006		31.12.2005	
	Importi	di cui parti correlate	Importi	di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi	23.070	5.325	21.712	12.637
Altri ricavi	2.033		2.812	
Ricavi	25.103		24.524	
Capitalizzazioni interne	165		1.455	
Costi per materie prime e materiali di consumo	(194)		(116)	
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	(7.575)		(5.643)	
Costi del personale	(1.202)		(709)	
Ammortamenti e rettifiche di valore	(3.751)		(1.819)	
Altri costi operativi	(916)		(3.793)	
Totale costi operativi	(13.473)		(10.625)	
Risultato operativo	11.630		13.899	
Rivalutazioni/svalutazioni di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	(48)		(34)	
Proventi finanziari	1.243		626	
Oneri finanziari	(7.847)	(1.096)	(4.112)	(534)
Risultato prima delle imposte	4.978		10.379	
Imposte	(1.151)		(927)	
Utile netto da attività operative in esercizio	3.827		9.452	
Utile netto da attività operative cessate	10.930	10.930	147	
Utile netto consolidato dell'esercizio	14.757		9.599	
Attribuibile a:				
<i>Azionisti della capogruppo</i>	<i>14.344</i>		<i>9.556</i>	
<i>Azionisti di minoranza</i>	<i>413</i>		<i>43</i>	

Gruppo Fri-El Green Power: Rendiconto finanziario consolidato

(importi espressi in €/000)

	31.12.2006	di cui parti correlate	31.12.2005	di cui parti correlate
Flussi di cassa generati dall'attività operativa				
Utile netto	14.344		9.556	
Rettifiche per raccordare l'utile netto alle disponibilità liquide generate (assorbite) dalla				

gestione operativa:			
Ammortamenti e svalutazioni	3.804		2.753
Variazioni di imposte anticipate e imposte differite	1.089		43
(Plusvalenze) minusvalenze patrimoniali nette	(10.484)		1.148
Rivalutazione netta partecipazioni per equity method	48		(235)
Variazioni del capitale circolante netto			
Variazione rimanenze	413		47
Variazione crediti commerciali	1.310		1.202
Variazione altre attività'	(9.820)		(7.706)
Variazione altre passività	4.016		3.269
Subtotale	(4.081)		(3.188)
Variazioni nelle attività e passività operative non correnti:			
Variazione altre attività	209		3.079
Variazione altre passività	16.164		2.087
Subtotale	16.373		5.166
A) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle Attività Operativa	21.093		15.243
Flusso di cassa da attività di investimento			
Prezzo di cessione del settore non eolico	26.222	(*)	-
Debiti verso fornitori di immobilizzazioni	10.473		(3.601)
Incassi dalla vendita di Immobili, impianti e Macchinari e attività immateriali	294		198
Incassi dalla vendita di partecipazioni	-		475
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	(83.994)		(99.135)
B) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento	(47.005)		(102.063)
Flusso monetario da attività di finanziamento			
Incremento (riduzione) netta dei debiti verso banche a breve	22.507		45.806
Accensione debiti medio lungo termine verso banche	30.686		26.742
Variazione netta passività finanziarie	34.074		28.191 (***)
Variazione netta attività finanziarie	(25.293)	(**)	(305)
Distribuzione dividendi	(6.000)		-
Variazione capitale sociale e movimentazione del patrimonio	2.577		93
C) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle Attività di finanziamento	58.551		100.527
E) Flusso di cassa complessivo (A + B + C)	32.639		13.707
F) Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	15.670		1.963
G) Disponibilità liquide nette alla fine del periodo	48.309		15.670

(*) di cui €/000 26.222 verso parti correlate

(**) di cui €/000 24.841 verso parti correlate

(***) di cui €/000 13.824 verso parti correlate a fronte dell'aumento dei finanziamenti da soci di joint venture

Gruppo Fri-El Green Power: Movimenti patrimonio netto consolidato al 31/12/2006
(importi espressi in €/000)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo	Altre riserve	Utili (perdite) indivisi	Riserve da valutazione strumenti	Risultato netto dell'esercizio	Patrimonio netto del Gruppo	Totale patrimonio netto dei	Totale patrimonio netto
--	------------------	----------------------	---------------	--------------------------	----------------------------------	--------------------------------	-----------------------------	-----------------------------	-------------------------

	azioni			finanziari			terzi		
Saldi al 1° gennaio 2005	8.010	14	1.186	(546)	(459)	(1.857)	6.348	1.003	7.352
Allocazione Utile/perdita a riserva			62	(62)			0		0
Destinazione utile dell'esercizio				(1.857)		1.857	0		0
Risultato Netto di esercizio						9.556	9.556	43	9.599
Variazione perimetro di consolidamento				(10)			(10)	250	240
Variazione riserva di cash flow hedge					(190)		(190)		(190)
Saldi al 31 dicembre 2005	8.010	14	1.248	(2.475)	(649)	9.556	15.704	1.296	17.000
Allocazione Utile/perdita a riserva							0		0
Destinazione utile dell'esercizio			1.257	8.299		(9.556)	0		0
Distribuzione dividendi				(6.000)			(6.000)		(6.000)
Risultato Netto di esercizio						14.344	14.344	413	14.757
Variazione perimetro di consolidamento			(125)				(125)	1.363	1.238
Variazione riserva di cash flow hedge					927		927		927
Saldi al 31 dicembre 2006	8.010	14	2.380	(176)	278	14.344	24.850	3.072	27.922

20.2.1 *Basi di presentazione*

La società Fri-El Green Power S.p.A. in funzione dell'inclusione nel prospetto informativo da predisporre in relazione alla richiesta di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della Fri-El Green Power S.p.A. presso il Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A., ha provveduto a predisporre a titolo volontario il Bilancio Consolidato di gruppo secondo i principi IAS/IFRS per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

In relazione alla richiesta di ammissione alla quotazione in borsa, il bilancio consolidato del gruppo Fri-El Green Power risulta essere il primo bilancio completo predisposto, su base volontaria, secondo gli IFRS, anche in considerazione che in base a quanto previsto dall'art. 27 del D. lgs. 127/91, la società è esonerata dalla redazione del bilancio consolidato per il mancato raggiungimento dei limiti dimensionali.

I prospetti di riconciliazione previsti dall'IFRS 1, con illustrazione delle principali rettifiche sono riportati nel paragrafo 20.2.6.

I dati riportati nel presente documento sono in migliaia di Euro.

Criteri, schemi adottati e principi contabili

Per quanto riguarda criteri, schemi adottati, principi contabili e criteri di valutazione utilizzati si rinvia a quanto già descritto nel paragrafo 20.1.

20.2.2 **Area e metodi di consolidamento**

Area di consolidamento

Le imprese incluse nel consolidamento con il metodo integrale, con il metodo proporzionale e valutate con il metodo del patrimonio netto e del costo al 31 dicembre 2006 sono dettagliate nel seguito.

Elenco delle partecipazioni controllate incluse nel consolidamento con il metodo integrale globale

Nel seguito si elencano le imprese incluse nel consolidamento col metodo integrale precisando che per le società controllate indirette si è tenuto conto delle quote di partecipazione attribuibili alla capogruppo attraverso la partecipata diretta:

	Denominazione	Sede	Capitale sociale €	% di partecipazione
1	Fri-El Acerra Holding S.r.l.	Bolzano	60.000	100%
2	Fri-El Acerra S.r.l.	Bolzano	100.000	100%
3	Fri-El Anglona S.r.l.	Bolzano	100.000	60%
4	Fri-El Anzi Holding S.r.l.	Bolzano	10.000	100%
5	Fri-El Anzi S.r.l.	Bolzano	50.000	100%
6	Fri-El Basilicata S.r.l.	Bolzano	10.000	100%
7	Fri-El Gorgoglione S.r.l.	Bolzano	10.000	50% (*)
8	Fri-El Montemurro S.r.l.	Bolzano	10.000	49% (**)
9	Fri-El Nulvi Holding S.r.l.	Bolzano	3.000.000	60%
10	Fri-El Ruffano S.r.l.	Bolzano	10.000	74%
11	Fri-El S.p.A.	Bolzano	1.100.000	100%
12	Green Energy Sardegna S.r.l.	Muravera (CA)	10.000	75%
13	Windenergie S.r.l.	Bolzano	50.000	50% (**)

(*) nell'esercizio 2006 la partecipazione è stata consolidata con il metodo integrale in considerazione del fatto che la gestione della società è attribuibile alla capogruppo come evidenziato dalla rappresentanza dell'organo amministrativo;

(**) in virtù di accordi tra i soci

Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate consolidate con il metodo integrale proporzionale:

	Denominazione	Sede	Capitale sociale	% di partecipazione
1	Eolo Murge S.r.l.	Roma	10.000	50%
2	Fri-El Andretta S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
3	Fri-El Basento S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
4	Fri-El Campania S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
5	Fri-El Campidano S.r.l.	Bolzano	100.000	50%
6	Fri-El Grottole S.r.l.	Bolzano	50.000	50%
7	Fri-El Ichnusa S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
8	Fri-El Murge S.r.l.	Bolzano	5.810.000	50%
9	Fri-El Nurri S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
10	Fri-El Puglia S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
11	Fri-El Ricigliano Holding S.r.l.	Bolzano	50.000	50%

12	Fri-El Ricigliano S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
13	Fri-El Sant'Agata S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
14	Fri-El Sardegna S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
15	FW Holding S.r.l.	Bolzano	75.000	50%
16	Invent S.r.l.	Serre (SA)	10.000	50%
17	Murgeolica S.r.l.	Terlizzi (BA)	10.000	50%
18	Sud Wind S.r.l.	Serre (SA)	10.000	50%

Elenco delle partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto:

	Denominazione	Sede	Capitale sociale	% di partecipazione
1	Gioia Tower S.r.l.	Belvedere Marittimo (CS)	10.000	40%
2	Wind Ionio S.r.l.	Belvedere Marittimo (CS)	10.000	40%
3	Elcom S.r.l.	Bolzano	10.000	12%
3	Lucania Energia S.p.A.	Potenza	10.000	46,25%

Delle società sopra elencate si fa presente che per la redazione del Bilancio Consolidato sono state incluse nel perimetro di consolidamento per il primo esercizio le seguenti società:

- (1) Fri-El Acerra S.r.l.
- (2) Fri-El Acerra Holding S.r.l.
- (3) Fri-El Campidano S.r.l.
- (4) Fri-El Ichnusa S.r.l.
- (5) Fri-El Murge S.r.l.
- (6) Green Energy Sardegna S.r.l.

Variazioni dell'area / metodi di consolidamento:

Nel corso dell'esercizio 2006, nell'ambito di riorganizzazione del gruppo in vista del processo di quotazione presso il mercato telematico della Borsa Valori di Milano, sono state cedute le seguenti partecipazioni ritenute non strategiche nella gestione del gruppo:

- (1) Energie S.p.A.
- (2) Fri-El Ampere S.r.l.
- (3) Fri-El International Holding SA
- (4) Idroelettrica Umbra S.r.l.
- (5) Nodessi S.r.l.

- (6) SIA S.r.l.
- (7) Sobeas S.r.l.
- (8) Windenergie 2 S.r.l.
- (9) Wohn & Energie S.r.l.

Si rinvia alla sezione relativa alle attività discontinue per l'analisi dettagliata relativa a tali operazioni.

Si segnala che sempre nel corso dell'anno 2006 a causa dei mutati assetti societari sono variate le quote detenute dal gruppo Fri-El Green Power in alcune delle partecipazioni detenute al 31.12.2005 ed in alcuni casi è stato utilizzato un diverso criterio di consolidamento rispetto al precedente esercizio in coerenza con i principi di consolidamento di gruppo.

Si riporta in forma tabellare il riepilogo di tutte le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2006 che hanno modificato l'area di consolidamento e/o il metodo utilizzato per il consolidamento della società partecipata.

	Denominazione	2006	2005	var %	metodo consolidamento 2006	metodo consolidamento 2005
1	Energie S.p.A.	0%	25%	(25)%	- (***)	patrimonio netto
2	Fri-El Acerra	100%	0%	100%	integrale	-
3	Fri-El Acerra Holding S.r.l.	100%	0%	100%	integrale	-
4	Fri-El Ampere S.r.l.	0%	100%	(100)%	- (***)	integrale
5	Fri-El Anglona S.r.l.	60%	70%	(10)%	integrale	integrale
6	Fri-El Basilicata S.r.l.	100%	70%	30%	integrale	integrale
7	Fri-El Campidano S.r.l.	50%	0%	50%	proporzionale	-
8	Fri-El Gorgoglione S.r.l.	50%	50%	0%	integrale (**)	proporzionale
9	Fri-El Ichnusa S.r.l.	50%	0%	50%	proporzionale	-
10	Fri-El International Holding SA	0%	100%	(100)%	- (***)	costo
11	Fri-El Montemurro S.r.l.	49%	62%	(13)%	integrale (*)	integrale
12	Fri-El Murge S.r.l.	50%	0%	50%	proporzionale	-
13	Fri-El Nulvi Holding S.r.l.	60%	70%	(10)%	integrale	integrale
14	Green Energy Sardegna S.r.l.	75%	0%	75%	integrale	-
15	Idroelettrica Umbra S.r.l.	0%	100%	(100)%	- (***)	integrale
16	Lucania Energia S.p.A.	46%	0%	46%	patrimonio netto	costo
17	Murge eolica S.r.l.	50%	40%	10%	proporzionale	patrimonio netto
18	Nodessi S.r.l.	0%	50%	(50)%	- (***)	proporzionale
19	Sia S.r.l.	0%	50%	(50)%	- (***)	proporzionale
20	Sobeas S.r.l.	0%	78%	(78)%	- (***)	integrale
21	Windenergie 2 S.r.l.	0%	50%	(50)%	- (***)	proporzionale
22	Windenergie S.r.l.	50%	50%	0%	integrale (**)	proporzionale
23	Wohn & Energie Srl	0%	100%	(100)%	- (***)	Integrale

(*): in base ad accordi parasociali il gruppo Fri-El Green Power, che detiene una partecipazione diretta pari al 49% del capitale sociale, ha l'effettivo controllo della gestione della società;

(**): nell'esercizio 2006 la partecipazione è stata consolidata con il metodo integrale in considerazione del fatto che la gestione della società è attribuibile alla capogruppo come evidenziato dalla rappresentanza dell'organo amministrativo.

(***) : partecipazione ceduta nel corso dell'esercizio 2006

I dati utilizzati per la redazione del presente documento sono esposti in €/000.

20.2.3 *Commento alle principali voci di stato patrimoniale consolidato*

Immobili, impianti e macchinari

I movimenti intervenuti nelle varie voci immobili, impianti e macchinari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005 sono evidenziati nelle seguenti tabelle (€/000):

Descrizione	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri Beni	In corso	Totale
Valori contabili al 31 dicembre 2005	5.486	64.724	58	179	80.467	150.915
Incrementi	10.261	6.366	9	365	72.932	89.933
Passaggi in esercizio	6.516	70.088	(37)	76	(66.295)	10.348
Decrementi	(256)	-	-	(8)	(14.888)	(15.152)
Decrementi per cessione settore non eolico al netto amm.to dell'esercizio	(388)	(5.236)	(9)	(2)	(382)	(6.017)
Variazione area di consolidamento	10	1.602	-	8	191	1.811
Ammortamento dell'esercizio	(316)	(3.222)	(2)	(81)	-	(3.621)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2006	21.313	134.322	19	537	72.025	228.216

Al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005 la voce impianti e macchinari è composta come segue (€/000):

Descrizione	31.12.2006	31.12.2005
Parchi eolici	126.957	59.153
Centrali idroelettriche	0	5.236
Centrale biomassa	6.647	
Impianti telefonici	20	
Impianti elettrici	34	
Altri impianti	664	335
Totale	134.322	64.724

Si riporta di seguito il dettaglio dei parchi eolici e centrali elettriche al 31.12.2006 (€/000):

Centrali eoliche:	31.12.2006	31.12.2005
Parchi eolici Andretta e Bisaccia (Campania)	40.286	41.984
Parco eolico Nurri	10.829	11.257

Parco eolico Montemurro (per le prime 8 turbine)	32.144	4.304
Parco eolico S. Agata	40.705	0
Parco eolico Gorgoglione	2.993	1.608
Totale parchi eolici	126.957	59.153

Centrali idroelettriche		
Centrale idroelettrica Nodessi	0	2.132
Centrali idroelettriche (Rio Lasino e Bellano) della Fri-El Green Power	0	2.070
Centrale idroelettrica Sia	0	859
Centrale idroelettrica Idroelettrica Umbra	0	174
Totale centrali idroelettriche	0	5.235
Altro		335
Totale	126.957	64.723

Oneri finanziari capitalizzati

Nel corso dell'esercizio 2006 sono stati capitalizzati oneri finanziari relativi a *project financing* accesi per la costruzione di parchi eolici per €/000 455. Il totale degli oneri finanziari capitalizzati contabilizzati al 31.12.2006 ammontano ad €/000 2.413.

Immobili, impianti e macchinari in leasing

Il Gruppo ha stipulato verso la fine dell'esercizio 2005 un contratto di leasing finanziario per l'acquisto di un immobile da ristrutturare che verrà adibito ad uffici. Alla data del 31 dicembre 2006 i lavori di ristrutturazione del complesso sono in fase di ultimazione e si prevede che l'immobile sia disponibile entro la prima metà del 2007. Il costo per l'acquisto dell'immobile in oggetto è stato pattuito in €/000 4.000 più le spese di ristrutturazione che da preventivo ammontano a circa €/000 1.000. Il contratto di leasing attualmente è nella fase di pre-ammortamento che si concluderà con la consegna del complesso immobiliare alla Società. Al 31 dicembre 2006 la Società ha iscritto tra gli asset per un importo pari a €/000 4.468. Il Gruppo Fri-El Green Power nel corso dell'esercizio 2006 ha stipulato due contratti di *sale & lease back* del valore complessivi di €/000 33.414, relativi al parco eolico di Montemurro per €/000 32.144 ed alla stazione di trasformazione sempre del medesimo parco per €/000 1.270. La plusvalenza di €/000 6.346 generata da tale operazione è ripartita in funzione della durata residua dei contratti che si concluderanno nell'anno 2014 come previsto dallo IAS 17 par. 59.

Inoltre in data 27 giugno 2006 è stato stipulato dalla Controllante un contratto di leasing finanziario avente ad oggetto un immobile ad uso ufficio sito in Bolzano, il cui valore netto contabile al 31 dicembre 2006 ammonta a €/000 7.387.

Immobili impianti e macchinari in corso

Si tratta principalmente dei valori dei costi di progettazione e costruzione, incrementati dei costi accessori di diretta imputazione, di parchi eolici. Tra i costi di

diretta imputazione figurano interessi passivi ed altri oneri finanziari derivanti da finanziamenti specificatamente ottenuti per la costruzione dei parchi eolici.

Il dettaglio della voce è così composto (€/000):

Società	Ubicazione	31.12.06	31.12.05
Fri-El Ricigliano S.r.l.	Ricigliano	16.737	
Fri-El Campidano S.r.l.	Campidano	14.988	29.776
Fri-El S.Agata S.r.l.	Sant'Agata		16.189
Murgeolica S.r.l.	Minervino Murge	14.863	
Fri-El Anglona S.r.l.	Nulvi Tergu	12.488	1.778
Fri-El Grottole S.r.l.	Grottole	3.959	3.438
Fri-El S.p.A.	San Basilio	984	804
Fri-El S.p.A.	Montemurro	540	27.538
Fri-El S.p.A.	Guardia Perticara	473	
Fri-El S.p.A.	Saladino	414	
Fri-El Anzi S.r.l.	Anzi	246	
Fri-El S.p.A.	Mapi	242	
Fri-El S.p.A.	Femi	242	
Sudwind S.r.l.	Marsala (TP)	144	
Fri-El S.p.A.	Spinozzola	83	
Fri-El S.p.A.	Poggiorsini	83	
Altri parchi	Altri parchi	277	562
Totale parchi eolici		66.763	80.085
Centrale idroelettrica	Nodessi		382
Totale centrali idroelettriche			382
Fri-El Acerra S.r.l.	Acerra	2.551	
Totale impianti biomassa		2.551	
Acconto per acquisto nave cisterna <i>Formosa Nine</i>		2.711	
Totale acconti		2.711	
Totale		72.025	80.467

Oneri finanziari capitalizzati:

Nel corso dell'esercizio 2006 sono stati capitalizzati tra le immobilizzazioni in corso oneri finanziari relativi a *project financing* accesi per la costruzione di parchi eolici per €/000 923.

Attività immateriali

Le attività immateriali, principalmente relative alla società capogruppo, esposte al netto delle quote di ammortamento accumulate, sono così composte (€/000):

	Diritti di brevetto e ut.ne opere ingegno	In corso	Altre	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2005	-	2	385	388
Incrementi	7	-	524	531
Giroconti	6	9	(15)	-
Decrementi per cessione settore non eolico	-	(3)	(15)	(18)
Decrementi	-	(8)	(91)	(99)

Variazioni per consolidamento	-	-	35	35
Ammortamento dell'esercizio	(6)	-	(97)	(103)
Valori contabili al 31 dicembre 2006	7	0	726	734

Avviamento

L'avviamento, che al 31 dicembre 2005 ammontava complessivamente a €/000 14.553, si è originato per €/000 10.120 dall'acquisto a titolo oneroso di società operative nel settore idroelettrico, di cui €/000 8.792 relative all'acquisizione della Wohn & Energie S.r.l. avvenuta il 5 dicembre 2003, e per €/000 4.433 dall'acquisto della partecipazione di controllo nella Fri-El S.p.A., società operativa nello sviluppo di progetti di parchi eolici.

Per quanto invece concerne l'avviamento originatosi dall'acquisto della partecipazione di controllo nella Fri-El S.p.A., che è stato allocato ai progetti dei parchi eolici gestiti dalla controllata alla data di acquisizione, si rileva che la riduzione è dovuta alla cessione a terzi nell'esercizio 2006 di alcuni di tali progetti. Conseguentemente si è proceduto a ridurre la quota dell'avviamento specificamente riferibile ai progetti oggetto di cessione a terzi nel corso dell'esercizio, mediante rettifica della relativa plusvalenza di cessione. Alla data del 1 gennaio 2006 l'avviamento ammontava a €/000 4.433 e si è ridotto per €/000 1.208 nel corso del 2006.

Si espone di seguito in forma tabellare la composizione e la movimentazione della voce avviamento (€/000).

	31.12.2005	Incrementi	Decrementi per cessione ramo Idroelettrico	Decrementi	31.12.2006
Fri-El S.p.A	4.433			(1.208)	3.225
Wohn & Energie S.r.l.	8.792		(8.792)		
Nodessi S.r.l.	116		(116)		
SIA S.r.l.	634		(634)		
Ampere S.r.l.	230		(230)		
Idroelettrica Umbra S.r.l.	348		(348)		
Totale	14.553	0	(10.120)	(1.208)	3.225

Nel corso dell'esercizio 2006, come brevemente descritto in precedenza e come riportato in dettaglio nella sezione relativa alle operazioni discontinue, è stata ceduta l'attività del Gruppo relativa alla produzione di energia idroelettrica. La variazione di €/000 10.120 è dovuta alla diminuzione degli avviamenti acquistati a titolo oneroso delle società operative nel settore idroelettrico.

Investimenti immobiliari

Costo storico (€/000)	31.12.2006	31.12.2005
-----------------------	------------	------------

Saldo all'inizio esercizio	889	889
Saldo a fine esercizio	889	889
Fondo ammortamento (€/000)		
Saldo al 1 gennaio 2005	200	173
Ammortamento dell'esercizio	27	27
Saldo a fine esercizio	227	200
Valore netto contabile a fine esercizio	663	689

La voce si riferisce ad un immobile posseduto dalla società tramite un contratto di leasing. L'unità immobiliare sita in provincia di Bolzano è data in locazione ad un'impresa commerciale.

Partecipazioni

Nel corso dell'esercizio sono intervenute le seguenti variazioni (€/000):

	31.12.2006	31.12.2005
Saldo all'inizio dell'esercizio	2.151	2.444
Acquisizioni dell'esercizio	7	81
Variazioni per perimetro di consolidamento	0	(150)
Uscite dell'esercizio	(2.085)	(459)
Effetti economici per valutazione equity method	(48)	235
Saldo alla fine dell'esercizio	25	2.151

Il dettaglio i movimenti delle partecipazioni sono stati i seguenti (€/000):

Ragione Sociale	31.12.2005	incrementi	Decrementi	Altre variazioni (*)	IFRS 2006
Gioia Tower S.r.l.	2				2
WindIonio Tirreno S.r.l.	2				2
Energia S.p.A.	2.085		(2.085)		-
Elcom S.r.l.	0	7			7
Lucania Energia S.r.l.	62			(48)	14
	2.151	7	(2.085)	(48)	25

(*) adeguamento metodo del patrimonio netto

Il bilancio delle società collegate utilizzato ai fini della valutazione delle stesse con il metodo del patrimonio netto è quello alla data del 31 dicembre 2006.

L'effetto a conto economico della valutazione delle sopraesposte partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto ammonta complessivamente ad €/000 (48).

Attività finanziarie

Attività finanziarie non correnti

La voce è così composta (€/000):

Descrizione	31.12.2006	31.12.2005	variazione
Crediti verso altre parti correlate	0	3.315	(3.315)
Titoli posseduti sino a scadenza	0	362	(362)
Società a controllo congiunto	2.890	329	2.561
Strumenti derivati	1.017	123	894
Altri crediti	4	377	(373)
Totale	3.911	4.505	(595)

I finanziamenti nei confronti delle società a controllo congiunto si riferiscono principalmente alla quota parte del credito non eliso vantato dalla società capogruppo nei confronti delle collegate consolidate con il Metodo Proporzionale. Si riporta in dettaglio la composizione al 31 dicembre 2006 di tale importo (€/000).

Società	31.12.2006
Fri-El Sardegna S.r.l.	3
Fri-El Puglia S.r.l.	1.763
FW Holding S.r.l.	1.124
Totale	2.890

Per quanto riguarda il dettaglio del saldo relativo agli strumenti derivati ed una breve descrizione degli stessi si rinvia all'apposito paragrafo nelle pagine successive.

Nel corso dell'esercizio non si sono rese necessarie rettifiche di valore né per gli investimenti non correnti né per quelli correnti.

Attività finanziarie correnti

La Voce è così composta (€/000):

Descrizione	31.12.2006	31.12.2005	variazione
Società a controllo congiunto	128	2.130	(2.002)
Titoli disponibili per la vendita	12.031	11.886	145
Crediti verso altre parti correlate per cessione ramo non eolico	19.481		19.481
Crediti verso altre parti correlate	2.932		2.932
Crediti verso parti correlate per cessione progetti eolici (società in Joint Venture)	5.184		5.184
Altri	148		148
Totale	39.903	14.016	25.887

I titoli disponibili per la vendita sono costituiti da obbligazioni e certificati di deposito. Essi sono quasi interamente costituiti in pegno a favore di istituti di credito che hanno rilasciato fidejussioni a favore del Ministero dello Sviluppo Economico (ex Ministero Attività Produttive) a garanzia dei contributi ricevuti a titolo provvisorio ai sensi della L. 488/92 per la costruzione di impianti eolici di produzione di energia elettrica.

Il dettaglio dei titoli disponibili per la vendita è riportato nel capitolo 10.

Crediti verso parti correlate

Si rinvia alle informazioni riportate nel capitolo 19.

Crediti per imposte anticipate e debiti per imposte differite

Le imposte anticipate sono così costituite (€/000):

Descrizione	Ammontare delle differenze temporanee 31.12.06	Effetto fiscale 31.12.06	Ammontare delle differenze temporanee 31.12.05	Effetto fiscale 31.12.05
Perdite fiscali anni precedenti	2.891	954	1.078	356
Perdite fiscali esercizio corrente	7.332	2.420	2.352	776
Rettifiche di consolidamento per storno costi capitalizzati	2.900	1.080	2.963	1.104
Rettifica plusvalenza lease back impianto eolico Montemurro	6.566	2.167		
Imposte anticipate derivanti dalla contabilizzazione dei derivati di cash flow hedge	603	199	1.092	360
Rettifica costi di impianto ed ampliamento	67	25	69	26
Altre	828	257	487	165
Totale imposte anticipate	21.187	7.102	8.041	2.787

Gli amministratori ritengono che le società produrranno in futuro imponibili fiscali in misura tale da rendere ragionevolmente certo il recupero delle imposte anticipate iscritte al 31 dicembre 2006. Tali appostazioni, infatti, riflettono sia le previsioni di profittabilità sulla base dei più recenti programmi predisposti dal *management*, che le opportunità di pianificazione fiscale esistenti.

Le imposte differite sono così costituite (€/000):

	Ammontare delle differenze temporanee 31.12.06	Effetto fiscale 31.12.06	Ammontare delle differenze temporanee 31.12.05	Effetto fiscale 31.12.05
Imposte differite:				
Ammortamenti fiscali	17.281	6.437	5.588	2.082
Plusvalenze cessioni	818	270	2.013	750
Rettifiche di consolidamento	2.446	911	1.055	393
Ricavi differiti di vendita per certificati verdi Montemurro	1.257	468		
Ricavi differiti	856	319	296	110
Imposte differite derivanti dalla contabilizzazione dei derivati di cash flow hedge	1.017	336	123	40
Altro	140	51	36	12

Totale imposte differite	23.740	8.792	9.111	3.387
---------------------------------	---------------	--------------	--------------	--------------

I crediti per imposte anticipate originatesi dalla rettifica dei costi di impianto ed ampliamento, i crediti per imposte anticipate e i debiti per imposte differite derivanti dalla contabilizzazione dei derivati di cash flow hedge sono stati rilevati direttamente con contropartita il patrimonio netto.

Altre attività

Altre attività non correnti

(€/000)	31.12.2006	31.12.2005
Crediti verso l'erario	1.734	1.490
Acconti/anticipi a Fornitori	484	915
Depositi cauzionali/caparre	38	58
Fideiussioni/altro		2
Totale	2.256	2.465

L'importo relativo ai crediti verso l'erario è relativo principalmente a crediti IVA di alcune società del gruppo non ancora operative e che pertanto inizieranno a recuperarlo una volta iniziata la fase di produzione e vendita di energia elettrica.

Altre attività correnti

Le altre attività correnti al 31.12.2006, pari ad €/000 5.113, sono così composte (€/000):

Descrizione	31.12.2006	31.12.2005	variazione
Acconti/anticipi a Fornitori	2.505	805	1.700
Depositi cauzionali/caparre	2.115	334	1.781
Assicurazioni	181	69	112
Fideiussioni	101	31	70
Altri	211	445	(234)
Totale	5.113	1.684	3.429

Rimanenze

Le rimanenze finali, esposte in bilancio, sono così composte (€/000):

	31.12.2006	31.12.2005
Prodotti finiti	69	482
Totale	69	482

Il decremento delle rimanenze finali rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 è legato alla uscita dal perimetro di consolidamento della società Wohn & Energie.

Crediti tributari

La voce crediti tributari è così composta (€/000):

	31.12.2006	31.12.2005
Credito IVA	14.637	7.060
Credito IVA a rimborso		1.888
Ires/Irap	910	137
Crediti vari verso erario		57
Ritenute subite	3	17
Totale	15.550	9.159

L'incremento del credito IVA è da attribuirsi in gran parte all'incremento degli investimenti in società del Gruppo in fase di sviluppo e che, una volta divenute operative, potranno utilizzare in compensazione.

Crediti commerciali

I crediti commerciali verso clienti sono così composti (€/000):

	31.12.2006	31.12.2005	variazione
Crediti verso clienti terzi	1.712	2.450	(738)
Crediti commerciali verso altre parti correlate	394	966	(572)
Totale	2.106	3.416	(1.310)

I crediti commerciali verso clienti al 31 dicembre 2006 registrano un decremento rispetto al 31 dicembre 2005 per €/000 738, dovuto principalmente all'incasso di alcuni importi relativi alla cessione di progetti non ancora incassati al 31.12.2005. La società nel corso del 2006 ha operato esclusivamente all'interno dei confini nazionali pertanto tutti i crediti sono verso soggetti italiani.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono così ripartiti (€/000):

	31.12.2006	31.12.2005
Depositi bancari e postali	48.302	15.657
Denaro e altri valori in cassa	7	13
Totale	48.309	15.670

Il saldo è relativo alla giacenza di disponibilità liquide presenti principalmente nei conti di società del gruppo pienamente operative e della capogruppo e rappresenta l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

La variazione è legata principalmente ad alcuni incassi relativi a finanziamenti ricevuti alla fine dell'esercizio che andranno a rimborsare solo nelle prime settimane del 2007 parte dei debiti della società.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto del gruppo Fri-El Green Power ammonta a €/000 24.850 al 31 dicembre 2006 (€/000 15.704 al 31 dicembre 2005) e risulta così composto:

Capitale sociale

Il capitale sociale della capogruppo Fri-El Green Power S.p.A. ammonta al 31 dicembre 2006 a €/000 8.010 (al 31 dicembre 2005 a €/000 8.010) ed è composto da n. 8.010.000 azioni ordinarie (n. 8.010.000 al 31 dicembre 2005) dal valore nominale di Euro 1.

Riserva da sovrapprezzo azioni

La riserva per sovrapprezzo di azioni della capogruppo ammonta nel bilancio al 31 dicembre 2006 a €/000 14 (€/000 14 al 31 dicembre 2005).

Non sono intervenuti movimenti nella riserva sovrapprezzo azioni nell'ultimo periodo.

Altre riserve

La voce si compone delle seguenti riserve:

Riserva legale

Trattasi di una riserva di utili della controllante alimentata periodicamente come da previsione dell'art. 2430 del Codice Civile. La riserva legale ammonta a €/000 1.325 al 31 dicembre 2006 (Euro 68 al 31 dicembre 2005).

Riserva da conversione IFRS

Tale riserva è pari a €/000 (327) e non ha subito modificazioni rispetto all'esercizio precedente.

Riserva di consolidamento

La riserva di consolidamento risulta pari a €/000 213 al 31 dicembre 2006 e non ha subito variazioni rispetto al precedente esercizio.

Altre riserve

Ammonta a €/000 1.169 al 31 dicembre 2006 (€/000 599 al 31 dicembre 2005).

Riserva di copertura di flussi finanziari

La riserva di copertura di flussi finanziari include la quota efficace della variazione netta accumulata del *fair value* degli strumenti di copertura dei flussi finanziari relativi a operazioni coperte che non si sono ancora manifestate. Essa fa registrare al 31 dicembre 2006 un saldo positivo di €/000 278 (€/000 (649) al 31 dicembre 2005).

Dividendi distribuiti

Nel corso del 2006, la società capogruppo ha provveduto a distribuire dividendi per €/000 6.000 a valere su utili realizzati nel corso dei precedenti esercizi e liberamente distribuibili.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'anno attribuibile agli azionisti ordinari dell'Emittente per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno. L'utile per azione diluito non evidenzia differenze rispetto all'utile base per azione in quanto non sono presenti obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari con effetti diluitivi. Nel seguito sono esposti l'utile netto e le informazioni sulle azioni utilizzati ai fini del calcolo dell'utile per azione.

(dati esposti in €)	31/12/2006	31/12/2005
Utile netto attribuibile agli azionisti (Euro/000)	14.344	9.556
Numero di azioni ordinarie all'inizio del periodo	8.010.000	8.010.000
Incremento del periodo	-	-
Numero di azioni ordinarie alla fine del periodo	8.010.000	8.010.000
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base e diluito per azione	8.010.000	8.010.000
Utile base per azione (in €)	1,79	1,19
Di cui:		
- utile base per azione continued operation (in €)	0,43	
- utile base per azione discontinued operation (in €)	1,36	
Utile diluito base per azione (in €)	1,79	1,19

Finanziamenti e debiti verso banche

I finanziamenti e debiti verso banche al 31.12.2006 sono così suddivisi (€/000) :

	Corrente		Non corrente		Totale	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Mutui ed altri finanziamenti	20.922	53.288	33.075	18.413	53.997	71.701
Project financing	35.972	5.781	53.264	37.239	89.236	43.020
Totale finanziamenti medio lungo	56.894	59.069	86.338	55.652	143.233	114.721
Debiti verso banche	32.935	8.253	0	0	32.935	8.253
Totale complessivo	89.829	67.322	86.338	55.652	176.168	122.974

Il dettaglio relativo alle voci di cui sopra è presentato all'interno del Capitolo 10.

Altre passività finanziarie

Passività finanziarie non correnti

La voce relativa alle passività finanziarie non correnti è così composta (€/000) :

	31.12.2006	31.12.2005	
	Non corrente	Non corrente	Variazione
Finanziamento concesso da altre parti correlate (Energie S.p.A.)	5.900	0	5.900
Finanziamenti concessi da soci di joint venture	20.167	15.648	4.519
Per leasing finanziari	32.853	4.330	28.523
Strumenti derivati	603	1.092	(489)
Totale	59.523	21.070	38.453

Condizioni e piano di rimborso dei debiti verso soci di joint venture

Si riportano di seguito le principali informazioni relative ai finanziamenti concessi da soci di joint venture (€/000):

Società finanziatrice	Società finanziata	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Valore contabile	% di consolidamento	Valore 31.12.2006
Baufin	Fri-El Nulvi Holding S.r.l.	tasso bancario	a revoca	4.110	100%	4.110
EDEV Italia	Fri-El Sardegna S.r.l.	Euribor 1 mesi + 1,80%	2008	2.028	50%	1.014
Energia Italia	Fri-El Sardegna S.r.l.	Euribor 1 mesi + 1,80%	2008	2.028	50%	1.014
EDEV Italia	Fri-El Andretta S.r.l.	Euribor 1 mesi + 1,80%	2008	8.604	50%	4.302
SIIF Luxembourg SA	Fri-El Andretta S.r.l.	Euribor 1 mesi + 1,80%	2008	8.604	50%	4.302
SIIF Servizi	Fri-El Puglia S.r.l.	Euribor 1 mesi + 1,80%	2016	6.737	50%	3.369
SIIF Servizi	Fri-El Ichnusa S.r.l.	infruttifero	a revoca	2.000	50%	1.000
Winco Energreen S.p.a.	FW Holding	infruttifero	a revoca	2.110	50%	1.055
Totale				34.112		20.166

Si riportano in dettaglio gli importi non correnti relativi ai contratti di leasing finanziario in essere al 31.12.2006 (€/000):

Descrizione	Società finanziata	Valuta	Anno di scadenza	Valore contabile	% di consolidamento	Valore 31/12/06
Leasing Fri-El Montemurro S.r.l.	Fri-El Montemurro S.r.l.	€	2014	882	100%	882
Leasing Fri-El	Fri-El	€	2021	20.455	100%	20.455

Montemurro S.r.l.	Montemuuro S.r.l.					
Leasing Fri-El Green Power S.p.A.	Fri-El Green Power	€	2021	6.930	100%	6.930
Leasing Fri-El Green Power S.p.A.	Fri-El Green Power	€	(*)	4.586	100%	4.586
Totale				32.853		32.853

(*) finanziamento leasing in periodo di pre-ammortamento relativo all'immobile sito in Bolzano da destinare alla nuova sede direzionale

Strumenti finanziari derivati

Il dettaglio relativo agli strumenti finanziari derivati è presentato all'interno del Capitolo 10.

Passività finanziarie correnti

La voce relativa alle altre passività finanziarie correnti è così composta (€/000):

	31.12.2006	31.12.2005	
	Corrente	Corrente	Variazione
Finanziamento concesso da altre parti correlate (Energie S.p.A.)	0	9.997	(9.997)
Finanziamenti concessi da soci di joint venture	126	11	115
Per leasing finanziari	3.243	330	2.913
Debito verso altre parti correlate (Wohn & Energie S.r.l.)	23	-	23
Debito per acquisto ramo d'azienda Acerra	1.341	-	1.341
Anticipazioni	126	-	126
Altri debiti finanziari	176	-	176
Debito per trasferimento per trasferimento progetto	878	-	878
Anticipi da società collegate	12	-	12
Altri anticipi	35	-	35
Totale	5.960	10.338	(4.378)

Si riportano in dettaglio gli importi correnti relativi alle quote capitali da rimborsare entro l'esercizio successivo dei contratti di leasing finanziario in essere al 31.12.2006 (€/000):

Descrizione	Società finanziata	Valore contabile	Valore consolidato
Leasing Montemurro	Fri-El Montemurro S.r.l.	2.741	2.741
Leasing Montemurro	Fri-El Montemurro S.r.l.	48	48
Leasing Fri-El Green Power	Fri-El Green Power S.p.A.	71	71
Leasing Fri-El Green Power	Fri-El Green Power S.p.A.	383	383
Totale		3.243	3.243

Trattamento di fine rapporto e altri benefici ai dipendenti

Le passività per benefici ai dipendenti si riferiscono al trattamento di fine rapporto di lavoro stanziato dalle società del Gruppo.

I movimenti dalla voce in oggetto sono i seguenti (€/000):

Descrizione	31.12.2006	31.12.2005
Saldo iniziale	74	35
Accantonamenti dell'esercizio	57	42
Utilizzi ed altre variazioni	(24)	(3)
Saldo finale	107	74

Ricavi differiti

Ricavi differiti non correnti

I ricavi differiti non correnti possono essere così sintetizzati (€/000):

Non Corrente	31.12.2006	31.12.2005	variazione
Certificati Verdi	5.587	2.542	3.045
Credito d'imposta	7.798	0	7.798
Plusvalenza su operazione di sale and leaseback	5.024	0	5.024
Contributi ex. 488/92	31.147	30.009	1.138
Totale ricavi differiti non correnti	49.556	32.551	17.005

Ricavi differiti correnti

I ricavi differiti correnti possono essere così sintetizzati (€/000):

Corrente	31.12.2006	31.12.2005	variazione
Certificati verdi	2.917	2.524	393
Credito d'imposta	474	0	474
Plusvalenza su operazione di sale and leaseback	793	0	793
Contributi ex. 488/92	3.064	496	2.568
Totale ricavi differiti correnti	7.248	3.020	4.228

Ricavi differiti per contributi

Il Gruppo ha ricevuto dal Ministero dello Sviluppo Economico dei contributi ai sensi della L. 488/92 per la realizzazione dei parchi eolici. Durante l'esercizio 2006 sono entrati in funzione i quattro parchi eolici siti in S. Agata di Puglia ed è stato completato l'ampliamento del parco sito a Montemurro (Basilicata). Conseguentemente i relativi contributi sono stati fatti partecipare a conto economico. Al 31 dicembre 2006 l'ammontare complessivo dei ricavi differiti relativi ai contributi ex. L. 488/92 erogati risulta pari a 34.211 €/000.

Di seguito il per il dettaglio per singola società facente parte del gruppo Fri-El Green Power dei contributi ricevuti.

Società	Comune	Decreto	Contributo concesso	Contributo concesso quota gruppo	Acconto erogato 31/12/06	Acconto erogato quota gruppo	Importo rigirato a CE sino al 31-dic- 2006	Ricavi differiti al 31/12/2006	Ricavi differiti al 31/12/20 05
Fri-El Spa	Guardia Perticara - Gorgoglione (MT)	133939 del 20/12/04	4.191	4.191	1.397	1.397		1.397	1.397
Fri-El Spa	San Basilio - Siurgus Donigala (CA)	133942 del 20/12/04	3.901	3.901	1.300	1.300		1.300	1.300
Fri-El Spa	Montemurro (PZ)	133949 del 20/12/04	6.709	6.709	2.236	2.236		2.236	2.236
Fri-El Anglona	Nulvi - Tergu (SS)	126633 del 23/06/03	7.784	7.784	2.595	2.595		2.595	2.595
Fri-El Nurri	Nurri Monte Guzzini (CA)	124468 del 23/06/03	5.542	2.771	4.352	2.176	198	1.978	1.736
Fri-El S. Agata	S. Agata di Puglia - Palino (FG)	124464 del 23/06/03	4.341	2.170	2.894	1.447	2	1.445	723
Fri-El S. Agata	S. Agata di Puglia - Piano della Capria (FG)	124465 del 23/06/03	4.481	2.240	2.987	1.494	2	1.491	747
Fri-El S. Agata	S. Agata di Puglia - Piano dell'Olivola (FG)	124466 del 23/06/03	3.473	1.736	2.315	1.158	2	1.156	579
Fri-El S. Agata	S. Agata di Puglia - Pezza del Tesoro (FG)	124467 del 23/06/03	3.137	1.568	2.091	1.046	2	1.044	523
Fri-El Campania	Andretta (AV)	123628 del 23/06/03	16.016	8.008	10.575	5.287	296	4.991	2.944
Fri-El Campania	Bisaccia (AV)	121611 del 11/02/03	18.967	9.483	12.644	6.322	354	5.968	6.137
Fri-El Anzi	Anzi (PZ)	133935 del 20/12/04	3.212	3.212	1.071	1.071		1.071	1.071
Fri-El Grottole	Aliano (MT)	126912 del 23/06/03	5.917	2.959	1.972	986		986	986
Fri-El Grottole	Uta (CA)	133941 del 20/12/04	5.513	2.756	1.838	919		919	919
Murgeolica	Minervino Murge - Ciponte (BA)	124461 del 23/06/03	5.984	2.992	1.995	997		997	
Murgeolica	Minervino Murge - Carluva (BA)	124462 del 23/06/03	4.104	2.052	1.368	684		684	
Murgeolica	Minervino Murge - Barletta (BA)	124463 del 23/06/03	3.874	1.937	1.291	646		646	
Fri-El Campidano	Gonnosfanadiga (CA)	124470 del 23/06/03	5.145	2.572	1.715	857		857	1.715
Fri-El Campidano	Guspini (CA)	124469 del 23/06/03	4.859	2.430	1.620	810		810	1.620
Fri-El Campidano	San Gavino Monreale (CA)	124471 del 23/06/03	4.915	2.457	3.277	1.638		1.638	3.277
			122.065	73.928	61.533	35.066	856	34.211	30.505

Ricavi differiti per Certificati Verdi

I ricavi differiti per Certificati Verdi risultano dal fatto che le società operative vendono Certificati Verdi attribuiti dal GSE in base a stime produttive iniziali. Alla fine dell'anno è effettuato il conteggio definitivo della produzione e in base ai dati a consuntivo viene definita la quota parte dell'anno e quella eventualmente da riscontare nei due anni successivi. In particolare, le società interessate dal fenomeno e la ripartizione tra corrente e non corrente è così articolata (€/000):

	31.12.2006			31.12.2005		
	Corrente	Non corrente	Totale	Corrente	Non corrente	Totale
Fri-El Nurri S.r.l.	823	677	1.500	823	823	1.646
Fri-El Campania S.r.l.	1.466	4.204	5.670	1.465	1.465	2.930
Fri-El Gorgoglione S.r.l.	113	192	305	34	52	86
Fri-El Montemurro S.r.l.	515	514	1.029	202	202	404
Totale	2.917	5.587	8.504	2.524	2.542	5.066

Fondi rischi e oneri

La Società ha accantonato nell'esercizio €/000 289 a titolo di imposte, interessi e sanzioni che presumibilmente verranno corrisposti dalla Fri-El S.p.A. a seguito della verifica sull'anno d'imposta 2003 effettuata dall'Agenzia delle Entrate di Bolzano.

Altre passività

Altre passività non correnti

(€/000)	31.12.2006	31.12.2005
	Corrente	Non corrente
Debiti verso joint venture	0	57
Debiti verso parti correlate	0	319
Altre debiti	0	465
Totale	0	841

Non sussistono altre passività non correnti al 31.12.2006

Altre passività correnti

La voce si compone secondo il seguente dettaglio (€/000) :

	31/12/2006	31/12/2005
Debiti per imposte	1.038	360
Altri debiti tributari	399	64
Debiti verso enti previdenziali	85	35
Caparre confirmatorie	3.815	3.915
Credito d'imposta		667
Debiti per Royalties	256	-
Debiti verso Regioni	40	-
Verso il personale	142	80
Debito verso joint venture		342
Altri debiti	681	1.204
	6.456	6.667

Debiti commerciali

I debiti commerciali relativi alla vendita di energia e prestazioni di servizi ammontano complessivamente ad €/000 15.162 e sono così suddivisi (€/000):

	31.12.2006	31.12.2005
Debiti verso fornitori	7.714	4.265
Fatture da ricevere	7.448	425
Totale	15.162	4.690

La suddivisione dettagliata dei debiti per aree geografiche non è significativa ai fini di una corretta e veritiera rappresentazione della situazione patrimoniale del gruppo in quanto i debiti sono quasi interamente nei confronti di società italiane.

20.2.4 *Commento alle principali voci di conto economico consolidato*

Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi

I ricavi del gruppo sono relativi alla vendita di energia elettrica, alla vendita di Certificati Verdi e di servizi vari, tra i quali la progettazione, assistenza tecnica, cantieristica, amministrativa e direzione lavori per la realizzazione di parchi eolici. Nel corso dell'esercizio 2006 sono stati realizzati €/000 4.434 per la cessione a terzi di siti produttivi (Euro 10.321 mila nel 2005).

(€/000)	31.12.2006	31.12.2005	variazione
Vendita certificati verdi	9.536	5.631	3.905
Vendita energia elettrica	7.251	3.444	3.807
Prestazione di servizi	1.831	2.316	(485)
Ricavi da alienazione progetti	4.434	10.321	(5.887)
Altri	18		18
Totale	23.070	21.712	1.358

Di seguito si presenta il dettaglio al 31 dicembre 2006 ed al 31 dicembre 2005 dei ricavi da alienazione progetti (€/000):

31 dicembre 2006			
Partecipazione ceduta	Subholding Acquirente	% di partecipazione del Gruppo alla Subholding	Ricavo netto iscritto
Fri-El Campidano S.r.l.	Fri-El Ichnusa S.r.l.	50%	3.403
Murgeolica S.r.l.	Fri-El Murge S.r.l.	50%	1.031
Totale			4.434

31 dicembre 2005			
Partecipazione ceduta	Subholding Acquirente	% di partecipazione del Gruppo alla Subholding	Ricavo netto iscritto in consolidato
Fri-El S.Agata S.r.l.	Fri-El Puglia S.r.l.	50%	3.887
Fri-El Ricigliano S.r.l.	Fri-El Riciliano Holding S.r.l. (*)	50%	2.444
Fri-El Grottole S.r.l.	Fri-El Basento S.r.l. (*)	50%	3.991
Totale			10.321

(*) Entrambe le subholding acquirenti sono controllate al 100% da FW Holding S.r.l. a sua volta partecipata dall'Emittente al 50%

Gli importi relativi ai ricavi per alienazione progetti sono dovute alla cessione di progetti detenuti inizialmente da società consolidate in Fri-El Campidano S.r.l. per €/000 3.403, Murgeolica S.r.l. per €/000 1.031. e sono relative alla quota di terzi non elisa per effetto del consolidamento proporzionale.

Altri ricavi

Gli altri proventi ammontano a €/000 2.033 al 31 dicembre 2006 rispetto ai 2.812 al 31 dicembre 2005 con un decremento 779.

Gli altri proventi sono così suddivisi (€/000):

	31.12.2006	31.12.2005
Rigiro plusvalenza su sales and leaseback parco eolico Montemurro	528	-
Contributi c/impianti ex.488/92	560	259
Altri Contributi c/impianti	120	113
Fitti attivi	181	147
Plusvalenze da alienazioni	489	747
Altre Sopravvenienze	155	1.546
Totale	2.033	2.812

Capitalizzazioni interne

Il Gruppo ha capitalizzato €/000 165 quali oneri sostenuti per la progettazione e realizzazione di alcuni progetti eolici.

Costi per materie prime e materiali di consumo

I costi per materie prime e materiali di consumo possono essere così sintetizzati (€/000):

Descrizione	31.12.2006	31.12.2005	variazione
Costi per materie prime e materiale di consumo	194	70	124
Variazioni delle rimanenze di materie prime e materiale di consumo	0	46	(46)
Totale	194	116	78

La variazione delle rimanenze è attribuibile all'uscita dal perimetro di consolidamento della società Wohn & Energie.

La variazione rispetto all'esercizio precedente è strettamente legata all'evoluzione dell'attività del gruppo.

Costi per servizi e godimento di beni di terzi

Descrizione(€/000)	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Costi per servizi	6.307	5.084	1.223
Costi per godimento di beni di terzi	1.268	559	709
Totale	7.575	5.643	1.932

I costi per servizi e godimento di beni di terzi al 31 dicembre 2006 ammontano ad €/000 7.575 rispetto agli €/000 5.643 dell'esercizio 2005, con una variazione di €/000 1.932.

Si riporta in dettaglio la composizione di tali voci con il relativo confronto con l'anno precedente.

Descrizione(€/000)	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Lavori di terzi	1.938	2.756	(818)
Altri costi per servizi	709	797	(88)
Commissioni spese bancarie	1.014	625	389

Prestazioni di lavoro autonomo	228	379	(151)
Assicurazioni	458	161	297
Manutenzioni	1.054	351	703
Compensi amministratori	841	-	841
Compenso collegio sindacale	65	15	50
Totale	6.306	5.084	1.223

Gli amministratori della controllante e della maggior parte delle controllate detengono indirettamente attraverso le società Ener.fin S.r.l. e Fri-El Energy Investments S.r.l. la totalità delle azioni della Fri-El Green Power S.p.A.

I costi per godimento di beni di terzi possono essere così suddivisi (€/000):

Descrizione	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Locazioni	744	423	321
Canoni di concessione	482	112	370
Servitù e passaggi	28	14	14
Canoni di leasing auto	14	10	4
Totale	1.268	559	709

Costi per il personale

La voce comprende l'intera spesa per il personale dipendente compresi gli avanzamenti di merito, passaggi di categoria, scatti di contingenza, costo delle ferie non godute e accantonamenti di legge secondo i contratti collettivi.

Il Gruppo Fri-El ha sostenuto costi del personale nel corso dell'esercizio 2006 pari ad €/000 1.202 (Euro 709 mila nel 2005, suddivisi come segue (€/000):

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Salari e stipendi	861	501	360
Oneri sociali	284	168	116
Trattamento di fine rapporto	57	37	20
Altri costi	-	3	(3)
Totale	1.202	709	493

L'organico medio aziendale, ripartito per categoria si compone delle seguenti categorie:

	31.12.2006	31.12.2005
Impiegati	31	21,5
Operai	4	0,5
Totale	35	22

Ammortamenti e rettifiche di valore

Gli ammortamenti dell'esercizio sono così composti (€/000):

	31.12.2006	31.12.2005
Ammortamento Immobili, Impianti e Macchinari	3.621	1.762
Ammortamento Investimenti Immobiliari	27	27
Ammortamento delle Attività Immateriali	103	30
Totale	3.751	1.819

Si specifica che gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base della durata utile delle relative immobilizzazioni e del loro effettivo utilizzo.

Altri costi operativi

Gli altri costi operativi possono essere così sintetizzati (€/000):

Descrizione	2006	2005
Oneri diversi di gestione	655	416
Altri	246	297
Imposte relative ad esercizi precedenti	8	260
Sopravvenienze passive	7	2.820
Totale	916	3.793

Rivalutazioni e svalutazioni di società collegate valutate con metodo del patrimonio netto

La variazione dovuta alla valutazione delle partecipazioni in società collegate valutate col metodo del patrimonio netto è stata pari ad €/ (48) Mila.

Proventi e oneri finanziari

I proventi finanziari ammontano a €/000 1.243 al 31 dicembre 2006 rispetto ad €/000 626 al 31 dicembre 2005 con un incremento di €/000 617 dovuti principalmente al miglioramento della gestione finanziaria corrente ed all'incremento dei tassi di interessi attivi. L'incremento degli oneri finanziari, che complessivamente hanno avuto un incremento di €/000 3.119, è da attribuire principalmente agli interessi passivi su finanziamenti a m/l termine sottoscritti per la costruzione dei parchi eolici.

I proventi e gli oneri finanziari possono essere così analizzati (€/000):

Descrizione	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Da attività finanziarie correnti	327	302	25
Interessi attivi bancari	710	221	489
Da attività finanziarie non correnti	206	103	103
Utili su cambi	-	-	0
Proventi da partecipazioni (altre)	-	-	0
Totale proventi finanziari	1.243	626	617
Interessi passivi bancari e finanziamenti			
m/l	3.033	2.202	(831)
Interessi passivi verso collegate	1.096	534	562

Interessi passivi leasing	845	280	565
Altri	258	264	(6)
Interessi passivi project financing	2.612	832	1.780
Perdite su cambi	3		3
Totale oneri finanziari	7.847	4.112	3.735
Totale oneri finanziari netti	(6.604)	(3.486)	(3.118)

Imposte

Le imposte sul reddito possono essere così dettagliate (€/000):

	Saldo al 31/12/2006	Saldo al 31/12/2005
Imposte correnti:	466	855
IRES	346	855
IRAP	120	
Imposte differite (anticipate)	685	72
Imposte anticipate	(4.760)	
Imposte differite	5.445	72
Totale	1.151	927

Il saldo relativo all'IRES corrente è stato riclassificato per €/000 927 nella sezione relativa alle operazioni discontinue per la parte di IRES dovuta in seguito alle cessioni di partecipazioni del settore idroelettrico. L'Ires dell'esercizio ammonta pertanto ad €/000 1.273.

Le imposte anticipate sono state rilevate in quanto vi è la probabile esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, a fronte delle quali sono state iscritte le imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare. Le imposte differite sono state calcolate secondo il criterio dell'allocazione globale, tenendo conto dell'ammontare cumulativo di tutte le differenze temporanee, sulla base delle aliquote medie attese in vigore nel momento in cui tali differenze temporanee si riverseranno.

Le principali differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte anticipate sono indicate nelle tabelle sopra-riportate unitamente ai relativi effetti.

Risultato netto derivante da attività operative cessate

Il risultato netto derivante dalla cessione di attività operative si è così originato (€/000):

Ragione Sociale	Prezzo di cessione	Valore netto contabile attività/passività cedute al netto dell'effetto fiscale	Plusvalenza / (minusvalenze) netta	Risultato netto dell'esercizio 2006
Hydro Energy Power S.r.l.	12.900	2.411,0	10.489,0	290,0
Wohn&Energie	13.070	12.892,0	178,0	(19,0)

S.r.l.				
Sobea S.r.l.	0,5	(28,0)	28,5	8,0
Nodessi S.r.l.	250	298,0	(48,0)	(167,0)
Ampere S.r.l.	0,5	(200,0)	200,5	(31,0)
Alpenair S.r.l.	0,5	-	0,5	-
	26.221,5	15.373,0	10.848,5	81,0

Per i dettagli circa tali operazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 "Assetto attuale del Gruppo" ed al Capitolo 19, Paragrafo 19.b "Cessione delle attività idroelettriche".

Di seguito si riportano gli effetti economici comparati 2006 e 2005 delle attività discontinue. Dalla cessione delle attività idroelettriche il Gruppo ha realizzato una plusvalenza netta pari ad Euro 10.848 mila, mentre il prezzo di vendita cumulato risulta pari ad Euro 26.222 mila che, sommato al risultato della gestione ordinaria pari a €/000 81, ha portato ad una plusvalenza di €/000 10.930.

(in Euro/000)	2006					2005		
	Continuing operations			Discontinue d operations		Continuing operations		Discontin ed operations
	Eolico	Biomassa	Totale	Non Eolico	TOTALE	Eolico	Non Eolico	TOTALE
Ricavi	23.070	-	23.070	1.569	24.639	21.712	1.123	22.835
Costi per servizi	(7.360)	(50)	(7.410)	(630)	(8.039)	(4.189)	(187)	(4.376)
Costo del personale	(1.202)	-	(1.202)	(30)	(1.232)	(709)	(34)	(743)
Proventi ed (oneri) diversi di gestione	1.037	(115)	923	(97)	826	(1.096)	(214)	(1.310)
Ammortamenti e svalutazioni	(3.749)	(2)	(3.751)	(401)	(4.152)	(1.819)	(560)	(2.379)
EBIT	11.797	(167)	11.630	411	12.041	13.899	128	14.027
EBIT (%)	51,1%	-	50,4%	26,2%	48,9%	64,0%	11,4%	61,4%
Proventi / (oneri) finanziari	(6.432)	(172)	(6.604)	(320)	(6.924)	(3.486)	(143)	(3.629)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(48)	-	(48)		(48)	(34)	269	235
Risultato ante imposte	5.317	(339)	4.978	92	5.069	10.379	254	10.633
Imposte sul reddito	(1.220)	68	(1.151)	(10)	(1.162)	(927)	(107)	(1.034)
Utile netto del settore	4.097	(270)	3.827	81	3.908	9.452	147	9.599
Plusvalenze da cessione di attività				10.849	10.849			
Risultato netto	-	-	3.827	10.930	14.757	9.452	147	9.599
Attribuibile a Gruppo			3.414	10.930	14.344	9.409	147	9.556
Terzi			413		413	43	-	43

20.2.5 *Altre informazioni*

Parti correlate

Si rinvia alle informazioni contenute nel capitolo 19.

Indebitamento finanziario netto

Si rinvia alle informazioni contenute nel capitolo 10.

Impegni e garanzie

Al 31/12/2006 gli impegni e le garanzie assunte dal gruppo possono essere così riepilogate:

	31.12.2006	31.12.2005
Impegni		
Fideiussioni prestate a terzi	10.383	1.823
Canoni di leasing	6	17
Totale Impegni	10.389	1.840

Covenants

Si rinvia alle informazioni contenute nel capitolo 10.

20.2.6 *Transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS*

Principali impatti derivanti dall'applicazione degli IAS/IFRS sulla situazione patrimoniale consolidata al 1 gennaio 2005 e sulle situazioni patrimoniale, economica e finanziaria al 31 dicembre 2005

Si riportano nel seguito i prospetti di stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 e al 31 dicembre 2005, del conto economico dell'esercizio 2005 e del rendiconto finanziario dell'esercizio 2005 che evidenziano:

1. i valori secondo i principi contabili italiani riclassificati secondo gli schemi IAS/IFRS;
2. le rettifiche per l'adeguamento ai principi IAS/IFRS.

Prospetto di riconciliazione dello stato patrimoniale consolidato al 1° gennaio 2005

Dati in Euro/000	1.1.2005 ITA GAAP	Rettifiche IFRS	1.1.2005 IFRS	Note
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	55.592	(575)	55.017	h.
Attività immateriali	260	(29)	231	a.
Avviamento	15.384	(336)	15.048	b.
Investimenti immobiliari	-	716	716	h.
Partecipazioni in collegate	2.444	-	2.444	
Altre partecipazioni	1	-	1	
Attività finanziarie non correnti	2.478	-	2.478	
Crediti per imposte anticipate	1.008	235	1.243	d.
Altre attività non correnti	3.012	(123)	2.890	i.
Totale attività non correnti	80.178	(111)	80.067	
Attività correnti				

Rimanenze	529	-	529	
Crediti Tributari	2.159	-	2.159	
Crediti commerciali	4.618	-	4.618	
Altre attività correnti	990	(12)	978	i.
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.963	-	1.963	
Attività finanziarie correnti	16.083	-	16.083	
Totale attività correnti	26.343	(12)	26.331	
TOTALE ATTIVO	106.521	(124)	106.398	
Patrimonio netto				
Capitale sociale	8.010	-	8.010	
Riserva da sovrapprezzo azioni	14	-	14	
Altre Riserve	1.513	(786)	514	e.
Utili (perdite) portati a nuovo	(547)	-	(547)	
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(1.857)	-	(1.857)	
Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	7.134	(786)	6.348	
Patrimonio netto di terzi				
Capitale e riserve di terzi	1.016	-	1.016	
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(13)	-	(13)	
Totale patrimonio netto di Terzi	1.003	-	1.003	
Totale patrimonio netto consolidato	8.138	(786)	7.352	
Passività				
Passività non correnti				
Finanziamenti a medio e lungo termine	28.911	-	28.911	
Altre passività finanziarie non correnti	9.351	685	10.037	c.
Trattamento di fine rapporto e altri benefici per i dipendenti	35	-	35	
Ricavi differiti	19.189	(296)	18.893	f.
Fondi rischi e oneri	-	-	-	
Debiti per imposte differite	1.880	14	1.893	g.
Altre passività non correnti	2.349	-	2.349	
Totale passività non correnti	61.715	403	62.118	
Passività correnti				
Debiti verso banche e quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	21.516	-	21.516	
Altre passività finanziarie correnti	702	-	702	
Debiti commerciali	8.291	-	8.291	
Altre passività correnti	6.125	-	6.125	
Ricavi differiti	35	259	294	f.
Totale passività correnti	36.669	259	36.928	
Totale passività	98.384	662	99.046	
Totale Passivo e Patrimonio Netto	106.521	(124)	106.398	

Prospetto di riconciliazione dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2005

Dati in Euro/000	31.12.2005ITA GAAP	Rettifiche IFRS	31.12.2005IFRS	Note
------------------	-----------------------	--------------------	----------------	------

Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	151.111	(196)	150.915	h.
Attività immateriali	522	(134)	388	a.
Avviamento	15.205	(652)	14.553	b.
Investimenti immobiliari	-	689	689	h.
Partecipazioni in collegate	2.151	-	2.151	
Altre partecipazioni	3	-	3	
Attività finanziarie non correnti	4.382	123	4.505	c.
Crediti per imposte anticipate	2.401	386	2.787	d.
Altre attività non correnti	2.939	(474)	2.465	i.
Totale attività non correnti	178.714	(257)	178.456	
Attività correnti				
Rimanenze	482	-	482	
Crediti Tributari	9.159	-	9.159	
Crediti commerciali	3.416	-	3.416	
Altre attività correnti	1.808	(124)	1.684	i.
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15.670	-	15.670	
Attività finanziarie correnti	14.016	-	14.016	
Totale attività correnti	44.550	(124)	44.426	
TOTALE ATTIVO	223.264	(381)	222.883	
Patrimonio netto				
Capitale sociale	8.010	-	8.010	
Riserva da sovrapprezzo azioni	14	-	14	
Altre reserve	1.575	(976)	599	e.
Utili (perdite) portati a nuovo	(2.475)		(2.475)	
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	9.738	(182)	9.556	e.
Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	16.861	(1.158)	15.704	
Patrimonio netto di terzi				
Capitale e riserve di terzi	1.254	-	1.254	
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	43	-	43	
Totale patrimonio netto di Terzi	1.297	-	1.297	
Totale patrimonio netto consolidato	18.158	(1.158)	17.000	
Passività				
Passività non correnti				
Finanziamenti a medio e lungo termine	55.814	(162)	55.652	i.
Altre passività finanziarie non correnti	19.978	1.092	21.070	c.
Trattamento di fine rapporto e altri benefici per i dipendenti	74	-	74	
Ricavi differiti	33.343	(792)	32.551	f.
Fondi rischi e oneri	269	-	269	
Debiti per imposte differite	3.236	151	3.387	g.
Altre passività non correnti	841	-	841	
Totale passività non correnti	113.556	289	113.845	
Passività correnti				
Debiti verso banche e quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	67.330	(8)	67.322	i.
Altre passività finanziarie correnti	10.338		10.338	
Debiti commerciali	4.690		4.690	
Altre passività correnti	6.667		6.667	
Ricavi differiti	2.524	496	3.020	f.

Totale passività correnti	91.550	488	92.037
Totale passività	205.106	776	205.882
Totale Passivo e Patrimonio Netto	223.264	(381)	222.883

Prospetto di riconciliazione del conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005

Dati in Euro/000	2005 ITA GAAP	Rettifiche IFRS	2005IFRS	2005(di cui attività continue nota 6) Euro /000	2005(di cui attività cessate nota 6) Euro/000	Note
Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi	23.922	(1.087)	22.835	21.712	1.123	1.
Altri ricavi	2.995	259	3.255	2.812	443	2.
Ricavi	26.917	(827)	26.090	24.524	1.566	
Capitalizzazioni interne	1.455	-	1.455	1.455	0	
Costi per materie prime e materiali di consumo	(118)	-	(118)	116	2	
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	(5.719)	(111)	(5.830)	5.643	187	3.
Costi del personale	(743)	-	(743)	709	34	
Ammortamenti e rettifiche di valore	(3.216)	836	(2.380)	1.819	561	4.
Altri costi operative	(4.446)	-	(4.446)	3.793	653	
Totale costi operative	(12.788)	725	(12.063)	10.625	1.438	
Risultato operative	14.129	(102)	14.026	13.899	127	
Rivalutazioni/svalutazioni di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	235	-	235	34	201	
Proventi finanziari	633	-	633	626	7	
Oneri finanziari	(4.261)	-	(4.261)	4.112	149	
Risultato prima delle imposte	10.735	(102)	10.632	10.379	253	
Imposte	(954)	(80)	(1.034)	927	107	5.
Utile netto consolidato	9.781	(182)	9.599	9.452	147	
Attribuibile a:	-	-	-			
<i>Azionisti della capogruppo</i>	<i>9.738</i>	<i>(182)</i>	<i>9.556</i>			
<i>Azionisti di minoranza</i>	<i>43</i>	<i>-</i>	<i>43</i>			

Prospetto di riconciliazione del rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005

Dati in Euro/000	31.12.2005ITA GAAP	Rettifiche IFRS	31.12.2005IFRS	Note
Flussi di cassa generati dall'attività operativa				
Utile netto	9.738	(182)	9.556	
Rettifiche per raccordare l'utile netto alle disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa:				
Ammortamenti	3.216	(463)	2.753	I.
Variazioni di imposte anticipate e imposte	(36)	80	43	II.

differite				
(Plusvalenze) minusvalenze patrimoniali nette	(11.248)	12.396	1.148	III.
Rivalutazione netta partecipazioni per equity method	(235)		(235)	
Variazioni del capitale circolante netto				
Variazione rimanenze	48	-	48	
Variazione crediti commerciali	1.202	-	1.202	
Variazione altre attività'	(7.818)	112	(7.706)	IV.
Variazione altre passività	3.032	237	3.269	V.
Subtotale	(3.356)	348	(3.188)	
Variazioni nelle attività e passività operative non correnti:				
Variazione altre attività	469	28	497	VI.
Variazione altre passività	5.125	(455)	4.669	VII.
Subtotale	5.593	(427)	5.166	
A) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle Attività Operativa	3.492	11.752	15.243	
Flusso di cassa da attività di investimento				
Incassi dalla vendita di Immobili, impianti e Macchinari e attività immateriali	11.815	(11.617)	198	
Variazione V/fornitori di immobilizzazioni	(3.601)		(3.601)	
Incassi dalla vendita di partecipazioni	475		475	
Erogazioni di crediti finanziari	(2.249)		(2.249)	
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	(99.078)	(58)	(99.135)	VIII.
B) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento	(92.638)	11.675	(104.313)	
Flusso monetario da attività di finanziamento				
Incremento (riduzione) netta dei debiti verso banche a breve	45.814	(8)	45.806	IX.
Accensione debiti medio lungo termine verso banche	26.904	(162)	26.742	X.
Variazione netta passività finanziarie	27.785	407	28.191	XI.
Variazione netta attività finanziarie	2.068	(123)	1.945	XI.
Variazione capitale sociale e movimentazione del patrimonio	283	(190)	93	XI.
C) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle Attività di finanziamento	102.853	(77)	102.776	
E) Flusso di cassa complessivo (A + B + C)	13.707	-	13.707	
F) Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	1.963	-	1.963	
G) Disponibilità liquide nette alla fine del periodo	15.670	-	15.670	

Regole di applicazione ed opzioni contabili adottate in fase di adozione degli IAS/IFRS (IFRS 1)

Come richiesto dall'IFRS 1, alla data di transizione ai nuovi principi (1 gennaio 2005) è stata redatta una situazione patrimoniale consolidata nella quale:

1. sono state rilevate tutte e sole le attività e le passività iscrivibili in base ai nuovi principi;
2. sono state riclassificate le voci precedentemente indicate in bilancio secondo modalità diverse da quelle previste dagli IFRS; in particolare per lo schema di Stato Patrimoniale è stato adottato il criterio di presentazione e classificazione "corrente/non corrente" e per il Conto Economico è stato adottato lo schema che prevede la classificazione dei costi secondo la loro natura;
3. sono state rilevate le attività e passività ai valori che si sarebbero determinati qualora i nuovi principi fossero sempre stati applicati ad eccezione delle esenzioni/opzioni ammesse dall'IFRS 1; in particolare come previsto da quest'ultimo, il principio IFRS 3 (Aggregazioni d'Imprese) non è stato applicato in modo retrospettivo alle operazioni di aggregazione di imprese intervenute prima della data di transizione agli IFRS;
4. sono stati rilevati tutti gli aggiustamenti risultanti dalla prima applicazione degli IFRS con contropartita nel patrimonio netto, tenuto conto del relativo effetto fiscale da iscrivere nel fondo imposte differite o nei crediti per imposte anticipate.

Note esplicative ai prospetti di riconciliazione

Le note che seguono forniscono la descrizione delle principali rettifiche incluse nei prospetti di riconciliazione dei valori di patrimonio netto e di utile netto illustrate in precedenza. Le note fanno riferimento, mediante le lettere (nel caso dei commenti alle rettifiche apportate allo stato patrimoniale) o i numeri arabi (nel caso dei commenti alle rettifiche apportate al conto economico) ai prospetti di riconciliazione di cui sopra. Si fornisce inoltre indicazione di taluni effetti che, pur non avendo impatto sul patrimonio o sul conto economico, hanno impatto sulla rappresentazione contabile di alcuni indicatori di rilievo come il Capitale Circolante Netto.

Stati patrimoniali consolidati al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005

- (a) Attività immateriali: in applicazione dei Principi Contabili Italiani il bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2005 riportava capitalizzazioni di costi di impianto e di ampliamento per un ammontare complessivo di Euro 68.500 di cui Euro 22.859 già presenti al 1 gennaio 2005. Lo IAS38 non ne prevede la possibilità di capitalizzazione e pertanto tali attività sono state eliminate. L'eliminazione è stata operata con contropartita patrimonio netto per le capitalizzazioni presenti al 1 gennaio 2005 e conto economico per quelle successive. Gli effetti fiscali derivanti dalle sopraesposte rettifiche sono stati opportunamente determinati e iscritti nei crediti per imposte anticipate. Inoltre sono stati riclassificati Euro 6.197 e Euro 65.673 rispettivamente al 1 gennaio

2005 ed al 31 dicembre 2005 dalla voce attività immateriali alla voce immobili, impianti e macchinari in quanto relativi a costi accessori connessi alla gestione dei parchi eolici.

- (b) Avviamento: le rettifiche in oggetto sono relative a:
1. al 1 gennaio 2005: la rettifica negativa di Euro 335.500 è conseguenza della riduzione della quota di *goodwill* allocato in sede di acquisizione della partecipazione di controllo nella Fri-El S.p.A. avvenuta a febbraio 2004, per effetto delle cessioni a terzi dei progetti avvenute nel corso del 2004.
 2. al 31 dicembre 2005: la rettifica negativa di Euro 316.000 è composta da due voci. La prima, negativa, ammonta a Euro 778.500 e risulta quale differenziale tra la riduzione del *goodwill* allocato ai progetti dei parchi eolici gestiti dalla Fri-El S.p.A. come già descritto al punto precedente e la quota di ammortamento già iscritta nel bilancio consolidato predisposto secondo i Principi Contabili Italiani. La seconda, positiva, ammonta a Euro 462.500 ed è relativa allo storno della quota di ammortamento, precedentemente imputata all'esercizio 2005 secondo i principi contabili nazionali, dell'avviamento pagato per l'acquisizione della Wohn & Energie S.r.l. non più previsto ai fini IAS/IFRS.
- (c) Attività finanziarie non correnti e Altre passività finanziarie non correnti: le rettifiche sono relative alla rilevazione in bilancio delle posizioni creditorie e debitorie derivanti dai contratti derivati (Interest rate *Swap* - "IRS") valutati al fair value, stipulati dalla società per coprirsi dal rischio di variazione dei tassi di interesse applicati all'indebitamento bancario. Tali strumenti derivati sono stati valutati di copertura ed in particolare del tipo cash flow hedge e pertanto le variazioni di fair value del derivato sono state riportate direttamente nel patrimonio netto. Le rettifiche in questione sono risultate al 31 dicembre 2004 pari a Euro 685.402 per le altre passività finanziarie non correnti ed al 31 dicembre 2005 pari a Euro 123.307 e Euro 1.091.962 rispettivamente per le attività finanziarie non correnti e le altre passività finanziarie non correnti. La rettifica negativa complessivamente apportata al patrimonio al netto dell'effetto fiscale iscritta nella riserva di copertura di flussi finanziari al 1 gennaio 2005 (data di transizione agli IFRS) è stata pari a Euro 459.219. Al 31 dicembre 2005 la rettifica in questione è ulteriormente incrementata e la riserva di copertura di flussi finanziari si è attestata a Euro 648.999.
- (d) Crediti per imposte anticipate: le rettifiche riflettono la contropartita patrimoniale attiva degli effetti fiscali generati dalle voci in riconciliazione. L'iscrizione è avvenuta nel presupposto del loro integrale recupero futuro.
- (e) Patrimonio netto: recepisce al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 le rettifiche sulle seguenti voci:

1. Altre riserve: la variazione è dovuta all'effetto netto, comprensivo degli effetti fiscali positivi e negativi, delle rettifiche apportate alle voci iscritte secondo i Principi Contabili Italiani per l'adeguamento agli IAS/IFRS;
 2. Utile di pertinenza del Gruppo: al 31 dicembre 2005 registra un decremento netto di Euro 181.985 per effetto delle rettifiche IAS/IFRS che hanno interessato il conto economico dell'esercizio.
- (f) Ricavi differiti non correnti e ricavi differiti correnti: le rettifiche sono relative a:
1. al 1 gennaio 2005: la diminuzione dei ricavi differiti non correnti pari a Euro 296.155 è giustificata da due componenti. La prima trattasi di una riclassifica di Euro 259.210 operata dalla voce ricavi differiti non correnti alla voce ricavi differiti correnti al fine di evidenziare in questa ultima la parte di ricavi differiti che si andranno a riversare nell'esercizio successivo. La seconda, che ammonta a Euro 36.945 al lordo dell'effetto fiscale, è dovuta al riversamento di parte dei ricavi differiti non correnti a conto economico connesso al manifestarsi dei costi (rappresentati dagli ammortamenti del Parco Eolico di Nurri entrato in funzione nel 2004) a fronte dei quali i contributi che sono stati iscritti nei ricavi differiti sono ragionevolmente ottenibili. Il principio IAS 20 (*Government Grants*) prevede, in tale contesto, l'imputazione a ricavi coerente con la distribuzione temporale degli ammortamenti, indipendentemente dal momento formale di emissione del decreto di concessione definitiva da parte del Ministero competente.
 2. al 31 dicembre 2005: la diminuzione risulta pari a Euro 792.123. Tale riduzione è in parte giustificabile (Euro 296.155) secondo quanto descritto al punto precedente, tenuto presente che nell'esercizio 2005 si è verificata l'entrata in funzione dei parchi eolici posseduti dalla collegata Fri-El Campania. Inoltre sono stati riclassificati a ricavi differiti correnti Euro 495.967.
- (g) Debiti per imposte differite: le rettifiche riflettono la contropartita patrimoniale passiva degli effetti fiscali generati dalle voci in riconciliazione.
- (h) Immobili, impianti e macchinari: la voce è soggetta ad una serie di riclassifiche senza impatto a conto economico che possono essere così sintetizzate:
1. al 1 gennaio 2005: la diminuzione di Euro 574.939 è il risultato di tre componenti. La prima, che ammonta a Euro 715.918, riflettere nel bilancio consolidato la destinazione d'uso attribuito ad un immobile (concesso in locazione a terzi) acquisito mediante un contratto di leasing finanziario. In ottemperanza a quanto disposto dal principio IAS 40 (*Investment Property*), la voce in oggetto è stata riclassificata nella voce

Investimenti Immobiliari. La seconda, pari a Euro 134.782, è relativa alla riclassifica nella voce Immobili, Impianti e Macchinari di alcuni oneri corrisposti in via anticipata per il libero accesso e godimento dei siti in cui sono localizzati i parchi eolici precedentemente scritti tra le altre attività. La terza, pari a Euro 6.197, fa riferimento anch'essa ad una riclassifica operata diminuendo le attività immateriali come descritto nel paragrafo a.

2. al 31 dicembre 2005: la diminuzione di Euro 196.212 è correlata alla riclassifica ex. IAS 40 e ammonta a Euro 689.238 mentre quella relativa agli oneri corrisposti anticipatamente per il godimento dei siti ammonta a Euro 427.353 (di cui Euro 311.800 derivanti dalle altre attività non correnti e Euro 115.553 derivanti dalle altre attività correnti). Infine, a completamento delle componenti sin qui descritte, è da considerarsi la riclassifica operata per talune attività immateriali già analizzata in precedenza per Euro 6.197.
- (i) A completamento delle riclassifiche operate per le voci relative alle altre attività correnti e non correnti di cui si è già fornita descrizione al paragrafo precedente, si segnala che gli oneri accessori sostenuti per la concessione di finanziamenti passivi (imposta sostitutiva) sono stati riesposti a rettifica dei finanziamenti a medio lungo termine e dei debiti verso banche e della quota corrente dei finanziamenti a medio lungo termine al fine di evidenziarne il loro costo ammortizzato, come previsto dal principio contabile internazionale 39, per una somma complessiva di Euro 170.326.

Conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi: trattasi dalla rettifica delle plusvalenze, iscritte ai fini IFRS nella voce ricavi delle vendite e delle prestazioni, derivanti dalla cessione dei progetti relativi ai parchi eolici. Tale rettifica è stata apportata a fronte del realizzarsi nel presente esercizio dei benefici futuri attesi in base ai quali era stato in precedenza allocato l'avviamento corrisposto a titolo oneroso sui progetti gestiti dalla Fri-El S.p.A.. Della presente rettifica si è in parte già detto in sede di descrizione delle rettifiche apportate agli Stati patrimoniali consolidati al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 al punto 1 della lettera b ed in parte della riclassifica di Euro 308.160 relativi ad ammortamenti e rettifiche di valore di cui si è già detto al successivo punto 4.
2. Altri ricavi: la rettifica pari a Euro 259.210 si riferisce al riversamento a conto economico dei ricavi differiti.
3. Costi per servizi e godimento di beni di terzi: la rettifica che ammonta complessivamente Euro 111.290 si riferisce per la maggior parte all'eliminazione del valore netto contabile dei costi di impianto e ampliamento capitalizzati dalla società nel corso dell'esercizio pari a Euro 45.641 di cui si è

già detto in sede di descrizione delle rettifiche apportate agli Stati patrimoniali consolidati al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 alla lettera a. Inoltre, sempre con riferimento ai costi di impianto ed ampliamento, è stata effettuata la riclassifica di Euro 23.578 dell'ammortamento calcolato sugli stessi ai sensi dei principi contabili italiani dalla voce ammortamenti ed altre rettifiche di valore alla voce costi per servizi e godimento di beni di terzi. Da ultimo la voce recepisce un'ulteriore riclassifica, pari ad Euro 42.072, proveniente dalla voce ammortamenti e rettifiche di valore.

4. Ammortamenti e rettifiche di valore: la rettifica operata si compone principalmente dello storno dell'ammortamento della Wohn & Energie S.r.l., pari a Euro 462.500 , e della riclassifica a Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi della riduzione del *goodwill* allocato ai progetti acquisiti dal gruppo relativi ai parchi eolici, pari ad Euro 308.160, entrambi già analizzati in sede di descrizione delle rettifiche apportate agli Stati patrimoniali consolidati al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 al punto 2 della lettera b. A completamento della rettifica vanno considerate le riclassifiche di Euro 42.072 e Euro 23.578 di cui si è detto al punto 3 precedente.
5. Imposte: tale aumento è relativo agli effetti fiscali sulle rettifiche sopra illustrate.
6. Si è proceduto a riclassificare come "discontinued operations" all'interno dello schema di conto economico dell'esercizio 2005 le componenti di ricavo e di costo relative alle attività non core (principalmente legate al settore idro) dismesse a dicembre 2006.

Rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005

- (i) Ammortamenti: trattasi dello storno dell'ammortamento della Wohn & Energie S.r.l. già analizzato in sede di descrizione delle rettifiche apportate agli Stati patrimoniali consolidati al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 al precedente punto 2 della lettera b.
- (ii) Variazioni imposte anticipate: tale aumento è relativo agli effetti fiscali positivi sulle rettifiche effettuate.
- (iii) (Plusvalenze) minusvalenze patrimoniali nette: la riclassifica delle plusvalenze nette realizzate mediante la cessione parziale dei parchi eolici dalla sezione del rendiconto finanziario deputata a determinare il flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento alla sezione relativa alla determinazione del flusso di cassa netto generato all'attività operativa è stata effettuata in quanto ai fini IAS/IFRS tali proventi sono stati ritenuti parte del *core business* della società.
- (iv) Variazione altre attività ricomprese nella determinazione della variazione del capitale circolante netto: tale rettifica, pari a Euro 111.520, è ricollegabile alla differenza tra le rettifiche negative IAS/IFRS operate negli stati patrimoniali

all'1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 relativamente alla voce Altre attività correnti rispettivamente pari a Euro 12.268 e Euro 123.788.

- (v) Variazione altre passività ricomprese nella determinazione della variazione del capitale circolante netto: tale rettifica, pari a Euro 236.757, è ricollegabile alla differenza tra le rettifiche positive IAS/IFRS operate negli stati patrimoniali all'1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 relativamente alla voce Ricavi differiti correnti rispettivamente pari a Euro 259.210 e Euro 495.967.
- (vi) Variazione altre attività ricomprese nella determinazione della variazione nelle attività e passività operative non correnti: trattasi dell'effetto combinato di due componenti. La prima è la riclassifica di Euro 162.091, di cui argomentato in sede di descrizione delle rettifiche apportate agli Stati patrimoniali consolidati al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 alla lettera i), e la seconda deriva dalla registrazione di Euro 134.164 relativi alle imposte anticipate ulteriori rispetto a quelle già registrate alla data di transizione ai principi contabili internazionali connesse alla rilevazione degli strumenti finanziari derivati secondo quanto descritto in sede di analisi delle rettifiche apportate agli Stati patrimoniali consolidati al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 alla precedente lettera c.
- (vii) Variazione altre attività ricomprese nella determinazione della variazione nelle attività e passività operative non correnti: la rettifica che complessivamente è pari a Euro 455.276 è la somma algebrica di due componenti. La prima è l'effetto finanziario connesso alla rilevazione dei debiti per imposte differite derivanti da quanto già esposto in sede di descrizione delle rettifiche apportate agli Stati patrimoniali consolidati al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 alla lettera c che risulta pari a Euro 40.691. La seconda, pari a Euro 495.967, deriva dalla differenza tra le rettifiche positive IAS/IFRS operate negli stati patrimoniali all'1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 relativamente alla voce Ricavi differiti non correnti.
- (viii) Investimenti in Immobili, Impianti e Macchinari ed Attività Immateriali: la rettifica che ammonta complessivamente a Euro 57.644 è la somma algebrica di due componenti. La prima, pari a Euro 45.641, è conseguenza del mancato riconoscimento da parte dei principi contabili internazionali dei costi per impianto ed ampliamento sostenuti nell'esercizio, come già analizzato in sede di descrizione delle rettifiche apportate agli Stati patrimoniali consolidati al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 alla lettera a, che sono stati pertanto spesi. La seconda, pari a Euro 103.285, deriva dalla differenza delle tra le rettifiche positive IAS/IFRS operate negli stati patrimoniali all'1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 relativamente alle riclassifiche delle altre attività non correnti confluite nella voce in oggetto.
- (ix) Incremento (riduzione) netta dei debiti verso banche a breve: si veda quanto detto al precedente punto IV del presente capitolo.

- (x) Accensione debiti a medio lungo termine verso banche: si veda quanto affermato al precedente punto VI del presente capitolo.
- (xi) Variazione netta passività ed attività finanziarie: si tratta degli effetti delle differenze sul rendiconto finanziario connesse alla rilevazione a fair value degli strumenti finanziari derivati secondo quanto già esposto in sede di descrizione delle rettifiche apportate agli Stati patrimoniali consolidati al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 alla lettera c.

Riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e del risultato economico consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005

	Patrimonio netto al 1 gennaio 2005	Variazioni riserve esercizio 2005	Utile esercizio 2005	Patrimonio netto 31 dicembre 2005
Saldi contabili di pertinenza del Gruppo secondo ITA GAAP	7.134	(10)	9.738	16.861
Voci in riconciliazione Ita Gaap/IFRS Gaap				
Rettifica Immobilizzazioni Immateriali	(23)		(46)	(69)
Avviamento	(336)	-	(316)	(652)
Rilevazione e valutazione degli strumenti derivati	(685)	(283)		(969)
Ricavi differiti	37	-	259	296
Effetti fiscali sulle rettifiche	221	93	(80)	235
Saldi contabili di pertinenza del Gruppo secondo IFRS	6.348	(200)	9.556	15.704
Saldi contabili di pertinenza di Terzi secondo ITA GAAP	1.003	250	43	1.297
<i>Voci in riconciliazione Ita Gaap/IFRS Gaap</i>	-	-	-	-
Saldi contabili di pertinenza dei Terzi secondo IFRS	1.003	250	43	1.297
Saldi contabili totali ITA GAAP	8.138	240	9.781	18.158
<i>Totale rettifiche per transazione IFRS</i>	<i>(786)</i>	<i>(190)</i>	<i>(182)</i>	<i>(1.158)</i>
Saldi contabili totali IFRS	7.352	50	9.599	17.000

Note esplicative

Si commentano di seguito le principali rettifiche IFRS apportate ai valori esposti secondo i Principi Contabili Italiani:

- *Rettifica Immobilizzazioni Immateriali:*

In base ai Principi Contabili Italiani il Gruppo capitalizzava i costi di impianto ed ampliamento. Ai fini degli IFRS tali costi non risultano avere i requisiti previsti dallo IAS 38 per la loro capitalizzabilità e pertanto sono stati stornati.

- *Avviamento:*

Secondo gli IFRS tale voce non è oggetto di sistematico ammortamento bensì deve essere assoggettata ad una annuale verifica finalizzata alla identificazione di un'eventuale perdita di valore da riflettersi a bilancio (impairment test), secondo le modalità indicate dalla IAS 36. Tale verifica è stata effettuata sia alla data di transizione (1° gennaio 2005) agli IFRS sia alla data del 31 dicembre 2005.

Relativamente all'avviamento originatosi dall'acquisto della partecipazione di controllo nella Fri-El S.p.A., che è stato allocato ai progetti dei parchi eolici gestiti dalla controllata alla data di acquisizione si rileva una riduzione del valore pari ad Euro 335.500 e Euro 778.500 rispettivamente con riferimento all'1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 in conseguenza delle cessioni di alcuni progetti avvenute nel 2004 e nel 2005. Mentre secondo i precedenti principi contabili tale avviamento veniva ammortizzato in modo sistematico in 20 anni sulla base periodo in cui si stima che l'investimento da cui la differenza di consolidamento emerge sia in grado di concorrere alla futura produzione di risultati economici. Alla fine di ogni anno viene verificato il valore dell'avviamento in base a metodologie internazionalmente riconosciute.

Inoltre è stata stornata la quota di ammortamento, precedentemente imputata all'esercizio 2005 secondo i principi contabili nazionali, dell'avviamento pagato per l'acquisizione della Wohn & Energie S.r.l. non più previsto ai fini IAS/IFRS; l'ammortamento stornato a conto economico ed il relativo fondo di stato patrimoniale ammontano a Euro 462.500.

- *Rilevazione e valutazione degli strumenti finanziari derivati:*

Secondo i Principi Contabili Italiani gli strumenti finanziari derivati sono di norma rappresentati come poste "fuori bilancio" mentre secondo lo IAS 39 devono essere iscritti in bilancio in generale al *fair value*. Premesso che il Gruppo effettua operazioni con strumenti finanziari derivati unicamente allo scopo di coprire la propria esposizione bancaria attuale o altamente probabile al rischio di variazione dei tassi d'interesse, gli strumenti finanziari derivati sono stati contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*. In particolare, trattandosi di coperture del tipo "*cash flow Hedge*", gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione dello strumento finanziario sono rilevati nel

patrimonio netto in apposita riserva denominata di *cash flow hedging*. La riserva di *cash flow hedging* è stornata e riversata a conto economico nel momento in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. Se uno strumento di copertura viene chiuso anticipatamente rispetto al momento in cui si realizza l'operazione coperta o l'operazione oggetto di copertura prevista non è più ritenuta probabile, la relativa riserva di *cash flow hedging* è contestualmente imputata a conto economico. La rilevazione a *fair value* degli strumenti finanziari derivati (IRS) detenuti dal Gruppo Fri-El Green Power ha originato un decremento del patrimonio netto complessivamente pari a Euro 459.219 ed ulteriori Euro 189.780, al netto del relativo effetto fiscale rispettivamente al 31 dicembre 2004 ed al 31 dicembre 2005.

- *Ricavi differiti:*

La società ha ricevuto in via provvisoria in base al decreto di ammissione emanato ai sensi della L. 488/92 dal Ministero delle Attività Produttive delle somme a titolo di anticipazioni dei contributi in conto impianti. Tali contributi sono acquisiti definitivamente dal Gruppo solo dopo che, essendo state condotte le verifiche conclusive previste dall'iter legale, il Ministero delle Attività Produttive emetterà il decreto di concessione definitiva. Solo da allora, secondo i principi contabili italiani, sarà possibile imputare il contributo in conto impianti ex L. 488/92 nel conto economico secondo competenza economica in relazione alla vita utile residua dell'impianto eolico di riferimento. Lo IAS 20 invece prevede che i contributi pubblici, qualora esista la ragionevole certezza che l'entità rispetterà le condizioni previste e parimenti che i contributi saranno ricevuti, vengano rilevati a beneficio del conto economico come provento sistematicamente in relazione ai costi correlati che il contributo intende compensare (ammortamenti), indipendentemente dal momento di conclusione dell'intero *iter* formale di concessione del contributo. In particolare, si è ritenuto di associare la decorrenza del processo di rilevazione pro-quota dei contributi a ricavi all'inizio del processo di ammortamento coincidente di fatto con l'avvio effettivo della attività produttiva dell'impianto eolico oggetto dell'investimento. A fronte di questa diversità di principi si è originato un effetto positivo, al lordo degli effetti fiscali, sul patrimonio netto che all'1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 ammonta rispettivamente a Euro 36.945 ed a Euro 259.210.

20.3 **Dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai principi contabili italiani**

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO		31 dicembre	31 dicembre
<i>(importi espressi in Euro/000)</i>		2005	2004
A	Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-
	Costi di impianto e ampliamento	69	23
	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	6	6

	Differenza di consolidamento	15.205	15.384
	Immobilizzazioni in corso e acconti	62	30
	Altre immateriali	385	201
B.I	Immobilizzazioni immateriali	15.727	15.644
	Terreni e fabbricati	6.176	1.668
	Impianti e macchinario	64.291	17.676
	Attrezzature industriali e commerciali	58	12
	Altri beni materiali	179	162
	Imm. mat. in corso e acconti	80.407	36.074
B.II	Immobilizzazioni materiali	151.111	55.592
	Partecipazioni in imprese controllate	50	-
	Partecipazioni in imprese collegate	2.151	2.444
	Partecipazioni in altre imprese	3	1
	Crediti v/imprese controllate (entro 12 mesi)	-	39
	Crediti v/altri (entro 12 mesi)	2.130	4
	Crediti v/altri (oltre 12 mesi)	279	117
	Altri titoli	362	362
B.III	Immobilizzazioni finanziarie	4.975	2.966
	Tot. Immobilizzazioni	171.812	74.201
	Materie prime, sussidarie e di consumo	482	529
C.I	Totale Rimanenze	482	529
			-
	Crediti verso clienti (entro 12 mesi)	3.416	4.618
	Crediti tributari (entro 12 mesi)	9.159	2.159
	Crediti tributari (oltre 12 mesi)	1.490	2.539
	Imposte anticipate (entro 12 mesi)	92	59
	Imposte anticipate (oltre 12 mesi)	2.309	949
	Crediti v/altri (entro 12 mesi)	1.515	687
	Crediti v/altri (oltre 12 mesi)	4.665	2.473
C.II	Totale Crediti	22.646	13.484
	Altri titoli	11.886	16.041
C.III	Totale attività finanziarie non immobilizzate	11.886	16.041
	Depositi bancari e postali	15.657	1.943
	Denaro e valori in cassa	13	20
C.IV	Totale Disponibilità liquide	15.670	1.963
	Totale Attivo Circolante	50.686	32.017
	Ratei e risconti	768	303
D	Totale Ratei e Risconti	768	303

	Totale attivo	223.264	106.521
Capitale		8.010	8.010
Riserva sovrapprezzo azioni		14	14
Riserva legale		68	6
Riserva di consolidamento		213	213
Altre riserve		1.294	1.294
Utili (perdite) a nuovo		(2.475)	(547)
Utile (perdita) dell'esercizio		9.738	(1.857)
Totale Patrimonio Netto di gruppo		16.861	7.134
Capitale e riserve di terzi		1.254	1.016
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		43	(13)
Totale Patrimonio Netto di terzi		1.297	1.003
Totale Patrimonio Netto		18.158	8.138
Fondo per imposte, anche differite		3.236	623
Altri fondi		269	1.257
B Fondi per rischi ed oneri		3.505	1.880
C Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato		74	35
Debiti v/soci per finanziamento (oltre 12 mesi)		-	248
Debiti v/banche (entro 12 mesi)		67.330	21.516
Debiti v/banche (oltre 12 mesi)		55.814	28.911
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)		341	454
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)		19.978	9.351
Debiti verso fornitori (entro 12 mesi)		4.690	8.291
Debiti v/ collegate (entro 12 mesi)		9.997	-
Debiti v/collegate (oltre 12 mesi)		376	33
Debiti tributari (entro 12 mesi)		425	557
Debiti v/istituti di previd.(entro 12 mesi)		35	22
Altri debiti (entro 12 mesi)		5.408	4.471
Altri debiti (oltre 12 mesi)		31.266	21.505
D Debiti		195.660	95.359
Altri ratei e risconti		5.867	1.111
E Totale Ratei e risconti		5.867	1.111
	Totale passivo	223.264	106.521
Conti d'ordine	31/12/2005	31/12/2004	
Fidejussione prestata a terzi	1.823	1.031	
Canoni leasing	17	29	
Valore nominale dei contr atti di copertura del rischio dei tassi di interesse	46.499	22.140	
Totale conti d'ordine	48.339	23.199	

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		31 dicembre	31 dicembre
<i>(importi espressi in Euro/000)</i>		2005	2004
	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	12.514	3.228
	Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.455	2.077
	Altri ricavi e proventi:	-	-
	b) altri ricavi e proventi	596	324
A	Valore della produzione	14.565	5.630
		-	-
	Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	71	55
	Per servizi	4.891	3.101
	Per godimento di beni di terzi	560	172
	Per il personale:	-	-
	(a) Salari e stipendi	526	294
	(b) Oneri sociali	176	89
	(c) Trattamento di fine rapporto	38	21
	(e) Altri costi	3	6
	Ammortamenti e svalutazioni:		
	(a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	891	919
	(b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.325	786
	(c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	117
	Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, cons e merci	48	260
	Accantonamento per rischi	269	-
	Oneri diversi di gestione	1.084	862
B	Totale costi della produzione	10.881	6.679
	Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)	3.684	(1.049)
C16	Altri proventi finanziari:		
	v/ imprese collegate	68	44
	v/altri	41	-
	Da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	302	261
	Proventi diversi v/altri	221	87
C17	Interessi e altri oneri finanziari:		
	v/ imprese collegate	-	(178)
	v/altri	(4.261)	(1.538)
C17	bis) Utili e perdite su cambi	0	-
	Totale (C)	(3.629)	(1.323)
D18	Rivalutazioni:		
	(a) Di partecipazioni	269	378
D19	Svalutazioni:		
	(a) Di partecipazioni	(34)	-
	Totale rettifiche attività finanziaria (D)	235	378
E20	Proventi straordinari:		
	a) Plusvalenze da alienazione	11.617	

	b) Varie	2.190	11
E21	Oneri straordinari:		
	- imposte esercizi precedenti	(261)	(30)
	- varie	(3.102)	(211)
E	Totale partite straordinarie (E)	10.445	(229)
	Risultato prima delle imposte (A-B+/-C+/-D+/-E)	10.735	(2.224)
E22	Imposte sul reddito dell'esercizio		
	a) correnti	(991)	(500)
	b) (differite) anticipate	(36)	854
	Utile (perdita) dell'esercizio	9.781	(1.870)
	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	43	(13)
	Utile (perdita) dell'esercizio di gruppo	9.738	(1.857)

Rendiconto finanziario per gli esercizi al 31 dicembre 2005 e 2004

	(importi espressi in Euro/000)	31.12.2005	31.12.2004
Flussi di cassa generati dall'attività operativa			
	Utile netto	9.738	(1.857)
Rettifiche per raccordare l'utile netto alle disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa:			
	Ammortamenti	3.216	1.821
	Accantonamenti e svalutazioni	308	21
	Variazioni di imposte anticipate e imposte differite (plusvalenze) minusvalenze patrimoniali	(36)	854
	Rivalutazione netta partecipazioni per equity method	(235)	(378)
Variazioni del capitale circolante netto			
	Variazione rimanenze	48	841
	Variazione crediti commerciali	1.202	(1.756)
	Variazione altre attività	(7.818)	3.815
	Variazione altre passività	3.032	2.496
	Subtotali	(3.536)	5.396
Variazioni nelle attività e passività operative non correnti:			
	Variazione altre attività	469	(5.608)
	Variazione altre passività	5.125	12.412
	Subtotali	5.593	6.803
A) Flusso di cassa netto generato (assorbito)dalle attività operative		3.492	12.660
Flusso di cassa da attività in investimento			
	Incassi dalla vendita di immobilizzazioni	11.815	-
	Variazione dei debiti verso fornitori di immobilizzazioni	(3.601)	7.057
	Incassi dalla vendita di partecipazioni	475	(2.250)
	Incassi da crediti immobilizzati	(2.249)	(77)
	Investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(99.078)	(59.337)
B) Flusso di cassa netto generato (assorbito)dalle attività di		(92.638)	(54.607)

investimento		
Flusso monetario da attività di finanziamento		
Incremento (riduzione) netta dei debiti verso le banche a breve	45.814	12.321
Accensione debiti medio lungo termine verso banche	26.904	28.132
Variazione netta passività finanziarie	27.785	4.184
Variazione da attività finanziarie	2.068	(11.367)
Aumento capitale sociale e movimentazione del patrimonio netto	283	10.315
C) Flusso di cassa netto generato (assorbito)dalle attività di finanziamento	102.853	43.585
E) Flusso di cassa complessivo (A + B + C)		
	13.707	1.638
F) Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	1.963	325
G) Disponibilità liquide nette alla fine del periodo (E + F)	15.670	1.963

20.3.1 *Basi di presentazione dei dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004*

I dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 sono estratti dai bilanci consolidati redatti in conformità ai principi contabili italiani dalla società Fri-El Green Power S.p.A. per gli esercizi 2004 e 2005, in vista dell'operazione di quotazione di borsa presso il mercato telematico azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A.. I Bilanci Consolidati di Gruppo sono stati redatti in modo conforme alle disposizioni del Decreto Legislativo 9 aprile 1991 n. 127 (Supplemento ordinario n. 27, G.U. n. 90 del 17 aprile 1991).

20.3.2 *Area e metodi di consolidamento*

I bilanci utilizzati per il consolidamento sono quelli predisposti al 31 dicembre 2005 e 2004 per l'approvazione da parte delle assemblee dei soci delle singole società partecipate, eventualmente rettificati dagli adeguamenti ai principi contabili e di valutazione utilizzati dalla capogruppo.

Tali principi risultano sostanzialmente in conformità alle norme di legge interpretate ed integrate dai principi contabili emessi dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, dai documenti emessi dall'OIC (Organismo Italiano di Contabilità) e, ove mancanti e applicabili, degli *International Financial Reporting Standards* emanati dall'*International Accounting Standards Board*. Alcune voci dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono state riclassificate ai fini di omogeneizzare i dati con i principi contabili utilizzati dal Gruppo.

I più significativi criteri adottati per il consolidamento sono i seguenti:

- l'iscrizione di tutti gli elementi dell'attivo e del passivo nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse nel consolidamento, qualora la società abbia il controllo in una percentuale superiore al 50%, sono assunti secondo il metodo dell'integrazione globale, eliminando il carico delle partecipazioni detenute dalla capogruppo e dalle altre società consolidate a fronte del relativo patrimonio netto;

- Le partecipazioni il cui controllo è esercitato in maniera congiunta con terzi sono consolidate con il metodo proporzionale. Le partite di debito e credito e tutte le altre operazioni intercorse tra la collegata e le società del Gruppo sono eliminate per la quota di possesso del Gruppo. I saldi residui sono evidenziati nello stato patrimoniale e nel conto economico unitamente ai rapporti con i terzi. La quota parte di ciascuna attività, passività, ricavi e costi della joint venture è aggregata linea per linea alle rispettive voci del proprio bilancio, in linea anche con quanto previsto dallo IAS 31.
- Gli utili e le perdite infragruppo sono stati eliminati proporzionalmente, così pure le altre rettifiche di consolidamento. Nel caso di elisione di crediti e debiti tra consociate consolidate attraverso metodi di consolidamento diversi, si è reso necessario ai fini del consolidamento proporzionale, riclassificare la parte del credito o debito di competenza di terzi tra i crediti e debiti verso terzi. Le eventuali differenze di consolidamento subiscono un trattamento analogo a quello descritto nell'ipotesi di consolidamento integrale.
- La quota di patrimonio netto di competenza di terzi nelle imprese consolidate è iscritta in una voce di patrimonio netto denominata "patrimonio netto di terzi";
- Nell'esercizio in cui una società è inclusa per la prima volta nel bilancio consolidato, se l'eliminazione del valore della partecipazione, di cui al paragrafo precedente, determina una differenza positiva, questa è attribuita, ove applicabile, alle attività della controllata; l'eventuale eccedenza è iscritta nell'attivo alla voce "Differenza di consolidamento". La differenza di consolidamento è ammortizzata in funzione della vita economico tecnica stimata in un periodo di 20 anni. Nell'ipotesi in cui emerga una differenza negativa questa viene iscritta nel fondo rischi e oneri futuri, se originata da perdite future, altrimenti viene classificata nel Patrimonio Netto alla voce «Riserva di consolidamento»;
- L'elisione degli utili derivanti dalle operazioni intersocietarie non ancora realizzati verso terzi con il contestuale riconoscimento delle relative imposte differite;
- L'eliminazione dei crediti, dei debiti, dei costi e dei proventi relativi alle operazioni avvenute tra le imprese consolidate.
- I dividendi distribuiti da Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale sono eliminati dal conto economico, che acquisisce i risultati di esercizio realizzati.
- In applicazione dell'art. 29 del D. Lgs. 127/91 le società controllate non rilevanti (complessivamente inferiori allo 0,5% dei ricavi) sono state escluse dall'area di consolidamento in quanto la loro inclusione risulterebbe ininfluente ai fini della informativa del bilancio.

Area di consolidamento

Le imprese incluse nel consolidamento con il metodo integrale e con il metodo proporzionale e valutate con il metodo del patrimonio netto e del costo al 31 dicembre 2005 sono dettagliate nel seguito con l'indicazione delle variazioni intervenute rispetto all'esercizio del 2004.

Elenco delle partecipazioni controllate incluse nel consolidamento con il metodo integrale globale

Ai sensi dell'art. 38, punto 2 e dell'art. 39, punto 1 del D. Lgs. 127/1991, si elencano le imprese incluse nel consolidamento col metodo integrale precisando che per le società controllate indirette si è tenuto conto delle quote di partecipazione attribuibili alla capogruppo attraverso la partecipata diretta:

Denominazione	Sede	Capitale sociale €	% di partecipazione
Fri-El S.p.A.	Bolzano	1.100.000	100%
Fri-El Ruffano S.r.l.	Bolzano	10.000	74%
Fri-El Nulvi Holding S.r.l.	Bolzano	3.000.000	70%
Fri-El Anglona S.r.l.	Bolzano	100.000	70%
Fri-El Anzi Holding S.r.l.	Bolzano	10.000	100%
Fri-El Anzi S.r.l.	Bolzano	50.000	100%
Fri-El Montemurro S.r.l.	Bolzano	10.000	61,75%
Fri-El Basilicata S.r.l.	Bolzano	10.000	70%
Sobeas S.r.l.	Como	101.490	78%
	S. Vito in Monte S.		
Idroelettrica Umbra S.r.l.	Venanzo (TR)	10.400	100%
Wohn & Energie S.r.l.	Bolzano	10.200	100%
Ampere S.r.l.	Bolzano	25.500	100%

Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate consolidate con il metodo integrale proporzionale:

Denominazione	Sede	Capitale sociale	% di partecipazione
Fri-El Sardegna S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
Fri-El Nurri S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
Fri-El Puglia S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
Fri-El Andretta S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
Fri-El Campania S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
Fri-El Gorgoglione S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
FW Holding S.r.l.	Bolzano	75.000	50%
Fri-El Basento S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
Fri-El Grottole S.r.l.	Bolzano	50.000	50%
Fri-El Ricigliano Holding S.r.l.	Bolzano	50.000	50%
Fri-El Ricigliano S.r.l.	Bolzano	10.000	50%

Invent S.r.l.	Serre (SA)	10.000	50%
Sud wind S.r.l.	Serre (SA)	10.000	50%
Fri-El Sant'Agata S.r.l.	Bolzano	10.000	50%
Eolo Murge S.r.l.	Roma	10.000	50%
Windenergie S.r.l.	Bolzano	50.000	50%
Windenergie 2 S.r.l.	Bolzano	50.000	50%
Nodessi S.r.l.	Vocabolo Prati (PG)	15.500	50%
Sia S.r.l.	Arezzo	1.444.800	50%

Elenco delle partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto:

Denominazione	Sede	Capitale sociale	% di partecipazione
Energie S.p.A.	Bolzano	2.090.000	25%
Gioia Tower S.r.l.	Belvedere Marittimo (CS)	10.000	40%
Murge Eolica S.r.l.	Terlizzi (BA)	10.000	40%
Wind Ionio S.r.l.	Belvedere Marittimo (CS)	10.000	40%

Delle società sopra elencate si fa presente che per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 sono state incluse nel perimetro di consolidamento per il primo esercizio le seguenti società:

- (1) Fri-El Anzi Holding S.r.l.
- (2) Fri-El Anzi S.r.l.
- (3) Fri-El Basilicata S.r.l.
- (4) FW Holding S.r.l.
- (5) Fri-El Basento S.r.l.
- (6) Fri-El Grottole S.r.l.
- (7) Fri-El Ricigliano Holding S.r.l.
- (8) Invent S.r.l.
- (9) Sud Wind S.r.l.
- (10) Eolo Murge S.r.l.
- (11) Sia S.r.l.

Si evidenzia che la società Fri-El Montemurro S.r.l., a causa dei mutati assetti societari, è stata consolidata al 31.12.2005 con il metodo dell'integrazione globale, mentre nel precedente esercizio era stata valutata con il metodo del patrimonio netto.

Si segnala inoltre che la società Fri-El S. Agata S.r.l., anch'essa a causa dei mutati assetti societari, è stata consolidata al 31.12.2005 con il metodo dell'integrazione globale proporzionale, mentre nel precedente esercizio era inclusa nell'area di consolidamento con il metodo dell'integrazione globale.

Relativamente alla società Fri-El International Holding SA, costituita alla fine dell'esercizio 2005, si rileva che è stata valutata al costo di sottoscrizione tra le partecipazioni in imprese controllate in quanto la sua inclusione nel bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2005 risulta non significativa (art.28 c. 2 del Dlgs 127/91).

20.3.3 *Principi contabili utilizzati e criteri di valutazione*

I criteri di valutazione applicati sono conformi al disposto dell'art. 2426 c.c. e, precisamente, coincidono con quelli utilizzati dall'impresa controllante Fri-El Green Power S.p.A..

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato (per funzione economica si intende il principio della prevalenza della sostanza sulla forma nei casi in cui non sia espressamente in contrasto con altre norme specifiche sul bilancio – OIC 1, Capitolo 1).

L'applicazione del principio di prudenza ha comportato la valutazione individuale degli elementi componenti le singole poste o voci delle attività o passività, per evitare compensi tra perdite che dovevano essere riconosciute e profitti da non riconoscere in quanto non realizzati.

In ottemperanza al principio di competenza, l'effetto delle operazioni e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono, e non a quello in cui si concretizzano i relativi movimenti di numerario (incassi e pagamenti).

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione dei bilanci consolidato del Gruppo Fri-El Green Power al 31 dicembre 2005 e 2004 sono i seguenti:

Le immobilizzazioni

Le immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali risultano iscritte, previo consenso del Collegio Sindacale per i casi previsti dalla legge, al costo di acquisizione ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati. L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali e delle spese pluriennali viene effettuato con sistematicità ed in ogni esercizio secondo i criteri di gruppo, in relazione alla residua possibilità di utilizzazione di ogni singolo bene.

I costi di impianto e ampliamento aventi utilità pluriennale sono ammortizzati in un periodo compreso tra i 3 e 5 anni. I costi sostenuti una tantum corrisposti per l'acquisizione di concessioni, diritti di superficie e permessi sono iscritti tra le attività immateriali ed il periodo di ammortamento varia in funzione della durata della concessione e del periodo di ammortamento del parco eolico a cui fanno riferimento. Essi sono ammortizzati in 12, 15 e 30 anni. Le licenze software sono ammortizzate in 3 anni.

La differenza di consolidamento, emergente dalla differenza fra il patrimonio netto delle società controllate e il costo iscritto nel bilancio d'esercizio della capogruppo o delle eventuali altre controllanti nel perimetro di consolidamento, dopo avere eventualmente attribuito tale differenza alle attività e passività delle partecipate, è ammortizzato in 20 anni, in base al periodo in cui si stima che l'investimento da cui la differenza di consolidamento emerge sia in grado di concorrere alla futura produzione di risultati economici. Alla fine di ogni anno viene verificato il valore dell'avviamento in base a metodologie internazionalmente riconosciute.

I costi sostenuti per l'accensione di nuovi finanziamenti sono ammortizzati in funzione della durata del finanziamento stesso. Le migliorie su beni di terzi sono ammortizzate al minor periodo tra la vita economico tecnica specifica e la durata residua del contratto.

Le immobilizzazioni immateriali che alla data di chiusura dell'esercizio risultassero durevolmente di valore inferiore a quello iscritto vengono svalutate fino a concorrenza di tale minor valore. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

Le immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione e comprensive dei costi di diretta imputazione, degli oneri accessori e dei costi indiretti, rettificata dai corrispondenti fondi di ammortamento. Tra i costi di diretta imputazione figurano i costi sostenuti per la progettazione e realizzazione delle immobilizzazioni stesse, i costi interni sostenuti per il personale direttamente impiegato nei progetti, nonché gli interessi passivi ed altri oneri finanziari derivanti da finanziamenti specificatamente ottenuti per la costruzione dei parchi eolici. Nel valore di iscrizione in bilancio si è tenuto conto degli oneri accessori portando a riduzione del costo gli sconti commerciali.

L'ammortamento sistematico degli impianti avviene in base alle aliquote di ammortamento tipiche del settore di appartenenza ed ai principi di gruppo e possono essere così sintetizzate:

Fabbricati:	3%
Impianti e macchinari:	
Opere idrauliche fisse	1%

Condotta forzata	4%
Centrali eoliche	4%, 6,67%
Centrali idroelettriche	7%
Altri impianti	20%, 25%
Attrezzatura industriale e commerciale:	10%, 12%, 20%
Altri beni:	10%, 12%, 15%, 20%, 25%

I costi relativi alle manutenzioni ordinarie effettuate nel corso dell'esercizio sono stati addebitati al conto economico, mentre i costi di manutenzione avente natura straordinaria ovvero incrementativi del valore, sono attribuite ai cespiti a cui si riferiscono e ammortizzate in relazione alla residua possibilità di utilizzo degli stessi.

Non sono state effettuate rivalutazioni discrezionali o volontarie e le valutazioni effettuate trovano il loro limite massimo nel valore d'uso, oggettivamente determinato, dell'immobilizzazione stessa.

Le immobilizzazioni materiali che alla data di chiusura dell'esercizio risultassero durevolmente di valore inferiore a quello iscritto vengono svalutate fino a concorrenza di tale minor valore. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

Leasing

I beni oggetto di leasing finanziario sono riflessi in bilancio consolidato secondo la metodologia finanziaria (IAS 17), che prevede la loro iscrizione nell'attivo e l'ammortamento in relazione alla loro residua possibilità di utilizzo con la contemporanea iscrizione nel passivo del debito finanziario.

I beni in leasing operativo vengono contabilizzati imputando i canoni per competenza a conto economico.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni che rappresentano per la società investimenti duraturi sono iscritte al costo sostenuto per l'acquisto o la costituzione.

Le partecipazioni nelle società non consolidate con il metodo dell'integrazione globale sono valutate come segue:

- Con il metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in cui la capogruppo ha direttamente o indirettamente una percentuale di possesso superiore al 20% o nella quali si esercita un'influenza notevole secondo quanto disposto dall'art. 2359 del Codice Civile.
- Al costo per le partecipazioni in cui la percentuale di possesso diretto o indiretto è inferiore al 20%.

Il costo delle partecipazioni non valutate secondo il metodo del patrimonio netto viene ridotto a seguito di perdite permanenti di valore dovute ad andamenti economici negativi, attuali e prospettici, delle società partecipate e quando il patrimonio netto delle stesse, risultante dall'ultimo bilancio, abbia subito una diminuzione di carattere durevole, rispetto al valore di iscrizione contabile.

I crediti iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie sono iscritti al presunto valore di realizzo attraverso l'iscrizione di opportuni fondi svalutazione.

Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono iscritte al minore fra il costo di acquisto ed il valore di presunto realizzo desumibile dal mercato. Il costo di acquisto è determinato specificatamente per ciascun bene in rimanenza ed è comprensivo degli oneri accessori, quali intermediazioni e spese notarili, e si riferiscono ad unità immobiliari costituenti bene merce.

Crediti e debiti

I crediti sono esposti al presunto valore di realizzo mediante la costituzione di un apposito fondo svalutazione. I debiti sono esposti in bilancio al loro valore nominale, ritenuto rappresentativo del loro valore di estinzione.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

I titoli sono iscritti al minore tra il costo inclusivo degli oneri accessori d'acquisto ed il valore di mercato; se negli esercizi successivi vengono meno le motivazioni della svalutazione, il costo originario viene ripristinato.

Ratei e risconti

I ratei e risconti sono calcolati secondo il criterio dell'effettiva competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione di esercizio.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri accolgono, nel rispetto dei principi della competenza economica e della prudenza, gli accantonamenti effettuati allo scopo di coprire perdite o debiti di natura determinata e di esistenza certa o probabile, il cui ammontare o la cui data di sopravvenienza sono tuttavia indeterminati. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile delle passività in base agli elementi a disposizione.

Nella valutazione di tali fondi sono stati rispettati i criteri generali di prudenza e competenza e non si è proceduto alla costituzione di fondi rischi generici privi di giustificazione economica.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nella nota integrativa, senza procedere allo stanziamento di un fondo rischi ed oneri.

Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto viene stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali. Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo di indici.

Imposte correnti, differite ed anticipate

Le imposte correnti sono stanziate sulla base di una realistica previsione degli oneri di imposta da assolvere di pertinenza dell'esercizio in corso, in applicazione della vigente normativa fiscale, e sono esposte nella voce "Debiti tributari".

In base a quanto previsto dal principio OIC 25 del CNDC, le attività per imposte anticipate, qualora vi sia la ragionevole certezza del loro futuro recupero, le passività per imposte differite sono stanziate sulle differenze temporanee tra i valori attribuiti alle attività e passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori attribuiti ai fini fiscali, e sono esposte rispettivamente nella voce C. II: 4ter "Imposte anticipate" e nella voce B. 2. "Per imposte, anche differite".

Le relative imposte anticipate e differite sono indicate nel conto economico nella voce "Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate".

Il riconoscimento dei ricavi e dei costi

I costi e ricavi dell'esercizio vengono imputati secondo il criterio della competenza temporale, della certezza e della determinabilità oggettiva. I ricavi ed i proventi, i costi e gli oneri sono iscritti al netto dei resi, degli sconti e degli abbuoni.

Criteri di conversione dei valori espressi in valuta

I crediti ed i debiti a breve termine in valuta estera in essere alla chiusura dell'esercizio sono iscritti in bilancio ai cambi in vigore alla data del bilancio e gli utili e/o perdite che derivano dalla conversione dei singoli crediti e debiti a breve termine, al cambio in vigore alla data di bilancio, vengono rispettivamente accreditati o addebitati al conto economico come componenti di reddito di natura finanziaria. L'eventuale utile netto è accantonato in apposita riserva non distribuibile fino al realizzo.

I crediti e i debiti a medio lungo termine in moneta estera a medio termine sono esposti in bilancio convertendo l'ammontare in moneta estera al cambio in vigore alla data di bilancio.

Contratti di copertura di tasso di interesse e di cambio

Nel caso di finanziamenti a tasso variabile assistiti da contratti derivati con finalità di copertura (in prevalenza IRS), gli interessi su finanziamenti sono calcolati al tasso di interesse fissato attraverso l'IRS e contabilizzati per competenza, mediante la rilevazione dei differenziali maturati. Il valore nominale di detti IRS è iscritto nei conti d'ordine. Nel caso di contratti a termine a fronte di impegni futuri di vendita in valuta, le differenze emergenti fra i cambi di contabilizzazione del fatturato e il cambio delle eventuali operazioni di copertura (*forward*) sono rilevate fra i proventi e oneri finanziari secondo il principio della competenza economica. Il valore nominale di detti contratti di copertura è iscritto nei conti d'ordine.

Contributi in conto capitale

I "Contributi in conto impianti" ricevuti in via provvisoria in base al decreto di ammissione emanato ai sensi della L. 488/92 dal Ministero delle Attività Produttive, sono contabilizzati tra i debiti sino al momento della definitiva erogazione. Successivamente vengono imputati al conto economico, per la quota di competenza, nella voce "Altri ricavi e proventi" in relazione al periodo di vita utile residua dell'impianto eolico di riferimento con contestuale imputazione a sopravvenienza attiva della componente pregressa.

Gli impegni, le garanzie ed i rischi

Gli impegni e le garanzie sono indicati nei conti d'ordine al loro valore contrattuale.

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è probabile sono iscritti nelle note esplicative e accantonati secondo i criteri di congruità nei fondi rischi.

20.3.4 *Commento alle principali voci di stato patrimoniale consolidato*

ATTIVITÀ

B Immobilizzazioni

B1) Immobilizzazioni immateriali

I movimenti delle immobilizzazioni immateriali sono riportati di seguito:

Descrizione	Impianto ed Ampliamento	Concessioni, Licenze e Marchi	Differenza di consolidamento	Immobilizzazioni In corso e acconti	Altre	Totale
Valori contabili al 31 dicembre 2004	23	6	15.384	30	201	15.644
Incrementi	59			54	177	291
Decrementi				(84)		(84)
Ammortamento	(24)	(1)	(813)		(54)	(891)
Variazione area di consolidamento	10		634	62	62	768
Valore netto contabile al 31 dicembre 2005	69	6	15.205	62	385	15.727

Costi di impianto e ampliamento

Tali spese sono relative a costi sostenuti al momento della costituzione delle società e sono iscritte al costo storico di acquisizione.

Concessioni, licenze marchi e diritti simili

Gli importi si riferiscono in gran parte a costi sostenuti una tantum corrisposti per l'acquisizione di concessioni, diritti di superficie e permessi necessari per la successiva costruzione dei parchi eolici. Il loro periodo di ammortamento varia in funzione della durata della concessione e del periodo di ammortamento del parco eolico a cui fanno riferimento.

Differenza di consolidamento

La voce "Differenza di consolidamento", originatasi nell'esercizio 2004, si riferisce per circa Euro 5,5 milioni all'acquisto della partecipata Fri-El S.p.A., per Euro 8,4 milioni all'acquisto della partecipata Wohn & Energie S.r.l. e per il differenziale per l'acquisizione di altre partecipate minori. L'ammortamento di tale voce è effettuato in 20 anni a quote costanti. Il periodo di ammortamento è stato determinato tenendo conto dell'arco temporale di riferimento della valutazione d'azienda effettuata in sede di acquisizione delle singole società. Le eventuali perdite durevoli vengono rilevate nel caso in cui i dati previsionali complessivi di tipo reddituale connessi alle attività sottostanti non dovessero essere sufficienti a recuperare l'importo residuo della differenza di consolidamento. La variazione dell'esercizio è relativa all'acquisizione della quota del 50% della società SIA S.r.l.

Immobilizzazioni in corso e acconti

L'importo fa principalmente riferimento a costi sostenuti per diritti di concessione acquisiti per la costruzione del parco eolico attualmente in fase di realizzazione ad opera della controllata Fri-El Montemurro S.r.l.

Altre Immobilizzazioni immateriali

La composizione della voce è la seguente:

Descrizione	31/12/2005	31/12/2004
Migliorie su beni di terzi	180	162
Software	7	
Diritti di superficie	52	
Altre immobilizzazioni immateriali	147	38
Totale	385	201

L'importo fa riferimento principalmente a:

- (a) lavori di migliorie e manutenzioni straordinarie eseguite presso gli uffici di Bolzano e su altri immobili di proprietà di terzi;
- (b) costi sostenuti per i diritti di superficie;
- (c) costi relativi all'acquisto di licenze software.

L'incremento delle immobilizzazioni immateriali relativo alla variazione del perimetro di consolidamento per Euro 768 mila si riferisce principalmente al consolidamento della Fri-El Montemurro S.r.l., Fri-El Basilicata S.r.l., Fri-El Basento S.r.l., Fri-El Grottole S.r.l., Fri-El Ricigliano S.r.l. e Fri-El Anzi S.r.l..

Totale rivalutazioni e svalutazioni immobilizzazioni immateriali alla fine dell'esercizio

Non esistono immobilizzazioni immateriali iscritte nel bilancio della società al 31/12/2005 sulle quali sono state fatte rivalutazioni monetarie e deroghe ai criteri di valutazione civilistica ai sensi dell'ex art. 2425 comma 3 del Codice Civile.

BII) Immobilizzazioni materiali

Descrizione	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri Beni	Immobilizzazioni In corso e acconti	Totale
Valori contabili al 31 dicembre 2004	1.668	17.676	12	162	36.074	55.592
Acquisizioni	4.332	43.004	56	66	73.355	120.813
Cessioni	(170)	(4)	(1)	(2)	-	(177)
Altri Decrementi	-	-	-	-	(37.842)	(37.842)
Ammortamento	(33)	(2.220)	(16)	(57)	-	(2.326)
Variazione area di consolidamento	379	5.834	6	11	8.820	15.050
Valore netto contabile al 31 dicembre 2005	6.176	64.291	58	179	80.407	151.111

Terreni e fabbricati

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2005	31/12/2004
Terreni	425	155
Fabbricati	5.751	1.513
Totale	6.176	1.668

Il gruppo Fri-El Green Power ha acquistato terreni per un valore complessivo di Euro 425 mila sui quali sono o saranno ubicati parchi eolici del Gruppo.

Inoltre, il Gruppo ha acquistato immobili adibiti principalmente ad uffici per un valore complessivo di Euro 5.751 mila, di cui Euro 4.758 mila acquistati con

contratti di leasing finanziario. Gli incrementi dell'esercizio 2005, pari ad Euro 4.332 mila, sono riferibili principalmente all'acquisto in leasing finanziario di un immobile strumentale sito in Bolzano del valore di Euro 4.069 mila dove saranno situati i nuovi uffici della capogruppo.

Le variazioni di consolidamento intervenute nel corso dell'esercizio, pari ad Euro 379 mila, sono relative ai saldi iniziali di terreni ed immobili di società che per il primo anno sono incluse nel perimetro di consolidamento e si riferiscono principalmente alla società Fri-El Montemurro e Fri-El Basilicata.

Impianti e macchinario

Essi si riferiscono principalmente ai costi sostenuti per la costruzione e messa in funzione di centrali idroelettriche, parchi eolici, opere idrauliche e condotte forzate per la produzione di energia elettrica.

Le variazioni di consolidamento intervenute nel corso dell'esercizio 2005, pari ad Euro 5.834 mila, sono relative ai saldi iniziali della società Fri-El Montemurro per Euro 4.861 mila e SIA S.r.l. per Euro 973 mila che per il primo anno sono incluse nel perimetro di consolidamento rispettivamente con il metodo dell'integrazione globale integrale e proporzionale.

Attrezzature industriali e commerciali

Il saldo di Euro 58 mila si riferisce principalmente alle attrezzature varie in uso presso la società Fri-El Basilicata S.r.l..

Altri beni

Il saldo di Euro 179 mila si riferisce ad investimenti che riguardano principalmente mobili, arredi, macchine d'ufficio, apparecchiature elettroniche, tra cui computer e stampanti. I relativi incrementi dell'esercizio sono dovuti agli investimenti dell'esercizio conseguenti al forte sviluppo dell'attività del gruppo.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Si tratta principalmente dei valori dei costi di progettazione e costruzione, incrementati dei costi accessori di diretta imputazione, di parchi eolici. Tra i costi di diretta imputazione figurano interessi passivi ed altri oneri finanziari derivanti da finanziamenti specificatamente ottenuti per la costruzione dei parchi eolici.

Totale rivalutazioni immobilizzazioni materiali alla fine dell'esercizio 2005

Non esistono immobilizzazioni immateriali iscritte nei bilanci delle società consolidate al 31/12/2005 sulle quali sono state fatte rivalutazioni monetarie e deroghe ai criteri di valutazione civilistica ai sensi dell'ex art. 2425 comma 3 del Codice Civile.

BIII) Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni

Descrizione	31/12/2004	Incremento	Decremento	31/12/2005
Imprese controllate		50		50
Imprese collegate	2.444		293	2.151
Altre imprese	1	3		3
	2.445	53	293	2.205

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni possedute direttamente o indirettamente per le imprese controllate e collegate.

Imprese controllate

Gli importi iscritti sono relativi alla quota della partecipazione nella società Fri-El International Holding SA costituita alla fine dell'esercizio e non inclusa nell'area di consolidamento in applicazione dell'art. 28 del D.lgs 127/92 in quanto trattasi di una società non rilevante ai fini del bilancio consolidato. Il valore, pari ad Euro 50.000, è pari al valore di sottoscrizione della quota di capitale sociale detenuto della società.

Imprese collegate

Saldo al 31/12/2004	2.444
Acquisizioni dell'esercizio	81
Variazioni per perimetro di consolidamento	(150)
Uscite dell'esercizio	(459)
Effetti economici per valutazione equity method	235
Saldo al 31/12/2005	2.151

Gli effetti economici netti dell'esercizio fanno riferimento all'adeguamento del valore della partecipazione alla rispettiva quota di patrimonio netto.

Di seguito si riportano i valori delle partecipazioni in imprese collegate al 31/12/2005.

Denominazione	Patrimonio netto	Utile/Perdita	% poss.	Valore bilancio
Gioia Tower S.r.l.	6	(3)	40%	2
Wind Ionio S.r.l.	5	(5)	40%	2
Murgeoelica S.r.l.	(7)	(6)	40%	0
Energie S.p.A.	8.342	1.075	25%	2.086
Lucania Energia S.r.l.	47		46,25%	62
TOTALE	8.392			2.151

Crediti

Descrizione	31/12/2004	Incremento	Decremento	31/12/2005
Imprese collegate	39		39	
Altri	121	2.288		2.409
	160	2.288	39	2.409

I crediti verso imprese collegate fanno riferimento al credito di natura finanziaria verso la società Enerbigorne ceduto nel marzo 2006.

Altri titoli

L'importo di Euro 362 mila, invariato rispetto al 31 dicembre 2004, fa riferimento ad obbligazioni emesse dalla società Energie S.p.A. in scadenza il 31/01/2006

Attivo circolante

Rimanenze

Le rimanenze finali al 31/12/2005, pari ad Euro 482 mila (Euro 529 mila al 31 dicembre 2004), sono relative al costo di acquisto di unità immobiliari realizzate o in via di realizzazione per la successiva rivendita. Al 31 dicembre 2005 non è stato necessario iscrivere alcun fondo svalutazione magazzino.

Crediti

Il valore dei crediti passa da Euro 13.484 mila al 31 dicembre 2004 ad Euro 22.646 mila al 31 dicembre 2005.

I saldi dei crediti consolidati al 31 dicembre 2005, dopo l'eliminazione dei valori infragruppo, sono così suddivisi secondo le scadenze:

	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale 31 dicembre 2005	Totale 31 dicembre 2004
Verso clienti	3.416		3.416	4.618
Per crediti tributari	9.159	1.491	10.650	4.698
Per imposte anticipate	92	2.309	2.401	1.008
Verso altri	1.515	4.665	6.180	3.160
Totale	14.182	8.465	22.646	13.484

I crediti verso clienti in essere al 31/12/2005 e 2004 sono relativi alla vendita di energia elettrica e di servizi realizzati nell'ambito della progettazione, assistenza tecnica, cantieristica, amministrativa e direzione lavori per la realizzazione di parchi eolici.

Con riferimento all'esercizio 2005, l'importo nei confronti delle società Fri-El Basento e Fri-El Ricigliano Holding, relativo alla quota di terzi non elisa per effetto del consolidamento proporzionale, è pari ad Euro 966 mila, mentre la parte residua di Euro 2.450 mila è nei confronti di clienti terzi.

Con riferimento all'esercizio 2004, l'importo nei confronti delle società Fri-El Nurri e Fri-El Gorgolione, relativo alla quota di terzi non elisa per effetto del consolidamento proporzionale, è pari ad Euro 554 mila, mentre la parte residua di Euro 4.065 mila è nei confronti di clienti terzi.

La voce crediti tributari pari a Euro 10.650 mila al 31 dicembre 2005 è così composta:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Credito IVA	7.060	1.486		8.546
Credito IVA a rimborso	1.888			1.888
IRES/IRAP	137			137
Crediti vari verso erario	57	4		62
Ritenute subite	17			17
Totale	9.159	1.490		10.650

La voce crediti tributari pari a Euro 4.698 mila al 31 dicembre 2004 è così composta:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Credito IVA	1.720	2.539		4.259
Credito IVA a rimborso	14			14
IRES/IRAP	311			311
Crediti vari verso erario	31			31
Ritenute subite	83			83
Totale	2.159	2.539		4.698

I crediti per imposte anticipate iscritti risultano principalmente attribuibili alle perdite fiscali realizzate nei precedenti esercizi ed alle rettifiche di consolidamento.

La voce crediti verso altri è così composta:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale 31 dicembre 2005	Totale 31 dicembre 2004
acconti/anticipi a fornitori	805	915	1.720	349
depositi cauzionali/caparre	334	58	392	195
Altri	376	3.692	4.067	2.615
Totale	1.515	4.665	6.180	3.160

Si segnala che nella voce crediti verso altri sono iscritti crediti per finanziamenti infruttiferi a parti correlate per Euro 3.315 mila al 31 dicembre 2005 (Euro 1.897 mila al 31 dicembre 2004), la cui compagine sociale è riconducibile ai soci di riferimento del Gruppo Fri-El Green Power.

In seguito si riporta il dettaglio di tali posizioni al 31 dicembre 2005.

Descrizione	Importo
Kleiderhaus Gostner S.a.s.	621
Wintec S.r.l.	260
Fox S.a.s.	109
Crediti verso soci	100

Pei S.r.l.	37
Friel Hydro S.p.A.	1.900
Karo S.a.s.	37
Mode S.a.s.	250
Totale	3.315

Le posizioni di cui sopra sono state interamente chiuse alla data di redazione del bilancio.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie al 31 dicembre 2005 ammontano ad Euro 11.886 mila e presentano una variazione di Euro -4.155 mila rispetto al 31 dicembre 2004 (Euro 16.041 mila).

I titoli iscritti nell'attivo circolante sono costituiti da obbligazioni e certificati di deposito. Essi sono quasi interamente costituiti in pegno a favore di istituti di credito che hanno rilasciato fidejussioni a favore del Ministero dello Sviluppo Economico (ex Ministero Attività Produttive) a garanzia dei contributi ricevuti a titolo provvisorio ai sensi della L. 488/92 per la costruzione di impianti eolici di produzione di energia elettrica.

Si rinvia a quanto riportato nel Capitolo 10 con riferimento al dettaglio della voce "Altri titoli".

Il valore di mercato dei titoli corrisponde al loro valore nozionale in quanto contrattualmente vi è l'obbligo dell'emittente di rimborsare a vista il valore nozionale di tali titoli incrementato della componente di interessi di competenza.

Disponibilità liquide

Descrizione	31/12/2005	31/12/2004
Depositi bancari e postali	15.657	1.943
Denaro e altri valori in cassa	13	20
	15.670	1.963

Il saldo è relativo alla giacenza di disponibilità liquide presenti nei conti di società del gruppo pienamente operative e rappresenta l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

Ratei e risconti

I ratei e risconti attivi al 31 dicembre 2005 ammontano a 768 mila e presentano una variazione positiva di Euro 465 mila rispetto al 31 dicembre 2004 (Euro 303 mila).

La voce è composta principalmente da canoni di locazione anticipati per gli affitti di alcuni terreni.

A) Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato di pertinenza della capogruppo al 31/12/2005 ammonta ad Euro 16.861 mila, dopo un utile dell'esercizio pari ad Euro 9.738 mila.

Di seguito si riporta la tabella con la movimentazione dei conti di patrimonio netto consolidato.

	Capitale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve: altre	Riserva di consolidamento	Utili (perdite) a nuovo	Utile (perdita) dell'esercizio	Totale PN di gruppo	Totale PN di terzi	Totale patrimonio netto
Patrimonio netto consolidato al 01/01/2004	16		3	203		(544)		(321)	-	(321)
Aumento di capitale sociale e versamento soci in data 10/02/2004	7.994	14		1.090				9.098		9.098
Destinazione risultato di esercizio precedente			3			(3)				-
Variazione perimetro di consolidamento					213			213	1.016	1.229
Risultato dell'esercizio 2004							(1.857)	(1.857)	(13)	(1.870)
Patrimonio netto consolidato al 31/12/2004	8.010	14	6	1.294	213	(547)	(1.857)	7.134	1.003	8.138
Allocazione a riserva legale			62			(62)	-	-		-
Destinazione risultato di esercizio precedente						(1.857)	1.857	-		-
Risultato dell'esercizio 2005							9.738	9.738	43	9.781
Variazione perimetro di consolidamento (*)						(10)		(10)	250	240
Patrimonio netto consolidato al 31/12/2005	8.010	14	68	1.294	213	(2.475)	9.738	16.861	1.297	18.158

(*) Variazione perimetro di consolidamento: variazione dei terzi imputabile al primo consolidamento della società Fri-El Montemurro S.r.l.

Di seguito si evidenziano, i valori di raccordo tra il risultato netto ed il patrimonio netto della consolidante ed i rispettivi valori risultanti dal bilancio consolidato,

	31/12/2005		31/12/2004	
	Patrimonio netto	Risultato di esercizio	Patrimonio netto	Risultato di esercizio
Bilancio di esercizio controllante Fri-El Green Power S.p.A.	35.750	25.138	10.612	1.231
Differenza fra valore di carico e valore pro quota del patrimonio netto contabile delle partecipate	21.370	24.802	(464)	345
Consolidamento di società con il metodo del patrimonio netto	297	107	233	233
Elisione dividendi ricevuti da controllate	(25.000)	(25.000)	(3.000)	(3.000)
Effetto leasing finanziario IAS17	636	113	523	104
Eliminazione utili intercompany	<u>(16.191)</u>	<u>(15.423)</u>	<u>(769)</u>	<u>(769)</u>
Bilancio consolidato di gruppo	16.861	9.738	7.134	(1.857)

PASSIVITÀ

B) Fondi per rischi e oneri

	31/12/2004	Incrementi	Decrementi	31/12/2005
Per imposte, anche differite	1.880	1.357		3.236
Altri		269		269
Totale	1.880	1.625		3.505

I fondi per rischi ed oneri ammontano a Euro 3.505 mila. Tra i fondi per imposte sono iscritte passività per imposte differite per complessivi Euro 3.236 mila, stanziata in relazione a maggiori ammortamenti fiscali per Euro 2.082 mila, alla tassazione differita delle plusvalenze relative a cessioni di partecipazioni e fabbricati per Euro 750 mila e ad altre variazioni temporanee di minor entità per Euro 405 mila.

La voce "altri fondi" è da attribuire principalmente a fondo rischi appostato a copertura delle passività per contenziosi attualmente in essere.

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

La variazione del Trattamento di fine rapporto è così costituita:

	31/12/2004	Incrementi	Decrementi	31/12/2005
TFR, movimenti del periodo	35	42	(3)	74

L'importo accantonato rappresenta l'effettivo debito del gruppo al 31/12/2005 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

D) Debiti

I debiti consolidati al 31 dicembre 2005, dopo l'eliminazione dei valori infragruppo, sono valutati al loro valore nominale e la scadenza degli stessi è così suddivisa:

	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Debiti verso banche	67.330	47.459	8.355	123.145
Debiti verso altri finanziatori	341	19.978		20.319
Debiti verso fornitori	4.690			4.690
Debiti verso imprese collegate	9.997	376		10.373
Debiti tributari	425			425
Debiti verso istituti di previdenza	35			35
Altri debiti	5.408	31.266		36.674
Totale	88.226	99.079	8.355	195.660

Il saldo del debito verso banche al 31/12/2005, pari a Euro 123.145 mila, comprensivo dei mutui passivi, esprime l'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili.

I debiti consolidati al 31 dicembre 2004, invece, dopo l'eliminazione dei valori infragruppo, sono valutati al loro valore nominale e la scadenza degli stessi è così suddivisa:

	Entro12 mesi	Oltre12 mesi	Oltre5 anni	Totale
Debiti v.so soci per finanziamenti		248		248
Debiti verso banche	21.516	28.911		50.427
Debiti verso altri finanziatori	454	9.351		9.806
Debiti verso fornitori	8.291			8.291
Debiti verso imprese collegate	33			33
Debiti tributari	557			557
Debiti verso istituti di previdenza	22			22
Altri debiti	4.471	21.505		25.976
Totale	35.344	60.015		95.359

Si rinvia relativamente ai debiti verso banche alle informazioni contenute nel Capitolo 10.

I debiti verso altri finanziatori sono principalmente riferibili a finanziamenti ricevuti a titolo oneroso da soci di *joint venture* di alcune società del gruppo per Euro 15.659 mila al 31 dicembre 2005 (Euro 8.305 mila al 31 dicembre 2004).

I Debiti verso fornitori sono prevalentemente relativi a debiti per forniture di attrezzature e servizi.

I debiti verso collegate al 31 dicembre 2005 sono relativi a finanziamenti al gruppo da parte di società collegate. In particolare Euro 9.997 mila sono relativi al debito nei confronti della società collegata Energie S.p.A esigibile entro l'esercizio successivo relativo ad un finanziamento concesso a titolo oneroso alla società Fri-El Montemurro S.r.l. per la costruzione del relativo parco eolico.

I debiti tributari rappresentano principalmente i debiti per ritenute operate alla fonte per redditi da lavoro dipendente ed autonomo ed il debito per l'Irap di gruppo.

I principali importi compresi nella voce altri debiti sono relativi alle anticipazioni ricevute dal Ministero dello sviluppo economico per la concessione dei contributi ai sensi della L. 488/92 per la realizzazione dei parchi eolici, che al 31/12/2005 ammontavano a circa Euro 30.801 mila (Euro 19.189 mila al 31 dicembre 2004).

Di seguito si riporta il dettaglio delle anticipazioni ricevute:

Progetto	Comune	Decreto	Contributo concesso	Contributo concesso quota gruppo Fri-El G.P.	Acconto erogato al 31/12/2005 quota gruppo Fri-El G.P. €	Acconto erogato al 31/12/2004 quota gruppo Fri-El G.P. €
Parco S.Agata	Sant'Agata di Puglia (Fg) - Palino	124464 del 23/06/2003	4.341	2.170	723	1.447
	Sant'Agata di Puglia (Fg) Piano della Capria	124465 del 23/06/2003	4.481	2.240	747	1.494
	Sant'Agata di Puglia (Fg) Piano dell'Olivola	124466 del 23/06/2003	3.473	1.736	579	1.158

	Sant'Agata di Puglia (Fg) Pezza del Tesoro	124467 del 23/06/2004	3.137	1.568	523	1.046
Parco Campidano	Gonnosfanadiga (Ca)	124470 del 23/06/2003	5.145	5.145	1.715	1.715
	Guspini (Ca)	124469 del 23/06/2003	4.859	4.859	1.620	1.620
	San Gavino Monreale (Ca)	124471 del 23/06/2003	4.915	4.915	3.277	1.638
Parco S.Luri	Nulvi-Tergu (ex Sanluri) (SS)	126633 del 23/06/2003	7.784	7.784	2.595	2.595
Guardia Percicara	Guardia Percicara- Gorgoglione (Mt)	133939 del 20/12/2004	4.191	4.191	1.397	
San Basilio	San Basilio-Siurgus Donigala (Ca)	133942 del 20/12/2004	3.901	3.901	1.300	
Montemurro	Montemurro (Pz)	133949 del 20/12/2004	6.709	6.709	2.236	
Anzi	Anzi (Pz)	133935 del 20/12/2004	3.212	3.212	1.071	
Aliano	Aliano (Mt)	126912 del 23/06/2003	5.917	2.959	986	
Uta	Uta (Ca)	133941 del 20/12/2004	5.513	2.756	919	
Nurri	Nurri - Monte Guzzini (Nu)	124468 del 23/06/2003	5.542	5.542	1.847	1.847
Andretta	Andretta (Av)	123628 del 23/06/2003	8.831	8.831	2.944	1.472
Bisaccia	Bisaccia (Av)	121611 del 11/02/2003	18.967	18.967	6.322	3.159
TOTALE			100.918	87.487	30.801	19.189

E) Ratei e risconti passivi

La composizione della voce è così dettagliata:

	Entro 12 mesi 31.12.05	Oltre 12 mesi 31.12.05	Totale 31.12.05	Totale 31.12.04
Certificati verdi	2.524	2.542	5.067	35
interessi passivi	77		77	53
Credito d'imposta	668		668	
Parco eolico				903
Andretta-Bisaccia				
Altri	55		55	120
Totale	3.324	2.542	5.867	1.111

Al 31 dicembre 2005 non vi sono ratei e risconti oltre i 5 anni mentre al 31 dicembre 2004 i ratei e risconti sono tutti entro i 12 mesi.

I valori relativi ai "Certificati Verdi" fanno riferimento agli importi fatturati per la "vendita" di energia prodotta da impianti alimentati da fonti rinnovabili a gestori

terzi. La quota riscontata è pari alla parte già fatturata, non ancora maturata e di competenza degli esercizi successivi.

Conti d'ordine

I conti d'ordine e le partite d'impegno sono di seguito commentate:

Descrizione	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Fidejussione prestata a terzi	1.823	1.031	792
Canoni leasing	17	29	(12)
Valore nominale dei contratti di copertura del rischio dei tassi di interesse	46.499	22.140	35.712
	48.339	23.199	36.493

I contratti di copertura del rischio dei tassi di interesse sono gli impegni relativi ai contratti sottoscritti con gli istituti di credito al fine di regolamentare le operazioni di hedging per la copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse in relazione ad una porzione del debito assunto in forza del contratto di finanziamenti erogati dai diversi istituti di credito.

20.3.5 *Commento alle principali voci di conto economico consolidato*

Valore della produzione

	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	12.514	3.228	9.286
Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	1.455	2.077	(623)
Altri ricavi e proventi	596	324	272
	14.565	5.630	8.935

I ricavi del gruppo dell'esercizio 2005 sono relativi a circa €/000 10.197 per la vendita di energia elettrica e di Certificati Verdi (Euro 2.370 mila nel 2004) e per €/000 2.913 per servizi vari (Euro 1.182 mila nel 2004), tra i quali la progettazione, assistenza tecnica, cantieristica, amministrativa e direzione lavori per la realizzazione di parchi eolici.

Costi della produzione

	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	71	55	16
Servizi	5.159	3.101	2.059
Godimento di beni di terzi	560	172	388
Salari e stipendi	526	294	232
Oneri sociali	176	89	88
Trattamento di fine rapporto	38	21	18
Altri costi del personale	3	6	(3)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	891	919	(28)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	2.325	786	1.539
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni		117	(117)

Variazione rimanenze materie prime	48	260	(213)
Oneri diversi di gestione	1.084	862	223
Totale	10.881	6.679	4.202

Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci e costi per servizi

Sono strettamente correlati all'andamento della gestione. I costi delle materie prime, sussidiarie e di consumo sono composti dai costi di approvvigionamento ed i servizi sono riferiti principalmente ai costi per servizi, commerciali, logistici ed amministrativi.

I principali costi di servizi sostenuti nell'esercizio 2005 e 2004 sono così suddivisi:

	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Manutenzione impianti e macchinari	373	112	261
Manutenzione su beni di terzi	3	6	(3)
Altre manutenzioni	34	38	(4)
Lavori di terzi	2.756	2.290	466
Assicurazioni	171	54	117
Prestazioni di lavoro autonomo	473	139	334
Commissioni e spese bancarie	628	22	606
Altri costi per servizi	452	440	12
Totale	4.891	3.101	1.790

Costi per godimento beni di terzi

I principali costi per godimento per beni di terzi possono essere così suddivisi:

	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Locazioni	423	152	271
Servitù e passaggi	14	11	3
Canoni di concessione	112	0	112
Altri	11	9	2
Totale	560	172	388

Costi per il personale

I costi del personale passano da Euro 410 mila nell'esercizio 2004 ad Euro 743 mila nell'esercizio 2005 con un incremento di Euro 333 mila.

La voce comprende l'intera spesa per il personale dipendente ivi compresi i miglioramenti di merito, passaggi di categoria, scatti di contingenza, costo delle ferie non godute e accantonamenti di legge e contratti collettivi.

I dati sull'occupazione

L'organico medio aziendale, ripartito per categoria, ha subito, rispetto al precedente esercizio, le seguenti variazioni.

	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Impiegati	20	13	7
Operai	1	1	0
Altri	2	0	2
Totale	23	14	9

Ammortamento delle immobilizzazioni materiali e immateriali

Gli ammortamenti dell'esercizio 2005 ammontano a Euro 3.216 mila, in crescita di Euro 1.511 mila rispetto all'esercizio precedente. Gli stessi sono stati calcolati sulla base della durata utile delle relative immobilizzazioni e del loro effettivo utilizzo.

Oneri diversi di gestione

Gli oneri diversi di gestione, pari ad Euro 1.084 mila nell'esercizio 2005 (Euro 862 mila nell'esercizio 2004) sono principalmente composti da concessioni governative, imposte e tasse ed altri costi diversi di gestione.

Proventi e oneri finanziari

I proventi ed oneri finanziari al 31 dicembre 2005 ammontano complessivamente ad Euro - 3.629 mila (Euro - 1.323 nel 2004) con una variazione di Euro 2.305 mila.

La gestione finanziaria del gruppo seguita nell'esercizio passato ha influenzato il risultato dell'esercizio nel seguente modo:

	31/12/2005	31/12/2004	Variazioni
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	109	44	65
Da titoli iscritti nell'attivo circolante	302	261	41
Proventi diversi dai precedenti	221	87	134
(Interessi e altri oneri finanziari)	(4.261)	(1.716)	(2.545)
Totale	(3.629)	(1.323)	(2.305)

Interessi e altri oneri finanziari

Gli oneri finanziari sostenuti nel corso dell'anno 2005 e nell'anno 2004 sono così suddivisi:

	31/12/05	31/12/04
Interessi passivi	280	239
Interessi bancari	3.251	810
Interessi su finanziamenti	310	223
Altri oneri su operazioni finanziarie	420	445
Totale	4.261	1.716

Rivalutazioni e Svalutazioni

Le rivalutazioni di partecipazioni nel corso dell'esercizio 2005 ammontano a Euro 269 mila (Euro 378 mila nel 2004). Le svalutazioni di partecipazioni nel corso dell'esercizio 2005 ammontano a Euro 34 mila (Euro 0 nel 2004).

Le rettifiche si riferiscono al riallineamento dei valori delle partecipazioni iscritte in bilancio al corrispondente valore di patrimonio netto.

Proventi e oneri straordinari

I proventi ed oneri straordinari al 31 dicembre 2005 ammontano complessivamente ad Euro 10.445 mila (Euro -229 mila 2004) con una variazione di Euro 10.674 mila rispetto all'esercizio precedente.

	31/12/2005		31/12/2004
Plusvalenze da alienazioni di partecipazioni	11.617		
Varie	2.190	Varie	11
Totale proventi	13.807	Totale proventi	11
Imposte esercizi precedenti	(260)	Imposte esercizi precedenti	(30)
Varie	(3.102)	Varie	(211)
Totale oneri	(3.362)	Totale oneri	(241)
Totale proventi ed oneri straordinari	10.445		(229)

Gli importi relativi alle sopravvenienze attive dell'esercizio 2005 sono in prevalenza dovute alla realizzazione di plusvalenze da cessione di progetti detenuti inizialmente da società consolidate in Fri-El S. Agata S.r.l., per €/000 4.315, Fri-El Ricigliano S.r.l., per €/000 2.626 e Fri-El Grottole S.r.l., per €/000 4.467, ed Enerbigorne, per €/000 209 e sono relative alla quota di terzi non elisa per effetto del consolidamento proporzionale.

La voce oneri straordinari vari dell'esercizio 2005 include la rettifica di consolidamento per Euro 1.321 mila per effetto della variazione dell'area di consolidamento in seguito all'acquisizione del controllo nella Fri-El Montemurro S.r.l. e connessa alla capitalizzazione di oneri pluriennali nella stessa Fri-El Montemurro S.r.l. a fronte di ricavi imputati a conto economico in precedenti esercizi dalla Fri-El Green Power S.p.A..

Imposte sul reddito d'esercizio

	Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Variazioni
Imposte correnti:	991	500	491
Imposte differite (anticipate)	(36)	(854)	817
Totale	954	(354)	1.309

20.3.6 Altre informazioni

Conto economico riclassificato per settore di attività:

Conto economico per settore di attività

Il gruppo Fri-El Green Power svolge la propria attività nel settore della produzione di energia elettrica utilizzando processi produttivi di tipo tradizionale (impianti di produzione di energia idroelettrica) e processi produttivi innovativi che utilizzano come "materia prima" fonti rinnovabili (parchi eolici principalmente), oltre a svolgere attività di progettazione, assistenza e sviluppo di parchi eolici.

Di seguito si riporta l'analisi della gestione operativa del conto economico consolidato riclassificato degli esercizi 2004 e 2005, riclassificato in base al business di appartenenza come in precedenza definito (€/000):

	2005			2004		
	Totale	Eolico	Non Eolico	Totale	Eolico	Non Eolico
Ricavi	23.922	22.799	1.123	3.239	1.776	1.463
Costi per servizi	(3.996)	(3.809)	(187)	(1.195)	(1.010)	(185)
Costo del personale	(743)	(709)	(34)	(409)	(406)	(3)
Proventi ed (oneri) diversi di gestione	(1.838)	(1.624)	(214)	(1.092)	(418)	(675)
Ammortamenti e svalutazioni	(3.216)	(2.193)	(1.023)	(1.821)	(928)	(893)
EBIT	14.129	14.464	(335)	(1.278)	(986)	(293)
<i>EBIT (%)</i>	<i>59,1%</i>	<i>63,4%</i>	<i>(29,8%)</i>	<i>(39,5%)</i>	<i>(55,5%)</i>	<i>(20,0%)</i>
Proventi / (oneri) finanziari	(3.629)	-	-	(1.324)	-	-
Rettifiche di valore di attività finanziarie	235	-	-	378	-	-
Risultato ante imposte	10.735	-	-	(2.224)	-	-
Imposte sul reddito	(954)	-	-	354	-	-
Risultato netto	9.781	-	-	(1.870)	-	-
<i>Attribuibile a:</i>						
<i>Gruppo</i>	<i>9.738</i>	-	-	<i>(1.857)</i>	-	-
<i>Terzi</i>	<i>43</i>	-	-	<i>(13)</i>	-	-

20.4 Revisione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

La Società di Revisione ha assoggettato a revisione contabile i seguenti bilanci:

- Bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto secondo Principi Contabili Italiani, per le finalità di inclusione nel Prospetto;
- Bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto secondo Principi Contabili Italiani, per le finalità di inclusione nel Prospetto;
- Dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 riesposti in conformità agli IAS/IFRS, per le finalità di inclusione nel Prospetto;
- Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006 predisposto secondo Principi Contabili Italiani di Fri-El Green Power;

- Bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità agli IAS/IFRS, per le finalità di inclusione nel Prospetto;
- Bilancio consolidato intermedio del Gruppo per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007, predisposto in conformità agli IAS/IFRS ai fini di quanto richiesto da Borsa Italiana ed ai fini dell'inclusione nel Prospetto;
- Bilancio intermedio della capogruppo Fri-El Green Power per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007, predisposto in conformità agli IAS/IFRS ai fini di quanto richiesto da Borsa Italiana.

20.5 **Politica dei dividendi**

La società ha distribuito dividendi nell'esercizio 2006 per Euro 6.000.000 (pari ad Euro 0,015 per azione post frazionamento) e nel primo semestre 2007 per Euro 12.000.000 (pari ad Euro 0,030 per azione post frazionamento). Si precisa che la società non ha distribuito dividendi negli esercizi 2004 e 2005.

Non esistono attualmente politiche in merito alla distribuzione di dividendi.

L'art. 26 dello statuto sociale dell'Emittente prevede che gli utili netti, previa deduzione di almeno il cinque per cento per la riserva legale, nei limiti di legge, devono essere destinati secondo la deliberazione dell'Assemblea. Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei modi e nelle forme di legge. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono divenuti esigibili, sono prescritti a favore della Società.

20.6 **Procedimenti giudiziari ed arbitrati**

Alla Data del Prospetto risultano pendenti i seguenti procedimenti giudiziari che coinvolgono società del Gruppo Friel:

Procedimenti civili:

- (a) Procedimento pendente avanti il Tribunale di Ancona Sezione Distaccata di Fabriano instaurato a seguito di una richiesta della società Siper S.r.l. di emissione di decreto ingiuntivo nei confronti di Fri-El Green Power per il pagamento di Euro 123.949,66 in riferimento alla convenzione intervenuta *inter partes* avente ad oggetto, tra l'altro, (i) la cessione di anemometri da parte di Siper S.r.l in favore di Fri-El S.p.A. ed Enerco S.r.l., (ii) il regolamento degli obblighi futuri in capo alle parti in relazione all'attività di monitoraggio del vento. La Società si è opposta a tale richiesta.
- (b) Procedimento pendente avanti il Tribunale civile di Cagliari instaurato a seguito di una richiesta risarcitoria avanzata da Fri-El S.p.A nei confronti della regione Sardegna per un ammontare pari ad Euro 19.260.000,00 circa. L'azione è stata promossa al fine di ottenere il risarcimento dei danni patiti da Fri-El S.p.A., sia in termini di danno emergente che lucro cessante, per aver ottemperato all'ordine di sospensione dei lavori di costruzione dei Parchi Eolici siti nei comuni di Campidano

e San Basilio, emanato dalla Regione Sardegna a seguito dell'entrata in vigore della Legge Regionale 35 novembre 2004 No. 8, e successivamente annullato dalla stessa Regione in sede di autotutela;

- (c) Procedimento pendente avanti il Tribunale civile di Cagliari instaurato a seguito di una richiesta risarcitoria avanzata dalla Fri-El Anglona S.p.A. nei confronti della Regione Sardegna per un ammontare pari ad Euro 8.540.000,00 circa. L'azione è stata promossa al fine di ottenere il risarcimento dei danni patiti da Fri-El Anglona S.p.A., sia in termini di danno emergente che lucro cessante, per aver ottemperato all'ordine di sospensione dei lavori di costruzione dei Parchi Eolici siti nei comuni di Nulvi e Tergu, emanato dalla Regione Sardegna a seguito dell'entrata in vigore della Legge Regionale 35 novembre 2004 No. 8, e successivamente annullato dalla stessa Regione in sede di autotutela;

Contenzioso amministrativo:

- (a) Contenzioso pendente avanti al Consiglio di Stato instaurato a seguito di ricorso in appello proposto dalla Regione Puglia avverso sentenza del TAR Puglia - Bari Sezione III resa tra le parti concernente una modifica progettuale assentita dal competente Comune senza la previa valutazione delle interferenze ambientali delle nuove allocazioni degli aereogeneratori da parte della Regione. Il ricorso in appello è stato notificato al Comune di Sant'Agata quale controinteressato. In data 16 gennaio 2007, il Consiglio di Stato ha accolto l'istanza cautelare presentata dalla Regione Puglia e, per l'effetto, ha sospeso l'efficacia della sentenza impugnata che aveva riconosciuto le ragioni di Fri-El S.Agata S.r.l. La Regione ha, quindi, presentato istanza per la fissazione dell'udienza di merito; udienza che, alla Data del Prospetto, non è stata ancora fissata. A giudizio della Società, l'eventuale riforma della sentenza di primo grado potrebbe comportare al massimo l'adozione di misure di contenimento delle interferenze ambientali che la Regione dovesse ritenere sussistenti in seguito ad una loro valutazione rispetto alla modifica progettuale assentita dalla amministrazione comunale;
- (b) Contenziosi pendenti avanti al Consiglio di Stato instaurati a seguito di ricorsi in appello - rispettivamente proposti da Fri-El S.p.a. e Fri-El Anzi S.r.l. rispetto al parco eolico di Anzi e da Fri-El S.p.a. e Fri-El Grottole S.r.l. rispetto al parco eolico di Grottole - avverso le ordinanze del TAR Basilicata - Potenza, Sezione I, con le quali sono state rigettate le richieste di sospensiva degli effetti dei provvedimenti di diniego al rilascio dell'Autorizzazione Unica emanati dalla Regione Basilicata.

Tale diniego è stato motivato dalla Regione sulla base delle disposizioni introdotte dalla Legge Regionale n. 9 del 26 aprile 2007 di moratoria dei procedimenti di autorizzazione dei parchi eolici, che ha introdotto un limite massimo alla capacità produttiva installabile in Basilicata.

La Società ha contestato la legittimità di tali dinieghi in quanto ritiene di essere stata debitamente autorizzata alla realizzazione di entrambi i parchi eolici stante l'ottenimento delle autorizzazioni amministrative necessarie per la costruzione di detti impianti e ritiene che l'Autorizzazione Unica, quand'anche fosse ritenuta necessaria, sarebbe da considerarsi un atto dovuto.

L'udienza di discussione delle istanze cautelari avanti al Consiglio di Stato sarà fissata presumibilmente nel mese di novembre o dicembre 2007.

In caso di mancato accoglimento delle istanze cautelari (e quindi di conferma della legittimità delle ordinanze del TAR Basilicata) la Regione potrebbe ordinare la sospensione dei lavori per quanto concerne il Parco di Anzi; sospensione già disposta relativamente al Parco di Grottole.

In particolare, con deliberazione datata 9 ottobre 2007, notificata alla Fri-El S.p.A. in data 22 ottobre 2007, la giunta della Regione Basilicata ha intimato l'immediata sospensione dei lavori di costruzione del Parco Eolico di Grottole e ha altresì intimato al comune di Grottole di procedere ad annullare in via di autotutela, ex art. 21 nonies l. 241/1990 il permesso di costruire in favore della società Fri-El Grottole in quanto lo stesso non è stato reso nell'ambito del procedimento previsto per il rilascio dell'Autorizzazione Unica di cui all'art. 12 del D.Lgs 387/2003 e nel rispetto delle prescrizioni in esso contenute. Si segnala inoltre che il Parco di Grottole è stato posto sotto sequestro penale preventivo con provvedimento emesso dal Pubblico Ministero in data 16 ottobre 2007. La notifica del verbale di sequestro, avvenuta in data 22 ottobre 2007, ha comportato il contestuale inizio di procedimenti penali a carico dei Signori Thomas Gostner e Josef Gostner. Per ulteriori informazioni, si veda la lettera c) - Procedimenti Penali- del presente Paragrafo 20.6.

Qualora la posizione dei giudici amministrativi, rispettivamente di primo e secondo grado, fosse confermata nel giudizio di merito, la Regione potrebbe richiedere una nuova valutazione di impatto ambientale e, nel caso in cui vengano imposte le varianti, far ripetere l'*iter* autorizzativo.

Laddove, di contro, l'accoglimento da parte del Consiglio di Stato dei motivi di appello avanzati dai ricorrenti potrebbe essere considerato un valido motivo di richiesta di dissequestro del cantiere di Grottole.

Procedimenti penali:

- (a) Procedimento pendente avanti la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Sassari a carico, *inter alia*, del signor Josef Gostner nella sua qualità di legale rappresentante di Fri-El Anglona S.r.l. e del signor Thomas Gostner nella sua qualità di legale rappresentante di Fri-El S.p.A. indagati per avere, in concorso con altri, (i) eseguito opere edili (realizzazione di un Parco Eolico con posizionamento di aerogeneratori, cavidotti e cabina di trasformazione) in assenza di permesso di

costruire, reato previsto dall'articolo 44, lett.c, del DPR 380/2001, punito con l'arresto fino a due anni e l'ammenda fino a Euro 51.645; (ii) eseguito opere edili in totale difformità da concessioni edilizie meglio specificate in atti rilasciate dai comuni di Nulvi e di Tergu, in particolare installando aerogeneratori e posizionando cavidotti in luoghi non corrispondenti a quelli indicati nei progetti allegati alle richieste di concessioni edilizie, reato previsto e punito dall'articolo 44, lett.c, del DPR 380/2001 punito con l'arresto fino a due anni e l'ammenda fino a Euro 51.645, e (iii) eseguito opere in difformità dalle autorizzazioni paesistiche meglio specificate in atti (in particolare installando aerogeneratori e posizionando cavidotti in luoghi non corrispondenti a quelli indicati nei progetti allegati alle richieste di concessioni edilizie), reato previsto dall'articolo 181 del D.Lgs. n. 42/2004 punito con la reclusione fino a quattro anni. In data 27 marzo 2007, il Giudice per le Indagini Preliminari ha disposto il sequestro preventivo dell'impianto; tale provvedimento è stato annullato in data 30 aprile 2007 ed attualmente il Parco Eolico è in corso di completamento. In data 17 maggio 2007 il pubblico ministero ha presentato richiesta di incidente probatorio al fine di verificare (i) la regolarità dell'*iter* seguito per il rilascio delle autorizzazioni necessarie ai fini della realizzazione del Parco medesimo e (ii) la conformità o meno delle opere in concreto realizzate ai progetti approvati.

Inoltre, nonostante con riferimento alla contestazione descritta al punto (iii) sia prevista la pena della reclusione da uno a quattro anni, è verosimile ritenere che in ipotesi di condanna degli amministratori coinvolti la pena sarà contenuta in margini particolarmente ristretti e, comunque, al di sotto del minimo edittale visto lo stato di incensuratezza degli amministratori e la concedibilità delle attenuanti generiche.

Nello specifico, si dà atto che i reati contestati si possono definire di minore gravità: infatti due delle tre contestazioni mosse agli amministratori delle società possono essere risolte mediante il pagamento di una oblazione senza alcuna conseguenza di carattere penale per gli amministratori indagati e per la società stessa.

Le indagini preliminari dovranno comunque concludersi entro e non oltre il 30 marzo 2009. La Società è fiduciosa in una conclusione positiva del procedimento poiché ritiene che l'*iter* amministrativo seguito sia stato regolare. A tale riguardo, si segnala che, in data 3 luglio 2007, la Società ha prestato garanzia autonoma irrevocabile e a prima richiesta al fine di garantire tutti gli obblighi di pagamento assunti da Fri-El Anglona S.r.l. e Fri-El Nulvi Holding S.r.l. ai sensi dei contratti di finanziamento e dai documenti finanziari correlati agli stessi da queste stipulati per la costruzione e gestione dei parchi eolici siti nei Comuni di Nulvi e Tergu. In particolare, la garanzia prestata dalla Società alle banche finanziatrici (per tali intendendosi UniCredit Infrastrutture S.p.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.) è prestata nella misura massima di Euro 46.400.000 e la Società sarà tenuta agli obblighi di pagamento, nei limiti di detto ammontare massimo garantito, in caso di inadempimento da parte di Fri-El Anglona S.r.l. e Fri-El Nulvi Holding S.r.l. a detti obblighi di pagamento e resterà efficace per un periodo di 36 mesi dalla data di sottoscrizione.

Detta garanzia diverrà efficace nelle seguenti ipotesi:

- (i) emissione da parte dell'autorità giudiziaria competente:
 - (a) di un provvedimento di rinvio a giudizio nei confronti di soggetti (i) che rivestono funzioni di rappresentanza, amministrazione o direzione di Fri-El Anglona o di una sua unità organizzativa dotata di autonomia finanziaria e funzionale, ovvero (ii) che esercitano, anche di fatto, il controllo di Fri-El Anglona, ovvero (iii) che sono sottoposti alla direzione o vigilanza di uno dei soggetti di cui ai punti (i) e (ii) che precedono; ovvero
 - (b) di altro atto da cui possa derivare la responsabilità di Fri-El Anglona,

in entrambi i casi sub a) e b) che precedono per reati rientranti nell'ambito di applicazione del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231;

- (ii) emissione di un provvedimento anche non definitivo di revoca, sospensione ovvero annullamento di uno o più permessi o autorizzazioni o incentivi relativi al Parco Eolico;
- (iii) richiesta di ammissione di una o di entrambe le società a procedure concorsuali, salvo il caso in cui, in pendenza del verificarsi degli eventi di cui ai punti (i) e (ii) che precedono e di cui al punto (iv) che segue, la predetta richiesta provenga dai beneficiari, ovvero convocazione degli organi sociali per discutere e deliberare la liquidazione di una o di entrambe le società;
- (iv) violazione da parte della Società degli obblighi assunti con la detta garanzia.

Si segnala che la Società ritiene che non risultino essersi verificate le suddette condizioni sospensive alla Data del Prospetto e che dunque, la descritta garanzia non sia a tale data efficace.

Tuttavia, qualora l'autorità competente dovesse emettere, *inter alia*, (i) una sentenza irrevocabile di proscioglimento nei confronti dei soggetti di volta in volta coinvolti nei procedimenti penali ovvero (ii) un provvedimento irrevocabile di archiviazione in relazione ai reati contestati nell'ambito dei relativi procedimenti, la descritta garanzia si estinguerà.

La garanzia si intenderà automaticamente rinnovata alla data di scadenza per un periodo di 12 mesi dalla stessa e così via ad ogni nuova scadenza, qualora non sia verificato uno degli eventi di cui ai punti (i) e (ii) che precedono.

- (b) Procedimento pendente avanti la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Trani a carico, *inter alia*, del signor Josef Gostner nella sua qualità di legale rappresentante di Murgeolica S.r.l. per avere, in concorso con altre persone, dato luogo ai lavori di costruzione di una sottostazione AT/MT (punto di raccolta e

consegna dell'energia) a servizio dell'impianto di produzione di energia elettrica da fonte eolica in assenza dell'autorizzazione dell'Ente Parco Nazionale dell'Alta Murgia e dell'autorizzazione paesaggistica di cui all'art. 181 del Decreto Legislativo 42/2004 che prevede la reclusione fino a quattro anni. In particolare, in data 1 febbraio 2007, un'area del Parco Eolico di Minervino Murge veniva sottoposta a sequestro preventivo e tale provvedimento l'8 febbraio 2007 veniva convalidato dal Giudice per le Indagini Preliminari presso il Tribunale di Trani. Successivamente, la società, da un lato, proponeva istanza di riesame presso il Tribunale di Bari e, dall'altro, chiedeva al Giudice delle Indagini Preliminari la revoca del provvedimento di convalida del sequestro. Rispetto a quest'ultima richiesta, in data 13 febbraio 2007, la medesima autorità disponeva la revoca di tale misura cautelare; e ciò sulla base dell'assunto che l'Autorizzazione Unica n. 756 rilasciata il 14 luglio 2006 dalla Regione Puglia si riferisse anche all'impianto specificamente oggetto del sequestro preventivo. La Procura della Repubblica, in data 16 febbraio 2007, proponeva atto di appello avverso l'ordinanza di revoca del sequestro preventivo. L'appello è stato discusso all'udienza del 15 ottobre 2007 e alla Data del Prospetto non è stato ancora deciso. L'istanza di riesame presso il Tribunale di Bari è stata rigettata con provvedimento depositato il 7 giugno 2007. Il 22 giugno 2007, la Società presentava ricorso in Cassazione avverso il citato provvedimento di rigetto emesso dal Tribunale del Riesame. Con riferimento all'impianto di Minervino Murge, in data 19 aprile 2007, venivano posti sotto sequestro 4 scavi per il posizionamento di aerogeneratori. La Società ha immediatamente elaborato e depositato istanza di variante prevedendo lo spostamento delle macchine al di fuori dell'area di pertinenza dell'Ente Parco. Nello specifico si dà atto che i reati contestati si possono definire di minore gravità; la contestazione prevista dall'articolo 734 codice penale è punita con l'ammenda fino a Euro 1.239, trattandosi di contravvenzione, potrà essere risolta mediante il pagamento di una oblazione senza alcuna conseguenza di carattere penale per gli amministratori indagati e per la società. Inoltre, sebbene ai sensi della Legge 42/2004 per la citata contestazione sia prevista la pena edittale della reclusione da uno a quattro anni, è verosimile ritenere che in ipotesi di condanna degli amministratori coinvolti, la pena sarà contenuta in margini particolarmente ristretti, al di sotto del minimo edittale.

Le indagini preliminari dovranno comunque concludersi entro e non oltre il 1° febbraio 2009.

- (c) Procedimento pendente avanti la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Matera a carico, *inter alia*, dei signori Thomas Gostner e Josef Gostner nella loro qualità di legale rappresentanti, rispettivamente, di Fri-EL S.p.A. e di Fri-EL Grottole S.r.l. per avere, in concorso con altre persone, dato luogo alla costruzione ed esercizio di un impianto in agro di Grottole alle località "Contrada Verga, Masseria Lagonigro, Contrada Lamagna e Contrada Di Giacomo", in assenza dell'autorizzazione unica regionale prevista dall'art. 12 D.Lgs. 387/2003, reato previsto dall'art. 44, lett. C) del DPR 380/2001 (punito con l'arresto fino a 2 anni e l'ammenda fino a Euro 51.645) e dall'art. 181 del Decreto Legislativo 42/2004

(punito con la reclusione fino a 4 anni). Per ulteriori informazioni, si veda la lettera b) "Contenzioso amministrativo" del presente Paragrafo 20.6.

Il Giudice per le Indagini Preliminari ha disposto in data 16 ottobre 2007 il sequestro preventivo dell'impianto eolico in costruzione sopra citato.

Le indagini preliminari dovranno comunque concludersi entro e non oltre il prossimo 16 ottobre 2009.

Si segnala che in astratto alcune delle fattispecie di reato di cui sopra potrebbero comportare la perdita, anche solo temporanea, dei requisiti di onorabilità, previsti dall'art. 109 TUB ed il cui possesso è necessario in virtù del fatto che la Società è iscritta nell'elenco speciale di all'art. 113 TUB. Allo stato pertanto non è stata formalizzata alcuna richiesta ufficiale di accusa nei confronti degli amministratori in nessuno dei procedimenti citati; inoltre sulla scorta dei requisiti soggettivi degli indagati (incensurati) e, in considerazione delle attenuanti che con ogni probabilità verrebbero concesse, la perdita dei requisiti di onorabilità sarebbe un'ipotesi molto remota, essendo verosimile che in ipotesi di condanna la pena sarà contenuta in margini particolarmente ristretti, al di sotto del minimo edittale. Infine, la Società, sulla base degli elementi probatori in suo possesso confida nella ragionevole possibilità del buon esito dei procedimenti descritti. Inoltre, con riferimento a tali procedimenti penali, le imputazioni notificate non comportano a carico della Società responsabilità civile o amministrativa ai sensi del decreto Legislativo 231/2001. Si noti, infatti, che i reati contestati nel procedimento avanti il Tribunale di Sassari e avanti il Tribunale di Trani non rientrano nell'ambito dell'applicazione del decreto legislativo 231/2001. La Società, dunque, non ha deliberato accantonamenti in bilancio in merito a tali controversie sia perché le stesse vertono ancora in stato di indagine preliminare sia perché, sulla base degli elementi probatori in suo possesso confida nella ragionevole possibilità del buon esito dei procedimenti descritti. A tal proposito si rileva che gli organi di controllo interno ed esterno non hanno eccepito alcunché sia nei verbali trimestrali che nelle relazioni sui bilanci in relazione al mancato accantonamento di alcun importo relativamente ai contenziosi descritti.

Si segnala, infine, che qualora i Signori Thomas Gostner e Josef Gostner fossero condannati con sentenza irrevocabile alla reclusione per un periodo non inferiore a sei mesi, potrebbe verificarsi l'ipotesi di interdizione dagli uffici direttivi di persone giuridiche con conseguente decadenza dall'ufficio ai sensi dell'articolo 2382 del Codice Civile.

20.7 Cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 30 giugno 2007

In data 17 luglio 2007 il Gruppo ha concluso un contratto di *lease back* per la nave "Peterpaul", perfezionato in agosto 2007 previa la vendita della nave alla Locat Spa per un valore pari a USD 34,7 milioni. A seguito di tale operazione, considerando il pagamento di un maxicanone per dollari 5,2 milioni, il Gruppo ha realizzato una disponibilità finanziaria di 29,5 milioni di dollari.

Non vi sono stati altri cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente successivamente alla chiusura del semestre al 30 giugno 2007.

21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale azionario

21.1.1 *Capitale azionario emesso*

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale di Fri-El Green Power è pari ad Euro 8.010.000, interamente sottoscritto e versato, ed è rappresentato da n. 400.500.000 azioni del valore nominale di Euro 0,02 cadauna.

L'Assemblea ordinaria e straordinaria del 18 luglio 2007 ha deliberato, tra l'altro, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali Euro 2.670.000 mediante emissione, eventualmente in una o più *tranches* e con modalità diverse, di massime n. 133.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,02 cadauna, godimento regolare, con sovrapprezzo e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, a servizio del collocamento presso il pubblico e gli investitori professionali italiani e istituzionali esteri da effettuarsi entro il termine del 30 giugno 2008 stabilendo che, ove non integralmente sottoscritto, detto aumento di capitale rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte a tale data con la precisazione che, se la data ultima di regolamento delle operazioni relative all'Offerta Globale di Sottoscrizione interverrà prima della suddetta scadenza, a tale ultima data di regolamento dovrà considerarsi esaurito l'aumento di capitale.

La medesima Assemblea ha altresì dato mandato al Consiglio di Amministrazione e per esso al suo Presidente di dare esecuzione all'aumento di capitale, stabilendone termini e modalità, conferendogli in particolare le facoltà di (i) fissare la determinazione, ai fini dell'offerta e del collocamento di cui sopra, eventualmente di *range* indicativi di prezzo e del prezzo massimo nonché del prezzo definitivo di emissione delle azioni, anche eventualmente differenziati in base alle categorie di sottoscrittori, determinazione da effettuarsi in misura non inferiore al patrimonio netto per azione della Società post frazionamento, tenuto conto, tra l'altro, dei risultati raggiunti dalla Società e dal Gruppo e delle prospettive di sviluppo dei medesimi, delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, in particolare nel periodo precedente il collocamento, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli investitori professionali italiani ed istituzionali esteri e della quantità delle domande di adesione ricevute nell'ambito dell'Offerta Pubblica; (ii) determinare il definitivo ammontare dell'aumento, nonché di individuare eventuali categorie specifiche di soggetti a cui destinare una o più *tranches*; (iii) compiere tutto quanto necessario e opportuno per il perfezionamento e l'esecuzione dell'operazione di aumento di capitale sociale e di collocamento sul mercato.

L'Assemblea, inoltre, ha deliberato: (i) di ridurre il valore nominale delle azioni in circolazione da Euro 1 ad Euro 0,02 con conseguente frazionamento di ciascuna azione esistente del valore nominale di Euro 1 in n. 400.500.000 azioni del valore

nominale di Euro 0,02 ciascuna cosicchè il capitale sociale risulti pari a nominali 8.010.000 suddiviso in complessive n. 400.500.000 azioni con valore nominale pari ad Euro 0,02 cadauna; e (ii) di autorizzare il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie.

Per ulteriori informazioni relativamente alla delibera riguardante l'acquisto e la disposizione di azioni proprie, si rinvia al successivo Paragrafo 21.1.3.

21.1.2 *Azioni non rappresentative del capitale*

Alla Data del Prospetto Fri-El Green Power non ha emesso azioni non rappresentative del capitale sociale.

21.1.3 *Azioni proprie*

Alla Data del Prospetto l'Emittente non è titolare, direttamente o indirettamente o attraverso società fiduciarie o per interposta persona, di azioni proprie.

Si precisa che l'Assemblea ordinaria e straordinaria del 18 luglio 2007 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie di Fri-El Green Power. Tale delibera, con riferimento all'acquisto di azioni proprie, prevede che lo stesso possa essere effettuato (i) in una o più volte, entro 18 mesi dall'adozione della delibera, ad un prezzo di acquisto che per ciascuna azione non dovrà essere né inferiore né superiore al 20% del prezzo di riferimento fatto registrare dal titolo in Borsa nella seduta precedente ad ogni singola operazione, fermo restando che il numero massimo delle azioni acquistate non potrà avere un valore nominale complessivo, incluse le eventuali azioni possedute dalle società controllate, eccedente la decima parte del capitale sociale; e (ii) nel rispetto delle disposizioni vigenti per le società quotate e cioè in conformità alle previsioni di cui all'articolo 132 del D. Lgs. 58/98 e all'articolo 144 - bis del Regolamento Emittenti, nonché secondo le modalità stabilite dal regolamento di Borsa e di ogni altra norma applicabile ivi incluse le norme di cui alla Direttiva 2003/6/CE del 28 gennaio 2003 e le relative norme di esecuzione, comunitarie e nazionali.

Con riferimento all'autorizzazione, ai sensi dell'art. 2357-ter, primo comma del Codice Civile, alla disposizione in tutto e/o in parte, senza limiti di tempo, delle azioni proprie acquistate anche prima di aver esaurito gli acquisti, la delibera prevede che le azioni potranno essere cedute, anche prima di aver esaurito gli acquisti, in una o più volte, in Borsa e/o fuori Borsa, sui mercati dei blocchi, anche mediante offerta al pubblico e/o agli Azionisti, collocamento istituzionale, collocamento di buoni d'acquisto e/o *warrant*, ovvero come corrispettivo di acquisizioni o di offerte pubbliche di scambio ad un prezzo che non dovrà essere né inferiore né superiore al 20% rispetto al prezzo di riferimento fatto registrare dal titolo in Borsa nella seduta precedente ad ogni singola operazione; tuttavia, tali limiti di prezzo non saranno applicabili qualora la cessione di azioni avvenga nei confronti di dipendenti, inclusi i dirigenti, di amministratori esecutivi e collaboratori di Fri-El

Green Power e delle società da questa controllate nell'ambito di piani di *stock option* per incentivazione agli stessi rivolti. La delibera, infine, stabilisce che ai sensi dell'art. 2357-ter, terzo comma del Codice Civile, venga effettuata ogni registrazione contabile necessaria o opportuna, in relazione alle azioni sulle azioni proprie, nell'osservanza delle disposizioni di legge vigenti e degli applicabili principi contabili.

21.1.4 ***Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant***

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 ***Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale di Fri-El Green Power***

Alla Data del Prospetto non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso, né impegni ad aumenti di capitale.

21.1.6 ***Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo Fri-El offerto in opzione***

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non è a conoscenza di operazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione o che sia stato deciso di offrire in opzione.

21.1.7 ***Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario***

Ad eccezione della delibera di aumento del capitale sociale a servizio dell'Offerta Globale di Sottoscrizione assunta dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 18 luglio 2007 descritta al precedente Paragrafo 21.1.1, nei tre anni precedenti la Data del Prospetto Fri-El Green Power non ha adottato altre delibere aventi ad oggetto variazioni del capitale sociale.

21.2 **Atto costitutivo e statuto**

Di seguito vengono riassunte le disposizioni dello statuto sociale della Società riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, che è entrato in vigore a seguito del rilascio da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione a quotazione delle Azioni dell'Emittente sul MTA.

Per maggiori dettagli si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4.

21.2.1 ***Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi di Fri-El Green Power***

In base all'art. 3 dello statuto sociale, la Società ha per oggetto la produzione, l'acquisto, l'utilizzo e la distribuzione di energia elettrica, sia per scopi pubblici che privati; la messa in opera e la manutenzione di reti di distribuzione e di cavi per il trasporto dell'energia elettrica, di impianti e macchinari connessi; l'acquisto, la costruzione e l'affitto di costruzioni e attrezzature di qualsiasi genere, se utili per il

raggiungimento dell'attività che costituisce l'oggetto sociale; la produzione, l'importazione e la vendita, all'ingrosso ed al dettaglio, di gas naturale, di biodiesel, di oli vegetali e combustibili vegetali (biomasse). La Società, nel rispetto delle prescrizioni sancite in materia bancaria e finanziaria dalla legislazione speciale, può, per il raggiungimento dell'oggetto sociale, compiere tutte le operazioni commerciali industriali ed immobiliari, nonché compiere in via non prevalente e del tutto accessoria e strumentale, e con espressa esclusione di qualsiasi attività finanziaria svolta nei confronti del pubblico, operazioni finanziarie e mobiliari, fatta eccezione per la raccolta del risparmio tra il pubblico e per l'esercizio delle attività riservate all'esercizio nei confronti del pubblico di servizi di investimento ed alla gestione collettiva del risparmio. La Società può inoltre concedere fideiussioni, avalli, cauzioni, garanzie anche a favore di terzi, nonché assumere, solo a scopo di stabile investimento e non di collocamento, sia direttamente che indirettamente, partecipazioni in società italiane ed estere aventi oggetto analogo, affine o connesso al proprio. La Società può esercitare la propria attività sia in Italia sia all'estero.

21.2.2 ***Sintesi delle disposizioni dello statuto di Fri-El Green Power riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza***

Di seguito vengono riassunte le disposizioni dello statuto sociale di Fri-El Green Power riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, che è entrato in vigore a seguito del rilascio da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni dell'Emittente sul MTA.

Per maggiori dettagli si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4.

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 15 dello statuto sociale, la Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da 9 (nove) membri, anche non soci, compreso il Presidente. In base al citato articolo, nel caso in cui venga presentata anche una lista da parte degli azionisti di minoranza, il Consiglio di Amministrazione è composto da 10 membri, anche non soci, compreso il Presidente.

Almeno due dei componenti del Consiglio di Amministrazione devono essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dalle vigenti disposizioni di legge.

All'elezione dei membri del Consiglio di Amministrazione si procede sulla base di liste di candidati secondo le modalità di seguito indicate.

Tanti soci che rappresentino, anche congiuntamente, almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento) del capitale della Società ovvero la diversa misura stabilita da Consob, in attuazione delle disposizioni vigenti, possono presentare una lista che indichi il nominativo di almeno 9 (nove) candidati.

Ogni socio, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo, i soci aderenti ad uno stesso patto parasociale ai sensi dell'articolo 122 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e sue successive modifiche ed integrazioni, possono presentare, ovvero concorrere a presentare, anche per interposta persona o società fiduciaria, e votare una sola lista. Le adesioni e i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuibili ad alcuna lista.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le liste devono essere depositate presso la sede della Società almeno 15 (quindici) giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, ferme eventuali forme di pubblicità prescritte dalla disciplina anche regolamentare *pro tempore* vigente.

Al fine di comprovare la titolarità del numero delle azioni necessarie alla presentazione delle liste, fa fede la comunicazione di cui all'art. 13.1 dello statuto sociale, pervenuta nei termini indicati al medesimo articolo.

Il voto di ciascun socio riguarderà la lista e dunque automaticamente tutti i candidati in essa indicati, senza possibilità di variazioni, aggiunte o esclusioni.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine di deposito della stessa, devono essere depositate, presso la sede sociale, (i) le informazioni relative sia all'identità dei soci che hanno presentato la lista sia alla percentuale di partecipazione dagli stessi detenuta; (ii) l'apposita certificazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge comprovante la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste; (iii) le dichiarazioni con le quali ciascuno dei candidati accetta la propria candidatura e attesta, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire la carica di amministratore della Società, inclusa l'eventuale indicazione, da parte degli stessi, dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dalle vigenti disposizioni di legge; e (iv) il *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato. L'avviso di convocazione dovrà indicare la quota di partecipazione richiesta ai fini della presentazione delle liste e potrà prevedere il deposito di eventuale ulteriore documentazione. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate. Le liste devono essere rese pubbliche a cura della Società almeno 10 (dieci) giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, secondo le modalità prescritte dalla disciplina vigente.

L'ottavo comma dello stesso articolo 15 dello statuto sociale prevede che, all'esito della votazione, risulteranno eletti i candidati delle due liste che hanno ottenuto il maggior numero di voti con i seguenti criteri: (a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti vengono tratti tutti i nove consiglieri elencati nella lista; (b) dalla lista che, tra le altre liste diverse da quella di cui alla lettera a) che precede, ha ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure

indirettamente, con i soci che hanno presentato, concorso a presentare ovvero votato la lista di maggioranza, viene tratto un consigliere, in persona del candidato indicato con il primo numero della medesima lista.

Il candidato eletto al primo posto della lista di maggioranza risulta eletto Presidente del Consiglio di Amministrazione. In caso di parità di voti, verrà eletto il candidato più anziano di età.

Qualora mediante il sistema di votazione non sia stata assicurata la nomina di almeno due amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti per i sindaci dalle vigenti disposizioni di legge, il/i candidato/i non indipendente/i eletto/i come ultimo/i in ordine progressivo nella lista di maggioranza sarà/saranno sostituito/i, secondo l'ordine progressivo di presentazione, dal primo (e, nel caso, anche dal secondo) candidato/i indipendente/i non eletto/i, estratto/i dalla medesima lista.

Qualora le prime due liste ottengano un numero pari di voti, si procede a nuova votazione da parte dell'Assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste. La medesima regola si applicherà nel caso di parità tra le liste risultate seconde per numero di voti e che non siano collegate, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista concorrente. In caso di ulteriore parità fra liste, prevarrà quella presentata dai soci in possesso della maggiore partecipazione azionaria ovvero, in subordine, dal maggior numero di soci.

Nel caso in cui sia stata presentata una sola lista o nel caso in cui non sia presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge senza osservare il procedimento sopra previsto.

L'amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza previsti per i sindaci ai sensi delle vigenti disposizioni di legge che, successivamente alla nomina, perda i requisiti di indipendenza deve darne immediata comunicazione al Consiglio di Amministrazione e decade dalla carica. Il venir meno dei suddetti requisiti di indipendenza in capo ad un amministratore non ne determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di amministratori richiesto dalle vigenti disposizioni di legge. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare, per qualsiasi motivo, uno o più amministratori, il Consiglio di Amministrazione provvederà ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile. Se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, il Consiglio di Amministrazione effettuerà la sostituzione nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica.

Restano, peraltro, salve le disposizioni di cui all'art. 15.8 dello statuto sociale volte ad assicurare la presenza, all'interno del Consiglio di Amministrazione, del numero di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti per i sindaci dalle vigenti disposizioni di legge. Il nuovo amministratore scade insieme a quelli in carica

all'atto della nomina e ad esso si applicheranno le norme di legge e di statuto applicabili agli altri amministratori.

Per la sostituzione degli amministratori che cessino per qualunque causa dall'ufficio, valgono le disposizioni di legge.

Ogni qualvolta la maggioranza dei componenti il Consiglio di Amministrazione venga meno per qualsiasi causa o ragione, si intende dimissionario l'intero Consiglio e l'Assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

Gli amministratori sono assoggettati al divieto di cui all'art. 2390 del Codice Civile salvo che siano da ciò esonerati dall'Assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione è convocato nel luogo indicato nell'avviso di convocazione, anche in luogo diverso dalla sede sociale, purché in Italia od in altro Paese dell'Unione Europea tutte le volte che il Presidente, o il Vice Presidente se nominato, lo giudichi necessario o quando ne sia fatta richiesta scritta da almeno tre dei suoi componenti.

Il Consiglio di Amministrazione può essere altresì convocato dal Collegio Sindacale ovvero, anche individualmente, da ciascun componente dello stesso secondo quanto previsto dalle applicabili disposizioni di legge.

La convocazione delle riunioni del Consiglio viene fatta almeno tre giorni prima della riunione e, nei casi di urgenza, almeno un giorno prima di tale adunanza mediante l'invio a ciascun Consigliere e Sindaco Effettivo di telegramma, telefax o messaggio di posta elettronica con conferma dell'avvenuta ricezione.

In ogni caso, anche se le formalità di cui al precedente comma non saranno osservate, il Consiglio è comunque validamente costituito qualora tutti i Consiglieri in carica ed i Sindaci effettivi siano presenti.

Le riunioni del Consiglio sono considerate valide qualora la maggioranza dei consiglieri in carica sia presente. In assenza del Presidente o del Vicepresidente, se nominato, o quando vi siano particolari ragioni, la riunione sarà presieduta da un consigliere designato dalla maggioranza dei presenti. Le deliberazioni del Consiglio sono validamente prese con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei consiglieri presenti alla riunione. In caso di parità dei voti prevale il voto di chi presiede la riunione.

Di ogni adunanza del Consiglio viene redatto processo verbale, sottoscritto da chi ha presieduto la riunione e dal segretario. Le copie dei verbali certificate conformi dal Presidente e dal segretario del Consiglio di Amministrazione fanno prova ad ogni effetto di legge.

E' inoltre ammessa la possibilità che le riunioni del Consiglio di Amministrazione si tengano per audioconferenza o videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti

possano essere identificati e sia loro consentito seguire la discussione ed intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati. Verificandosi questi requisiti, la riunione del Consiglio di Amministrazione si considera tenuta nel luogo in cui si trovano il Presidente e il segretario.

Ai sensi dell'articolo 17 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione ha i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società; segnatamente ha il potere di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni o utili per il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge riserva inderogabilmente alla competenza dell'Assemblea dei soci.

Sono, inoltre, attribuite al Consiglio di Amministrazione le seguenti competenze: (i) la delibera del progetto di fusione nei casi ed alle condizioni di cui agli artt. 2505 e 2505-*bis* del Codice Civile; (ii) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie; (iii) la riduzione del capitale in caso di recesso del socio; (iv) gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative; (v) l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società; (vi) il trasferimento della sede sociale nell'ambito del territorio nazionale; e (vii) la nomina e revoca del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Il Consiglio di Amministrazione deve vigilare affinché il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti allo stesso attribuiti ai sensi di legge, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

Gli amministratori riferiscono al Collegio Sindacale tempestivamente e con periodicità almeno trimestrale in sede di riunione del Consiglio o del Comitato esecutivo, se nominato, ovvero anche direttamente mediante nota scritta inviata al Presidente del Collegio Sindacale, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle Società controllate. Gli amministratori riferiscono, in particolare, sulle operazioni nelle quali abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dall'eventuale soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Il Consiglio di Amministrazione può delegare parte delle proprie attribuzioni e dei propri poteri, con facoltà di *sub-delega*, compreso l'uso della firma sociale, ad uno o più dei suoi membri, determinandone le facoltà e la remunerazione.

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, può costituire un Comitato Esecutivo, composto da membri scelti tra i componenti del Consiglio, tra cui il Presidente stesso. Fermi i limiti di legge e quelli di cui all'art. 17.2 dello statuto sociale, il Comitato Esecutivo avrà i poteri ad esso conferiti dal Consiglio all'atto della sua istituzione. Al Comitato Esecutivo si applicano, in quanto compatibili, le norme previste per il Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione può istituire comitati, composti da membri del Consiglio stesso, di natura consultiva e/o propositiva, determinando il numero dei membri di tali comitati e le funzioni agli stessi attribuite, ai sensi della normativa vigente per le società con azioni quotate nei mercati regolamentati.

Gli organi delegati, se nominati, forniscono al Consiglio di Amministrazione, con cadenza almeno trimestrale, adeguata informativa sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché, nell'esercizio delle rispettive deleghe, sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate.

Agli Amministratori, in aggiunta al rimborso delle spese sostenute per ragioni del loro ufficio, spetta un compenso, per il periodo di durata del mandato, determinato dall'Assemblea all'atto della nomina, anche mediante determinazione di un importo complessivo stabilito ai sensi dell'art. 2389, terzo comma del Codice Civile. Tale compenso può essere anche formato da una parte fissa ed una variabile, quest'ultima commisurata al raggiungimento di determinati obiettivi - e/o ai risultati economici conseguiti dalla Società.

La remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 20 dello statuto sociale, Il Collegio Sindacale, composto da tre Sindaci effettivi e due supplenti, è nominato dall'Assemblea che determina la retribuzione annuale agli stessi spettante per tutta la durata dell'incarico.

Ai Sindaci compete il rimborso delle spese incontrate nell'esercizio delle loro funzioni. In base allo statuto, i Sindaci uscenti sono rieleggibili.

Ferme restando le situazioni di incompatibilità previste dalla normativa vigente, non possono assumere la carica di sindaco e, se eletti, decadono dalla carica, coloro che ricoprono la carica di componente dell'organo di controllo in cinque società emittenti secondo le vigenti disposizioni legislative e regolamentari, salvo i limiti diversi stabiliti dalla normativa *pro tempore* vigente.

Le attribuzioni, doveri e durata sono quelli stabiliti dalla legge.

I componenti del Collegio Sindacale sono scelti tra coloro che sono in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza previsti dalla legge e dalle disposizioni regolamentari. Il difetto dei requisiti determina la decadenza dalla carica.

In particolare, ai fini di quanto previsto dall'articolo 1, comma 2, lettere b) e c) del Decreto del Ministero della Giustizia 30 marzo 2000, n. 162, si considerano materie e settori, strettamente attinenti all'attività della Società quelli elencati all'art. 3 dello statuto sociale.

La nomina dei Sindaci è effettuata sulla base di liste presentate dagli azionisti secondo le procedure precisate all'art. 20 dello statuto sociale al fine di assicurare alla minoranza la nomina di un Sindaco effettivo e di un Sindaco supplente.

Le liste presentate dagli azionisti si compongono di due sezioni, una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente, nelle quali i candidati sono elencati mediante numero progressivo.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento) del capitale della Società ovvero la diversa misura stabilita da Consob in attuazione delle disposizioni vigenti.

I soci, i soci aderenti ad uno stesso patto parasociale ai sensi dell'articolo 122 del D. Lgs. 58/98 e sue successive modifiche ed integrazioni, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'articolo 93 del citato decreto, anche nel caso in cui agiscano per interposta persona o mediante società fiduciaria, potranno presentare, o concorrere a presentare, e votare una sola lista. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuibili a nessuna lista.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Fermo il caso di applicazione di un diverso termine di legge, le liste presentate devono essere depositate presso la sede della Società su almeno un quotidiano a diffusione nazionale almeno 15 (quindici) giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione. Le liste, inoltre, devono essere rese pubbliche a cura della Società almeno 10 (dieci) giorni prima di quello fissato per l'Assemblea, secondo le modalità prescritte dalla disciplina vigente.

Unitamente a ciascuna lista, entro i termini sopra indicati, devono essere depositate: (i) le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato la lista e la percentuale di partecipazione da essi complessivamente detenuta, (ii) copia della certificazione emessa ai sensi di legge dai soggetti a ciò autorizzati comprovante il diritto alla presentazione della lista; (iii) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità anche con riferimento al limite al cumulo degli incarichi nonché l'esistenza di requisiti normativi e statutariamente prescritti per le rispettive cariche e (iv) il *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società.

In aggiunta a quanto previsto dai punti che precedono, nel caso di presentazione di una lista da parte di soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa nel capitale della Società, tale lista dovrà essere corredata da una dichiarazione dei soci che la presentano,

attestante l'assenza di rapporti di collegamento con uno o più soci di riferimento, come definiti dalla normativa vigente. L'avviso di convocazione potrà prevedere il deposito di eventuale ulteriore documentazione e dovrà indicare la quota di partecipazione per la presentazione delle liste.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

All'elezione dei Sindaci si procede come segue:

- dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti espressi dagli azionisti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi ed un supplente (la "Lista di Maggioranza");
- dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti espressi dagli azionisti e che non sia collegata, neppure indirettamente, secondo quanto stabilito dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo, a cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale, e l'altro membro supplente (la "Lista di Minoranza").

In caso di parità tra liste si procede a nuova votazione da parte dell'Assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste. La medesima regola si applicherà nel caso di parità tra le liste risultate seconde per numero di voti e che non risultino collegate, neppure indirettamente, secondo quanto stabilito dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari, con i soci che hanno presentato, concorso a presentare, o votato la lista risultata prima per numero. In caso di ulteriore parità tra liste, prevarrà quella presentata dai soci in possesso della maggiore partecipazione azionaria ovvero, in subordine, dal maggior numero di soci.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il Sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un sindaco eletto nella Lista di Maggioranza subentra il primo sindaco supplente appartenente alla medesima lista del sindaco cessato.

In caso, invece, di sostituzione di un sindaco eletto nella lista risultata seconda per numero di voti e che non è collegata, neppure indirettamente, secondo quanto stabilito dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari, con i soci che hanno presentato, concorso a presentare, ovvero votato la lista risultata prima per numero di voti, subentra il sindaco supplente indicato nella medesima lista ovvero, in mancanza, il candidato non eletto collocato in tale lista secondo l'ordine di presentazione ovvero, in subordine ancora, il candidato della lista di minoranza che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti, secondo l'ordine progressivo di presentazione.

Qualora sia necessario provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o supplenti per integrazione del collegio sindacale a seguito di sostituzione di un sindaco effettivo e/o supplente eletti nella Lista di Maggioranza, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge senza vincolo di lista se l'applicazione del criterio di cui al paragrafo che precede non sia idonea ad integrare il collegio sindacale.

Nel caso in cui sia necessario provvedere alla nomina dei Sindaci tratti dalla lista risultata seconda per numero di voti e che non è collegata, neppure indirettamente, secondo quanto stabilito dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari, con i soci che hanno presentato, concorso a presentare, ovvero votato la lista risultata prima per numero di voti, l'Assemblea procede con le maggioranze di legge, fermo restando che nell'accertamento dei risultati di quest'ultima votazione non verranno computati i voti dei soci che, secondo le comunicazioni rese dalla vigente normativa, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti a un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122 del D.Lgs. 58/98, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in Assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge.

Le riunioni del Collegio Sindacale possono tenersi anche per audioconferenza o videoconferenza, nel rispetto delle modalità di cui all'art. 16, sesto comma, dello statuto sociale.

Ai sensi dell'art. 21 dello statuto sociale, il controllo contabile è esercitato da una società di revisione iscritta nel registro istituito presso il Ministero della Giustizia e nell'apposito albo speciale, debitamente autorizzata.

21.2.3 *Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti*

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha emesso azioni munite di speciali diritti, privilegi o restrizioni.

Tutte le azioni sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha emesso azioni munite di speciali diritti, privilegi o restrizioni.

Tutte le azioni sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale, gli utili netti risultanti dal bilancio, previa deduzione di almeno il 5% per la riserva legale, nei limiti di legge, devono essere destinati secondo la deliberazione dell'Assemblea.

Inoltre, in base alla medesima clausola statutaria, il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei modi e nelle forme di legge.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono divenuti esigibili sono prescritti a favore della Società.

21.2.4 ***Modifica dei diritti dei possessori delle azioni***

Ai sensi dell'art. 8 dello statuto sociale, ai soci spetta il diritto di recesso nei casi in cui è inderogabilmente previsto dalla legge.

Inoltre, non costituisce causa di recesso il mancato concorso di uno dei soci all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la proroga del termine di durata della Società o l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni.

Infine, ai sensi del medesimo articolo, il diritto di recesso viene esercitato nei modi e termini di cui alle vigenti disposizioni di legge.

21.2.5 ***Convocazione delle assemblee degli azionisti***

Ai sensi dell'art. 11 dello statuto sociale, l'Assemblea sia ordinaria che straordinaria della Società è convocata, ai sensi di legge, dal Consiglio di Amministrazione, anche in luogo diverso dalla sede sociale purché in Italia o in altro Stato membro dell'Unione Europea, mediante avviso da pubblicarsi sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana ovvero sul quotidiano "Il Sole 24Ore" ovvero "Milano Finanza". L'Assemblea può essere altresì convocata dal Consiglio di Amministrazione su richiesta di tanti soci che rappresentino almeno il decimo del capitale sociale, nei limiti di quanto previsto all'art. 2367, ultimo comma, del Codice Civile, ovvero, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Collegio Sindacale o da almeno due membri dello stesso.

L'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale; quando ne ricorrano le condizioni di legge può essere convocata entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio.

Nell'avviso di convocazione devono essere indicati il giorno, l'ora e il luogo dell'adunanza nonché l'elenco delle materie da trattare. Nello stesso avviso potranno essere indicati il giorno, l'ora ed il luogo per le adunanze successive alla prima qualora le precedenti andassero deserte.

I soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale della Società, possono richiedere, entro cinque giorni dalla pubblicazione dell'avviso

di convocazione dell'assemblea, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti. Delle integrazioni all'elenco delle materie che l'Assemblea dovrà trattare viene data notizia, nelle forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'Assemblea. La richiesta di integrazione dell'elenco delle materie da trattare non è ammessa per gli argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta.

21.2.6 ***Disposizioni dello statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo di Fri-El Green Power***

Lo statuto sociale di Fri-El Green Power non contiene disposizioni che limitino la partecipazione al capitale sociale dell'Emittente, né alcuna altra disposizione che abbia l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente stesso.

21.2.7 ***Obbligo di comunicazione al pubblico***

Lo statuto sociale di Fri-El Green Power non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione delle partecipazioni rilevanti.

Le disposizioni normative e regolamentari vigenti prevedono tuttavia, tra l'altro, che tutti coloro che partecipano al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate comunichino alla società partecipata e alla Consob, con le modalità previste nel Regolamento Emittenti:

- il superamento delle soglie percentuali del 2, 5, 7, 5, 10 e successivi multipli di 5%;
- la riduzione della partecipazione entro le soglie indicate al punto che precede.

Ai fini degli obblighi di comunicazione di cui sopra sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito il diritto di voto.

Ai medesimi fini sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti. Le azioni intestate o girate a fiduciari e quelle per le quali il diritto di voto è attribuito a un intermediario, nell'ambito dell'attività di gestione del risparmio, non sono computate dai soggetti controllanti il fiduciario o l'intermediario.

Ai fini degli obblighi di comunicazione relativi alle soglie del 5%, 10%, 25%, 50% e 75% sono computate anche le azioni emesse e sottoscritte che un soggetto può

acquistare o vendere di propria iniziativa, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari, società controllate.

Le azioni che possono essere acquistate tramite l'esercizio di diritti di conversione o di *warrant* sono computate ai fini di cui sopra, solo se l'acquisizione può avvenire entro sessanta giorni.

In relazione agli obblighi di comunicazione al pubblico, trovano altresì applicazione le disposizioni di cui agli articoli 152-*sexies* 152-*octies* del Regolamento Emittenti che disciplinano l'ambito di applicazione, i termini e le modalità di comunicazione alla Consob e al pubblico delle operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone strettamente legate ai soggetti rilevanti, in attuazione delle previsioni di cui all'articolo 114, comma settimo, del Testo Unico.

Per soggetti rilevanti si intendono:

- (a) i componenti degli organi di amministrazione e di controllo di un emittente quotato;
- (b) i soggetti che svolgono funzioni di direzione in un emittente quotato e i dirigenti che abbiano regolare accesso a informazioni privilegiate e detengano il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull'evoluzione e sulle prospettive future dell'emittente quotato;
- (c) i medesimi soggetti di cui ai precedenti punti (a) e (b) di una società controllata, direttamente o indirettamente, da un emittente quotato, sempre che il valore contabile della partecipazione nella predetta società controllata rappresenti più del 50% dell'attivo patrimoniale dell'emittente quotato, come risultante dall'ultimo bilancio approvato;
- (d) chiunque detenga almeno il 10% del capitale sociale dell'emittente quotato, rappresentato da azioni con diritto di voto, e qualsiasi altro soggetto che controlla l'emittente quotato.

Per persone strettamente legate ai soggetti rilevanti si intendono, invece:

- (a) il coniuge non separato legalmente, i figli, anche del coniuge, a carico, e, se conviventi da almeno 1 anno, i genitori, i parenti e gli affini dei soggetti rilevanti;
- (b) le persone giuridiche, le società di persone ed i *trust* in cui un soggetto rilevante ovvero un soggetto di cui al precedente punto (a) sia titolare, da solo o congiuntamente tra loro, della funzione di gestione;
- (c) le persone giuridiche controllate, direttamente od indirettamente, da un soggetto rilevante ovvero da un soggetto di cui al precedente punto (a);

- (d) le società di persone i cui interessi economici siano sostanzialmente equivalenti a quelli di un soggetto rilevante ovvero di un soggetto di cui al precedente punto (a);
- (e) i *trust* costituiti a beneficio di un soggetto rilevante ovvero di un soggetto di cui al precedente punto (a).

Gli obblighi di cui all'art. 114, comma settimo, del Testo Unico trovano applicazione nelle operazioni di acquisto, vendita, sottoscrizione o scambio di azioni o strumenti finanziari collegati alle azioni, salvo il *de minimis* relativo ad operazioni il cui importo complessivo non superi la soglia di Euro 5.000 entro la fine dell'anno (importo calcolato sommando gli importi di operazioni effettuate per conto di ciascun soggetto rilevante e quelle effettuate per conto delle persone strettamente legate a tale soggetto). Non costituiscono, inoltre, oggetto di comunicazione in questo contesto le operazioni effettuate tra il soggetto rilevante e le persone ad esso strettamente legate e le operazioni effettuate dallo stesso emittente quotato e da società da esso controllate.

I soggetti rilevanti fatta eccezione per chi detenga almeno il 10% del capitale sociale dell'Emittente o comunque controlli l'Emittente sono tenuti a comunicare alla Consob le operazioni compiute da loro stessi e dalle persone strettamente legate entro 5 giorni di mercato aperto a partire dalla data di effettuazione, salvo che entro lo stesso termine non provveda per loro conto direttamente l'emittente. I medesimi soggetti rilevanti comunicano le citate operazioni all'emittente quotato entro lo stesso termine. A sua volta, l'emittente quotato pubblica con le modalità di cui all'art. 66, comma primo e secondo, del Regolamento Emittenti le informazioni ricevute dai soggetti rilevanti entro la fine del giorno di mercato aperto successivo a quello del loro ricevimento.

Sempre con le modalità di cui all'art. 66, comma primo, del Regolamento Emittenti, i soggetti che detengono almeno il 10% del capitale sociale dell'Emittente, rappresentato da azioni con diritto di voto, o che comunque controllano l'Emittente, comunicano alla Consob e al pubblico le operazioni di cui sopra entro la fine del quindicesimo giorno del mese successivo a quello in cui è stata effettuata l'operazione. Tale comunicazione può essere effettuata dall'Emittente, per conto di tali soggetti, a condizione che, previo accordo, gli stessi inviino all'Emittente le informazioni relative alle operazioni di cui sopra nei termini specificati; in tal caso l'emittente pubblica, con le modalità di cui all'art. 66, primo e secondo comma, del Regolamento Emittenti, le informazioni entro la fine del giorno di mercato aperto successivo a quello in cui ha ricevuto le informazioni dai soggetti rilevanti.

Tutte le comunicazioni sopra indicate vengono effettuate secondo le modalità previste nell'Allegato 6 del Regolamento Emittenti.

Inoltre è previsto a carico degli emittenti, delle società da questi direttamente o indirettamente controllate la cui partecipazione rappresenti, in termini di valore contabile, più del 50% dell'attivo patrimoniale degli emittenti stessi, l'obbligo:

- (i) di istituire procedure interne volte ad identificare i dirigenti obbligati ad effettuare le comunicazioni di cui all'articolo 114, comma settimo, del Testo Unico; e
- (ii) di informare i soggetti di cui alla lettera a) della identificazione compiuta avvisandoli degli obblighi a loro carico.

Gli emittenti sono tenuti ad individuare il soggetto preposto a ricevere, gestire e diffondere al mercato le informazioni comunicate dai soggetti rilevanti.

Infine, i soggetti rilevanti sono tenuti ad avvisare le persone strettamente legate della sussistenza delle condizioni in base alle quali tali persone sono tenute agli obblighi di cui all'art. 114, comma settimo, del Testo Unico.

21.2.8 ***Modifica al capitale***

Lo statuto sociale dell'Emittente non contiene previsioni relative alla modifica del capitale sociale che siano più restrittive di quelle previste dalle applicabili disposizioni di legge.

22. CONTRATTI IMPORTANTI

Di seguito sono illustrati alcuni dei più importanti contratti sottoscritti da società facenti parte del Gruppo Fri-El.

Contratti EPC

(a) *Produzione di energia elettrica da fonte eolica*

Il Contratto EPC o contratto d'appalto "chiavi in mano", stipulato da una società del Gruppo, è regolato dalla legge italiana ed ha per oggetto la progettazione, costruzione, gestione e manutenzione di un impianto per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili.

Tale Contratto è suddiviso in cinque sezioni, che si occupano rispettivamente di (i) accordo tra le parti, (ii) disposizioni generali, (iii) studio, progettazione e costruzione dell'impianto, (iv) operatività e manutenzione dell'impianto (cosiddetto Contratto O&M) e (v) dichiarazioni e garanzie.

La durata complessiva del Contratto EPC varia a seconda del progetto, talvolta prevedendo dei termini intermedi entro i quali devono essere realizzate opere o attività specificate. Al termine della costruzione, l'impianto deve essere consegnato al committente e tale fase è subordinata al verificarsi di condizioni sospensive, quali il pagamento del saldo da parte del committente ed il rilascio da parte dell'appaltatore di apposita garanzia.

L'*EPC Contractor* è responsabile per i danni derivanti dall'interruzione dell'attività attribuibile ad un funzionamento difettoso dell'impianto.

Fri-El ha diritto al pagamento di un importo fino al 10% del prezzo complessivo dell'opera nel caso di ritardo nell'esecuzione dei lavori, ovvero fino al 30% in caso di non corretta esecuzione dei lavori. Il prezzo viene pagato in più *tranches*, conformemente allo stato di avanzamento dei lavori. In caso di mancato completamento dell'opera nei termini fissati, l'appaltatore deve corrispondere alla società del Gruppo committente dei lavori una penale per ogni giorno di ritardo.

Non sono consentiti il subappalto dell'intera opera e quello dell'attività di manutenzione.

L'appaltatore può invece subappaltare l'attività di fornitura dei componenti degli impianti e della materia prima senza il consenso della società del Gruppo committente dei lavori.

L'appaltatore, inoltre, rilascia una *performance guarantee* solitamente pari ad una percentuale del 10-20% del prezzo dell'impianto, che si riduce man mano che i lavori proseguono e raggiungono termini intermedi, se apposti, o determinate fasi della lavorazione.

In alcuni Contratti EPC, la società del Gruppo committente dei lavori richiede che il perfetto adempimento delle obbligazioni da parte dell'appaltatore venga garantito dalla società controllante l'appaltatore.

L'appaltatore, infine, garantisce il pieno rispetto delle leggi in materia ambientale nella costruzione del Parco Eolico.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Fri-El ha sottoscritto 9 contratti EPC relativamente ai Parchi Eolici in esercizio, e segnatamente:

Data di sottoscrizione	Parti	Parco Eolico destinatario	Corrispettivo in Euro
3 settembre 2003	Fri-El Nurri S.r.l. (committente) e IWT Italian Wind Technology (ora Vestas Italia S.r.l.)	Nurri-Monteguzzini	19.080.000,00
16 marzo 2004	Fri-El Campania S.r.l. (committente) e IWT Italian Wind Technology S.r.l. (ora Vestas Italia S.r.l.)	Andretta	22.591.400,00
16 marzo 2004	Fri-El Campania S.r.l. (committente) e IWT Italian Wind Technology S.r.l. (ora Vestas Italia S.r.l.)	Bisaccia	48.440.600,00
7 aprile 2004	Fri-El Montemurro S.r.l. (committente) e IWT Italian Wind Technology S.r.l. (ora Vestas Italia S.r.l.)	Montemurro	22.499.402,30
21 aprile 2005	Fri-El S.Agata S.r.l. (committente) e IWT Italian Wind Technology S.r.l. (ora Vestas Italia S.r.l.)	Sant'Agata - Palino	20.930.000,00
21 aprile 2005	Fri-El S.Agata S.r.l. (committente) e IWT Italian Wind Technology S.r.l. (ora Vestas Italia S.r.l.)	Sant'Agata - Pezza del Tesoro	16.584.000,00
21 aprile 2005	Fri-El S.Agata S.r.l. (committente) e IWT Italian Wind Technology S.r.l. (ora Vestas Italia S.r.l.)	Sant'Agata - Piano dell'Olivola	16.752.000,00
21 aprile 2005	Fri-El S.Agata S.r.l. e IWT Italian Wind Technology S.r.l. (ora Vestas Italia S.r.l.)	Sant'Agata - Piano della Capria	20.940.000,00
20 febbraio 2006	Fri-El Ricigliano S.r.l.	Ricigliano	37.903.902,00

	(committente) e Associazione Temporanea di Imprese formata da (i) Vestas Italia S.r.l. e (ii) Impresa D'Agostino Angelo Antonio.		
--	--	--	--

Inoltre, il Gruppo Fri-El ha sottoscritto 6 Contratti EPC in relazione ai Parchi Eolici *under construction*, e segnatamente:

Data di sottoscrizione	Parti	Parco Eolico destinatario	Corrispettivo in Euro
13 luglio 2006	Murgeolica S.r.l. (committente) e Repower Systems AG	Minervino Murge - Carluva	12.775.735,00
13 luglio 2006	Murgeolica S.r.l. (committente) e Repower Systems AG	Minervino Murge - Barletta	10.950.630,00
13 luglio 2006	Murgeolica S.r.l. (committente) e Repower Systems AG	Minervino Murge - Ciponte	12.775.735,00
1 agosto 2006	Fri-El Anglona S.r.l. (committente) e Associazione Temporanea di Imprese formata da (i) Vestas Italia S.r.l. e (ii) Impresa Costruzioni Co.Str.L. di Lecca Giuliano & C. S.n.c.	Nulvi Tergu	31.312.520,99
29 gennaio 2007	Fri-El Grottole S.r.l. e Associazione Temporanea di Imprese formata da (i) Vestas Italia S.r.l. e (ii) D'Agostino Angelo Antonio Costruzioni Generali S.r.l.	Grottole - Contrada di Giacomo, Masseria Rignana	22.266.316,99
29 gennaio 2007	Fri-El Grottole S.r.l. e Associazione Temporanea di Imprese formata da (i) Vestas Italia S.r.l. e (ii) D'Agostino Angelo Antonio Costruzioni Generali S.r.l.	Grottole - Masseria Cecere, Masseria Lagonigro, Contrada Lamagna Rignana	43.983.153,88

(b) *Produzione di energia elettrica da biomassa liquida*

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Fri-El ha in essere un Contratto EPC per la produzione di energia elettrica da biomassa liquida relativo alla centrale termoelettrica di Acerra (Napoli), sottoscritto tra Fri-El Acerra S.r.l. e Wartstila Italia S.p.A. in data 4 agosto 2006.

L'appaltatore si impegna a progettare, costruire ed avviare la centrale termoelettrica, oltre a procurare i materiali, i macchinari necessari per la realizzazione dell'opera stessa, verso un corrispettivo pari ad Euro 61.763.000,00.

A garanzia dell'esatta esecuzione dell'opera, l'appaltatore rilascia una *performance guarantee* a prima richiesta.

Il pagamento del prezzo avviene in base allo stato di avanzamento dei lavori, sulla base di una tempistica fissata in un apposito accordo. Ogni ritardo nell'esecuzione dell'opera, che sia imputabile al committente, legittima una estensione del termine e la revisione del prezzo.

È possibile procedere al subappalto di parte dell'opera, previo consenso di Fri-El Acerra S.r.l.; in questo caso, l'appaltatore è responsabile dell'adempimento delle obbligazioni del subappaltatore.

L'appaltatore risponde per qualunque danno prodotto nell'esecuzione dell'opera, nonché per qualunque violazione delle obbligazioni nascenti dal contratto nei limiti del 25% del prezzo complessivo pattuito.

Contratti O&M

(a) *Produzione di energia elettrica da fonte eolica*

Il Contratto EPC contiene una sezione che disciplina l'obbligo, in capo all'appaltatore, di prestare servizi di manutenzione ordinaria e straordinaria di ciascun Parco Eolico, denominata anche Contratto O&M. Ne consegue che, alla data del Prospetto, il numero dei Contratti O&M in essere dal Gruppo Fri-El e le parti con le quali sono stati sottoscritti sono i medesimi dei Contratti EPC.

Il Contratto O&M ha una durata iniziale di cinque anni, prorogabile per un periodo di ulteriori altri cinque anni, su richiesta delle parti che deve intervenire entro sei mesi dalla scadenza dell'accordo.

La società del Gruppo Fri-El, committente dei lavori, paga un corrispettivo all'appaltatore ulteriore e diverso da quello pagato per l'esecuzione delle attività previste dal Contratto EPC. In particolare, l'importo pattuito per le operazioni di manutenzione viene determinato su base annua che varia per i primi cinque anni (durata iniziale del Contratto O&M) rispetto a quello fissato per gli eventuali ulteriori cinque anni (rinnovo del Contratto O&M).

L'appaltatore si impegna a condurre operazioni di manutenzione a regola d'arte dell'impianto costruito, fornendo al committente un *report* a cadenza mensile nel quale risultino tutte le operazioni condotte sull'impianto nel periodo di riferimento.

(c) *Produzione di energia elettrica da biomassa liquida*

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Fri-El ha in essere un Contratto O&M relativo alla centrale termoelettrica di Acerra (Napoli), sottoscritto tra Fri-El Acerra S.r.l. e Wartstila Italia S.p.A. in data 3 ottobre 2006.

Il contratto ha una durata di otto anni, decorrenti dalla data di operatività dell'impianto (*Commercial Operation Date*) come definita nel Contratto EPC sottoscritto con Warstila Italia S.p.A. in data 4 agosto 2006.

L'appaltatore ha l'obbligo, *inter alia*, di prestare tutte le attività di manutenzione sia ordinaria sia straordinaria in conformità alle specifiche tecniche degli impianti ed alle leggi applicabili.

Il Contratto O&M prevede il pagamento, da parte di Fri-El Acerra S.r.l. di

- *Mobilization Fee*: pari ad Euro 3.583,900 da corrispondere su base giornaliera per ogni giorno di ritardo della *Commercial Operation Date*, non imputabile a forza maggiore o ad un evento attribuibile all'appaltatore;
- *Operating Fee*: da corrispondere su base mensile sino alla cessazione del Contratto O&M, si articola in (a) importo fisso pari a circa Euro 300 mensili (che Fri-El Acerra S.r.l. deve corrispondere indipendentemente dalla produzione di energia elettrica registrata e (b) importo variabile, dipendente dalla produzione di energia elettrica registrata, compreso tra Euro 7,94 ed Euro 8,37 per MW/h.

Tali importi sono soggetti ad un aggiornamento annuale in misura pari alla variazione dell'Indice ISTAT dei prezzi di consumo aumentato dell'1%.

Contratto con Schmack Biogas S.r.l.

In data 26 giugno 2007, Fri-El Green Power ha stipulato un contratto di *joint venture* con Schmack Biogas S.r.l. (controllata da Schmack Energie Holding GmbH, società operante nel settore della progettazione, costruzione e gestione di impianti a biogas) avente ad oggetto la costituzione della società Fri-El Biogas Holding S.r.l., con capitale sociale di Euro 100.000 detenuto per il 70% da Fri-El Green Power e per il restante 30% da Schmack Biogas S.r.l. Tale società, costituita in pari data, ha per oggetto lo sviluppo, realizzazione e gestione di centrali elettriche alimentate a biogas per una capacità installata pari ad indicativamente 75 MW. Fri-El Green Power e Schmack Biogas si sono impegnate a svolgere tutte le attività necessarie ed utili alla realizzazione, messa e mantenimento in funzione delle centrali elettriche; in particolare, Schmack Biogas S.r.l. fornirà a Fri-El Biogas Holding S.r.l. i propri impianti di produzione di biogas ed il relativo supporto tecnico, il materiale di produzione necessario per la realizzazione del progetto ed il *know how* correlato. Da parte sua, Fri-El Biogas Holding S.r.l. avrà il compito, *inter alia*, di individuare i siti su cui verranno costruite le centrali, di negoziare l'*EPC Contract* e tutti i contratti di fornitura necessari, di prendere contatti, discutere termini e condizioni dei contratti di finanziamento per il reperimento delle risorse finanziarie necessarie per coprire il fabbisogno finanziario per

la realizzazione dei progetti e di predisporre la documentazione per l'ottenimento di tutte le autorizzazioni.

Gli accordi contenuti nel suddetto contratto di *joint venture* - che ha efficacia sino al 31 dicembre 2018 - prevedono inoltre un impegno di Schmack Biogas S.r.l. e di Fri-El Green Power ad intraprendere in via esclusiva delle iniziative imprenditoriali finalizzate alla costruzione ed esercizio di centrali elettriche a biogas in una definita area geografica, comprendente le regioni Basilicata, Calabria, Campania, Puglia, Sardegna e Sicilia.

Il contratto di *joint venture* prevede inoltre che, nell'ambito della costituzione della Fri-El Biogas Holding S.r.l., le parti si impegnino a definirne anche la struttura di *corporate governance*.

Nell'ambito delle pattuizioni contenute nel sopraccitato contratto, si prevede che il consiglio di amministrazione di Fri-El Biogas Holding sia composto da 3 membri, di cui 2 designati da Fri-El Green Power e 1 da Schmack e che lo stesso sia validamente costituito con la presenza dei consiglieri in carica e deliberi con il voto favorevole della maggioranza degli stessi.

Contratto di acquisto di Peterpaul

Nel marzo 2007, Fri-El Green Power e Formosa Plastics Transocean Co. hanno perfezionato un contratto per persona da nominare finalizzato all'acquisto, da parte di Fri-El Green Power, di *Peterpaul*, nave cisterna a scafo doppio costruita nel gennaio 1998, di lunghezza pari a 175 metri, larga 30 metri e con una capacità produttiva di biodiesel attesa pari a 150 mila tonnellate all'anno. Il prezzo di acquisto è pari a USD 34,7 milioni, di cui USD 3,4 milioni a titolo di acconto pagato il 7 novembre 2006 e i restanti USD 31,3 milioni a titolo di saldo pagato il 23 marzo 2007. Successivamente, Fri-El Green Power ha nominato Peter & Paul Shipping, società facente capo al Gruppo, soggetto acquirente di *Peterpaul*.

La nave era completa di tutte le installazioni e le apparecchiature necessarie per la navigazione nonché degli equipaggiamenti per garantire il suo uso come nave cisterna (spazi per l'immagazzinamento, taniche per liquidi).

Inoltre, alla data di acquisto, la nave disponeva delle licenze e delle classificazioni necessarie a svolgere la propria attività.

Inoltre, il venditore ha garantito a Fri-El Green Power che la nave non era gravata da alcun tipo di vincolo, compresi pegni e debiti di qualsiasi natura impegnandosi ad indennizzare Fri-El Green Power per ogni eventuale conseguenza derivante da fatti o avvenimenti verificatisi prima della data di consegna di *Peterpaul* a Fri-El Green Power.

Contratto di noleggio di Peterpaul

Peter & Paul Shipping Limited ha ritenuto di sfruttare i potenziali vantaggi economici rivinenti dal noleggio di *Peterpaul*, stipulando, in data 7 marzo 2007, con Trafigura Beheer B.V. Amsterdam (Lucerna branch office) un contratto avente ad oggetto il noleggio "*time charter*" di *Peterpaul* da parte di Trafigura Beheer B.V. Amsterdam, per un prezzo di 19.500

USD al giorno (più 1.500 USD mensili a titolo di costi di comunicazione) e per una durata massima pari a 12 mesi.

Il citato contratto prevede che la nave dovrà trasportare petrolio (o suoi derivati elencati specificatamente nel regolamento contrattuale) ed essere mantenuta nelle condizioni necessarie per tale finalità, compresa la presenza a bordo di un capitano ed un equipaggio professionale.

Peter & Paul Shipping Limited si impegna a sostenere tutti i costi necessari per il funzionamento della nave (opere di manutenzione, equipaggio, tasse ed oneri richiesti *ex lege*) mentre saranno in capo a Trafigura Beheer B.V. Amsterdam le spese vive necessarie per il trasporto (costi di carburante).

Fri-El Green Power prevede che i lavori per l'installazione dell'impianto a bordo della nave abbiano inizio a partire dalla prima metà del 2008 e si concludano entro il mese di giugno.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.

Contratto di lease back di Peterpaul

A seguito della vendita di *Peterpaul* da parte di Peter & Paul Shipping in favore di Locat S.p.A., in data 17 luglio 2007, Locat S.p.A. ("*lessor*") ha stipulato con Palmoil Shipping - Transportes Maritimos, Sociedade Unipessoal Lda ("*lessee*") un contratto di *lease back* della durata di 120 mesi, avente ad oggetto la nave cisterna *Peterpaul*, ad un prezzo complessivo di USD 43.104.033,75 oltre imposte, suddiviso in una prima maxi rata pari a USD 5.212.500,00 e in ulteriori 120 rate di importo pari a USD 318.416,25. Il *lessee* ha poi la possibilità di riscattare il bene al termine di tale contratto pagando un ulteriore prezzo pari a USD 3,475 milioni.

Contratto preliminare di cessione di quote sociali con Eolo Energie S.r.l.

In data 11 settembre 2007, la Società ed Eolo Energie S.r.l. hanno stipulato un contratto preliminare che prevede in base al quale Eolo Energie S.r.l. ha costituito in data 23 ottobre 2007 quattro società mediante conferimento in natura di altrettanti Parchi Eolici denominati "Parco eolico Contessa Entellina", "Parco eolico Bivona", "Parco eolico Corleone/Campofiorito" e "Parco eolico Tortorici/Sinagra/Castell'Umbert. Entro 30 giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese dell'atto costitutivo di ciascuna società, Eolo Energie S.r.l. si impegna a trasferire l'intero capitale sociale di ciascuna società ad una primaria società fiduciaria individuata congiuntamente dalle parti contraenti. La capacità installata complessiva dei quattro parchi eolici sarà pari a circa 100 MW. Il trasferimento delle quote sociali di ciascuna società deve avvenire nei seguenti termini (i) una quota sociale pari al 50% del capitale sociale di ciascuna società entro 30 giorni dalla stipulazione del contratto EPC (che dovranno essere conclusi entro il 31 maggio 2008); (ii) la residua quota sociale entro 30 giorni dalla fine dei lavori per la costruzione dei singoli parchi eolici. Il prezzo di compravendita delle quote sociali di ciascuna società è pari a Euro 170.000,00 per ciascun parco eolico oltre ad Euro 210.000,00 per ogni MW di potenza effettivamente autorizzato. Inoltre, il prezzo deve essere pagato secondo le seguenti modalità (i) Euro

170.000,00 per ogni singolo ramo d'azienda conferito a ciascuna società a titolo di caparra confirmatoria è stato pagato successivamente alla sottoscrizione del contratto preliminare; (ii) il 10% del prezzo verrà versato contestualmente alla cessione di tutte le quote sociali di ciascuna società alla società fiduciaria a titolo di acconto; (iii) il 50% del prezzo verrà versato contestualmente alla cessione del 50% delle quote sociali di ciascuna società; (iv) il saldo del prezzo verrà versato alla cessione del residuo delle quote sociali di ciascuna società.

Convenzioni con i comuni

La realizzazione, l'esercizio e la manutenzione di ciascun Parco Eolico del Gruppo Fri-El risultano subordinati al previo ottenimento di apposita concessione da parte del comune di competenza. I termini di tali concessioni sono disciplinati da apposite convenzioni. Molte di queste convenzioni hanno subito, nel corso degli anni, modifiche ed integrazioni.

Nella seguenti tabelle sono indicati, per ciascun Parco Eolico operativo o in costruzione, il comune concedente e la data di stipula della convenzione originaria:

PARCHI EOLICI IN ESERCIZIO

Sito	Comune concedente	Data di stipula della convenzione originaria
Andretta-Bisaccia	Comune di Andretta	24 novembre 1999
Gorgoglione	Comune di Gorgoglione	3 agosto 2000
Montemurro	Comune di Montemurro	7 dicembre 2000
Ricigliano	Comune di Ricigliano	20 febbraio 2002
Nurri (impianto Monte Guzzini)	Comune di Nurri	13 maggio 2002
S. Agata	Comune di S. Agata	11 luglio 2002

PARCHI EOLICI IN COSTRUZIONE

Sito	Comune concedente	Data di stipula della convenzione originaria
Anzi	Comune di Anzi	16 febbraio 2001
Grottole	Comune di Grottole	8 febbraio 2002
Nulvi	Comune di Nulvi	20 dicembre 2004
Campidano-Pabillonis	Comune di Pabillonis	6 maggio 2004
Campidano-San Gavino	Comune di San Gavino	8 giugno 2004
Campidano-Guspini	Comune di Guspini	19 marzo 2004

Tergu	Comune di Tergu	11 marzo 2005
S. Basilio	Comune di S. Basilio	6 aprile 2005
S. Basilio	Comune di Siurgus Donigala	6 aprile 2005
Campidano-Gonnosfanadiga	Comune di Gonnosfanadiga	5 luglio 2005
Minervino Murge	Comune di Minervino Murge	14 giugno 2006

Inoltre, alla Data del Prospetto, risultano essere state stipulate alcune convenzioni e/o contratti preliminari relativi alla realizzazione di alcuni dei Parchi Eolici in via di sviluppo.

Le convenzioni in vigore alla Data del Prospetto hanno ad oggetto la concessione per la realizzazione degli impianti o delle infrastrutture necessarie all'operatività degli stessi, quali i cavidotti elettrici per la connessione alla rete elettrica.

Le convenzioni hanno durata pluriennale, di norma variabile da un minimo di 29 ad un massimo di 99 anni. Tutte le convenzioni prevedono meccanismi di rinnovo per un periodo di durata uguale a quello originario. In base alla maggior parte delle convenzioni, il rinnovo opera su richiesta della società concessionaria, previa autorizzazione del comune; solo alcune convenzioni prevedono, invece, che il rinnovo operi automaticamente, salvo tempestiva comunicazione della disdetta.

Tutte le convenzioni pongono a carico delle società del Gruppo Fri-El l'onere di pagare, in favore del Comune competente, dei corrispettivi a titolo di oneri di concessione. In particolare, le convenzioni contemplano le seguenti ipotesi di corrispettivo: (i) pagamento di somme determinate e soggette a meccanismi di indicizzazione, da versare annualmente; (ii) pagamento di somme calcolate come percentuali del fatturato derivante dalla cessione dell'energia prodotta annualmente dalla società del gruppo Fri-El (le percentuali normalmente sono pari ad 1,50, 2,50 o 3,50%; talvolta è comunque previsto il pagamento di somme minime garantite); (iii) pagamento di somme di ammontare determinato da versare annualmente per ciascun aerogeneratore installato nel sito che vanno da Euro 500 ad Euro 4.000 ogni anno per ciascun aerogeneratore; (iv) pagamento *una tantum* di somme di ammontare determinato che variano circa da Euro 5.000 ad Euro 130.000; e/o (v) pagamento di una somma calcolata come percentuale del fatturato annuale derivante dalla vendita dei Certificati Verdi, intorno all'1,5%. Alcune convenzioni prevedono, inoltre, che la società del Gruppo Fri-El finanzi opere comunali per un importo minimo determinato ovvero paghi una percentuale del canone fatturato dall'Enel al Comune per l'illuminazione pubblica o degli edifici comunali o pratici uno sconto intorno al 12% per l'energia distribuita nel comune in questione.

Inoltre, tra le forme di corrispettivo per la concessione, è talvolta contemplato l'impegno alla fornitura di energia elettrica per autoconsumo in favore del comune ad un prezzo scontato rispetto a quello di mercato (di norma lo sconto varia tra il 10% ed il 15%). Tuttavia, alla

Data del Prospetto, risulta che nessuno dei comuni concedenti abbia mai richiesto alla società concessionaria il pagamento del corrispettivo secondo tale modalità.

Alcune convenzioni pongono a carico delle società del Gruppo Fri-El degli obblighi aggiuntivi quale, tipicamente, quello di favorire l'imprenditoria locale dando priorità, nei rapporti contrattuali, ad imprese e lavoratori locali.

Di norma, le convenzioni prevedono la possibilità per le società del Gruppo Fri-El di trasferire la propria posizione contrattuale a terzi finanziatori o ad altri soggetti, previa autorizzazione del comune concedente.

Tutte le convenzioni prevedono la possibilità di revoca della concessione, ovvero di risoluzione automatica della relativa convenzione, al verificarsi di determinate condizioni, tra cui si ricordano: (i) il mancato completamento della realizzazione dell'impianto nei termini previsti (di norma pari ad anni tre dal rilascio del permesso o dell'autorizzazione); (ii) l'utilizzo del sito per scopi diversi da quelli convenuti; (iii) il mancato pagamento del canone nei termini pattuiti; (iv) la mancata funzionalità o mancata produzione dell'impianto; e/o (v) l'accertamento di danni alla salute delle persone causati dall'impatto ambientale dell'impianto.

Contratti bilaterali per la cessione di energia elettrica

Alla Data del Prospetto, relativamente alla cessione della produzione energetica attesa per il 2007, risultano in vigore i seguenti contratti bilaterali:

- contratto tra Fri-El S.Agata S.r.l. ed Edison Trading S.p.A. per la cessione della produzione energetica delle quattro unità produttive situate nel comune di S. Agata, in vigore dall'1 gennaio 2007 al 31 dicembre 2007;
- contratto tra Fri-El Campania S.r.l. e Edison Trading S.p.A., per la cessione della produzione energetica dei Parchi Eolici di Andretta e Bisaccia, in vigore dall'1 gennaio 2007 al 31 dicembre 2007;
- contratto tra Fri-El Montemurro S.r.l. ed Enel Trade S.p.A., per la cessione della produzione energetica del Parco Eolico di Montemurro, in vigore dall'1 gennaio 2007 al 31 dicembre 2007.

Relativamente agli impianti interessati, i suddetti contratti non prevedono quantitativi minimi di energia da cedere all'acquirente, ma hanno ad oggetto la cessione dell'energia elettrica netta effettivamente prodotta ed immessa in rete nel corso dell'intera durata dell'accordo.

Nell'ambito dei contratti relativi ai Parchi Eolici di S. Agata ed Andretta-Bisaccia, il prezzo di cessione dell'energia è parametrato al PUN, ossia al prezzo orario di borsa del Mercato del Giorno Prima, pubblicato dal GME: in particolare, il prezzo di cessione dell'energia in una determinata ora varia a seconda che il PUN, in quella stessa ora, sia risultato inferiore o superiore al valore di 75 Euro/MWh. Il contratto relativo al Parco Eolico di Montemurro prevede, invece, la corresponsione del prezzo determinato ai sensi dell'art. 19, lett. b),

comma 3, della Delibera AEEG 168/03, diminuito di un bonus pari ad 1Euro/MWh. In ogni caso, tale contratto prevede il pagamento di un prezzo minimo garantito distinto per fasce orarie di consumo (in particolare: 100,38 Euro/MWh durante le ore piene e 48,88 Euro/MWh durante le ore vuote).

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3.

Convenzioni per il ritiro dell'energia elettrica di cui all'art. 13, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo n. 387/2003 e al comma 41 della Legge n. 239/2004

Parte dell'energia prodotta da Fri-El Green Power viene ceduta, a condizioni regolamentate, al gestore della rete cui l'impianto è collegato, così come previsto dall'art. 13, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 387/2003 e dall'art. 1, comma 41, della Legge 239/2004.

Alla Data del Prospetto, risultano in vigore le seguenti convenzioni:

- convenzione sottoscritta da Fri-El Nurri S.r.l. e Terna S.p.A. per il ritiro della produzione energetica del Parco Eolico di Nurri; e
- convenzione sottoscritta da Fri-El Gorgoglione S.r.l. ed Enel Distribuzione S.p.A. per il ritiro della produzione energetica del Parco Eolico di Gorgoglione.

I prezzi di cessione riconosciuti dal gestore della rete ed i corrispettivi che gli competono a copertura dei costi sostenuti sono quelli definiti dall'art. 4 della Delibera dell'AEEG 34/05 e successive modificazioni. E' inoltre previsto che qualora sopraggiungano nuovi provvedimenti in materia di prezzi di ritiro dell'energia o di corrispettivi, la convenzione si adegui alle nuove determinazioni.

In ipotesi di ritardo nei pagamenti dei prezzi di cessione o dei corrispettivi, laddove tali ritardi risultino imputabili, rispettivamente, al gestore della rete o al produttore, è prevista la corresponsione di specifici interessi di mora concordati dalle parti.

Le convenzioni, di durata annuale, si intendono tacitamente rinnovate di anno in anno in mancanza di apposita disdetta da comunicarsi, eventualmente, con un preavviso di almeno un mese dalla scadenza originaria o dai successivi termini di proroga. Alla Data del Prospetto, non risulta intervenuto alcun atto di disdetta.

Il produttore ha diritto di recedere dalla convenzione in qualsiasi momento previa disdetta da comunicarsi con un preavviso di almeno trenta giorni.

Le convenzioni si intendono risolte di diritto e cessano di produrre effetti tra le parti qualora il produttore incorra in uno dei divieti e delle decadenze di cui all'art. 10 della legge 575/1965 e successive modificazioni ed integrazioni.

Contratti per la cessione dei Certificati Verdi

In relazione ai Certificati Verdi ottenuti per la produzione energetica del 2006 sono stati stipulati quattro contratti di cessione e, segnatamente: (i) un contratto tra Fri-El Montemurro S.r.l. e EGL Italia S.p.A. per la vendita dei Certificati Verdi relativi alla produzione

energetica del Parco Eolico di Montemurro; (ii) un contratto tra Fri-El Gorgoglione s.r.l ed Edison Trading S.p.A per la vendita dei Certificati Verdi relativi alla produzione energetica del Parco Eolico di Gorgoglione; (iii) Fri-El Nurri s.r.l ed Edison Trading S.p.A. per la vendita dei Certificati Verdi relativi alla produzione energetica del Parco Eolico di Nurri; e (iv) un contratto tra Fri-El Campania S.r.l. ed Edison Trading S.p.A. per la vendita dei Certificati Verdi relativi alla produzione energetica dei Parchi Eolici di Andretta e Bisaccia. Alla Data del prospetto, relativamente alla produzione energetica del Parco Eolico di S. Agata, divenuto operativo nel Novembre 2006, non risultano stipulati contratti per la cessione di Certificati Verdi.

I contratti hanno ad oggetto la cessione dei Certificati Verdi emessi, per ciascun Parco Eolico, in relazione alla produzione energetica dell'anno 2006. Il trasferimento dei Certificati Verdi dal conto aperto a nome del venditore a quello aperto a nome del cliente avviene nel rispetto delle procedure informatiche previste dal GSE.

Il corrispettivo per la cessione dei Certificati Verdi è di norma parametrato al prezzo di riferimento dei Certificati Verdi per l'anno 2006 (per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3). In particolare, il contratto relativo alla vendita dei Certificati Verdi del Parco Eolico di Montemurro prevede che il cliente versi al venditore il prezzo di riferimento, scontato di una percentuale pari al 5,3%. In tale ipotesi, le modalità di pagamento prevedono il versamento di un acconto per ogni Certificato Verde pari a 90 €/MWh, ed il successivo eventuale pagamento di un saldo. La determinazione del saldo, ove dovuto, avviene in seguito alla pubblicazione del prezzo di acquisto dei Certificati Verdi da parte del GSE. Qualora il prezzo di riferimento pubblicato dal GSE, tenuto conto dello sconto concordato dalle parti, risulti inferiore all'acconto versato dall'acquirente, quest'ultimo procede ad emettere, nei confronti del venditore, apposita fattura per l'ammontare pari alla differenza di prezzo.

Tutti i restanti contratti (ossia quelli concernenti la vendita dei Certificati Verdi relativi ai Parchi Eolici di Gorgoglione, Nurri, Andretta e Bisaccia) prevedono il pagamento di un prezzo base pari ad 85 €/MWh oltre IVA. La determinazione di tale prezzo base è accompagnata dall'obbligo di versamento di un'ulteriore componente, a titolo di conguaglio attivo o passivo, pari alla differenza tra il 94,2% del prezzo di riferimento dei Certificati Verdi per il 2006 ed il prezzo base.

Tutti i contratti, ad eccezione di quello per la vendita dei Certificati Verdi relativi al Parco Eolico di Montemurro, in ipotesi di ritardo nel pagamento da parte dell'acquirente, prevedono l'applicazione di specifici tassi di interesse di mora concordati dalle parti.

Relativamente ai Certificati Verdi associati alla produzione energetica del 2007, alla Data del Prospetto, risultano stipulati sei contratti di cessione e, segnatamente: (i) un contratto tra Fri-El Gorgoglione S.r.l. ed Edison Trading S.p.A. per la vendita di 99 Certificati Verdi relativi alla produzione energetica del Parco Eolico di Gorgoglione; (ii) tre contratti tra Fri-El Sant'Agata S.r.l. ed Edison Trading S.p.A. per la vendita, complessivamente, di 3.100 Certificati Verdi relativi alla produzione energetica del Parchi Eolici di Sant'Agata; (iii) un contratto tra Fri-El Nurri S.r.l. ed Edison Trading S.p.A. per la vendita di 560 Certificati

Verdi relativi alla produzione energetica del Parco Eolico di Nurri; e (iv) un contratto tra Fri-El Montemurro S.r.L ed Enel Trade S.p.A. per la vendita di 1.300 Certificati Verdi relativi alla produzione energetica del Parco Eolico di Montemurro.

Per quanto concerne la determinazione del corrispettivo, i contratti di cui sopra da (i) a (iii) adottano una formula di calcolo parametrata ad un valore di riferimento dei Certificati Verdi per l'anno 2007. Più precisamente, per ciascun Certificato Verde dedotto in oggetto, è previsto il pagamento di un prezzo pari al 96% del minore dei seguenti valori, al netto dell'IVA: (i) il prezzo medio cumulato dei Certificati Verdi nelle sessioni del GME fino alla data del 31 marzo 2008 e pubblicato dal GME ("PGME"), e (ii) il prezzo di acquisto da parte del GSE dei Certificati Verdi relativi agli impianti convenzionati CIP 6, calcolato ai sensi dell'art. 9 del Decreto Ministeriale dell'11 novembre 1999 ("PGSE"). Tuttavia, è stabilito che qualora il valore PGME risultasse inferiore all'80% del PGSE, allora il prezzo dei Certificati Verdi da corrispondere sarà pari all'80% del PGSE.

Invece, il contratto indicato *sub* (iv) prevede un corrispettivo base, a titolo di acconto, pari a 70,00 Euro/MWh oltre IVA e un conguaglio pari alla differenza tra il 94,40% del prezzo dei Certificati Verdi di competenza del GSE ed il prezzo base, di cui sopra.

Quanto alle modalità di pagamento, è previsto il versamento di un acconto, da eseguire al perfezionarsi del trasferimento dei Certificati Verdi dal conto del venditore a quello dell'acquirente, con un successivo conguaglio, ovvero emissione di nota di credito, a seguito del calcolo del prezzo finale dei Certificati Verdi, da determinarsi in base alle formule sopra descritte.

Tutti i contratti per la cessione di Certificati Verdi relativi alla produzione energetica del 2007 prevedono meccanismi volti a tener conto di eventuali modifiche normative e/o regolamentari tali da impattare sui termini dell'accordo. Nello specifico, i contratti prevedono che le parti, su richiesta di una delle due, si incontrino per concordare, in buona fede, le modifiche necessarie per recepire i cambiamenti normativi cercando, nei limiti del possibile, di mantenere inalterato l'originario assetto contrattuale. Il contratto tra Fri-El Montemurro S.r.L ed Enel Trade S.p.A descritto *sub* (iv), inoltre, prevede che, nel caso in cui le sopravvenute disposizioni normative modifichino la disciplina del libero mercato dei Certificati Verdi al punto da far venir meno i presupposti del contratto stesso e la necessità delle prestazioni ivi contemplate, lo stesso dovrà intendersi risolto fin dalla sottoscrizione. In tale ipotesi la parte venditrice è tenuta a restituire alla parte acquirente le somme eventualmente ricevute.

23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi

Il bilancio di esercizio di Fri-El Green Power S.p.A. al 31 dicembre 2006 ed i bilanci consolidati del Gruppo Fri-El per gli anni 2004, 2005 e 2006, come specificatamente indicato nel Paragrafo 20.6, sono stati assoggettati a revisione contabile completa dalla Società di Revisione, la quale ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 29 giugno 2007, 19 marzo 2007, 26 marzo 2007 e 29 giugno 2007.

Copia delle relazioni della Società di Revisione sono riportate in Appendice al Prospetto.

Si segnala inoltre che sono disponibili presso la sede legale di Fri-El Green Power, nonché sul sito internet della Società stessa le perizie rilasciate dalla dottoressa Giorgia Daprà, residente in Bolzano, Via rio Molino 1, consulente incaricato dalla Società che riveste anche la carica di sindaco effettivo della Società e di altre società del Gruppo (Fri-El Puglia S.r.l., Fri-El Nurri Holding S.r.l. e Fri-El Murge S.r.l.) in merito alla determinazione del prezzo di cessione della partecipazione sociale (i) pari al 50% del capitale sociale di Nodessi S.r.l. da parte di Fri-El Green Power in favore di Wohn & Energie S.r.l.; (ii) pari al 100% del capitale sociale di Wohn & Energie S.r.l. da parte di Fri-El Green Power in favore di Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. La stessa dottoressa Giorgia Daprà ha manifestato il proprio consenso all'inserimento, nella forma e nel contesto in cui sono incluse, di tali perizie nel Prospetto.

Le informazioni provenienti da fonti terze sono state riprodotte fedelmente da Fri-El Green Power e, per quanto a conoscenza della Società, anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere tali informazioni inesatte o ingannevoli.

24. **DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO**

Per la durata di validità del Prospetto, i seguenti documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale di Fri-El Green Power e presso Borsa Italiana, nonché sul sito internet di Fri-El Green Power www.Fri-El.it:

- statuto sociale;
- bilanci di esercizio e consolidati di Fri-El Green Power relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006, unitamente alle relazioni della Società di Revisione e del Collegio Sindacale;
- Prospetto;
- Relazione della società di revisione sul bilancio consolidato intermedio del Gruppo Fri-El Green Power per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007, predisposto in conformità agli IAS/IFRS ai fini di quanto richiesto da Borsa Italiana ed ai fini dell'inclusione nel Prospetto;
- Perizie rilasciate dalla dottoressa Giorgia Daprà.

25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

La struttura organizzativa del Gruppo Fri-El è rappresentata dall'organigramma riportato alla Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.1.

Con riferimento alle principali società del Gruppo Fri-El si segnala quanto segue:

Fri-El S.p.A. - è stata costituita in data 20 febbraio 1984 ed ha sede in Bolzano, in Piazza del Grano, 3. Alla Data del Prospetto, il capitale sociale della società, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 1.100.000,00, posseduto per il 100% da Fri-El Green Power. La società ha per oggetto la produzione, l'acquisto, l'utilizzo e la distribuzione di energia elettrica sia per scopi pubblici che privati; la messa in opera e la manutenzione di reti di distribuzione e di cavi per il trasporto dell'energia elettrica, di impianti e macchinari connessi.

Fri-El Ruffano S.r.l. - è stata costituita in data 17 dicembre 2003 ed ha sede in Bolzano, Piazza del Grano, 3. Alla Data del Prospetto, il capitale sociale della società è pari ad Euro 10.000,00, di cui Euro 3.000 sottoscritti e versati. La società ha per oggetto lo svolgimento e lo sviluppo nella Regione Puglia, di attività volte alla produzione di energia elettrica da fonti eoliche, ed in particolare allo studio, alla costruzione e alla gestione di impianti di produzione di energia elettrica da fonti eoliche; alla produzione, alla commercializzazione, all'acquisto, alla vendita dell'energia elettrica dalla stessa prodotta.

Fri-El Nulvi Holding S.r.l. - è stata costituita in data 23 luglio 2004 ed ha sede in Bolzano, Piazza del Grano, 3. Alla Data del Prospetto, il capitale sociale della società, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 3.000.000,00. La società ha per oggetto la gestione, l'acquisto e la vendita di partecipazioni in società operanti nel settore della produzione di energia elettrica da fonti eoliche.

Fri-El Anzi Holding S.r.l. - è stata costituita in data 17 ottobre 2005 ed ha sede in Bolzano, Piazza del Grano, 3. Alla Data del Prospetto, il capitale sociale della società, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 50.000,00. La società ha per oggetto lo svolgimento in via prevalente di attività di assunzione di partecipazioni, non nei confronti del pubblico; ed esercizio di attività di concessione di finanziamenti, servizi di incasso e di coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle società.

Fri-El Acerra S.r.l. - è stata costituita in data 20 dicembre 2005 ed ha sede in Bolzano, Piazza del Grano, 3. Alla Data del Prospetto, il capitale sociale della società, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 100.000,00. La società ha per oggetto la progettazione, lo sviluppo, la realizzazione e la gestione di centrali per la produzione, e di impianti per il trasporto e la distribuzione dell'energia elettrica.

SEZIONE SECONDA

1. **PERSONE RESPONSABILI**

Per una descrizione delle persone responsabili per le informazioni fornite nel Prospetto e per una dichiarazione di tali persone in merito alla conformità ai fatti delle informazioni contenute nel Prospetto, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1 e 1.2.

2. **FATTORI DI RISCHIO**

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi a Fri-El Green Power, al settore in cui essa ed il suo Gruppo operano, all'Offerta ed agli strumenti finanziari, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

La Società ritiene che il capitale circolante di cui dispone il Gruppo sia sufficiente per i fabbisogni finanziari del Gruppo stesso, per tali intendendosi quelli relativi ai dodici mesi successivi alla Data del Prospetto. Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie della Società si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 9 e 10.

3.2 Fondi propri e indebitamento

La seguente tabella riporta la composizione dei fondi propri e dell'indebitamento finanziario consolidato al 30 giugno 2007.

FONTI DI FINANZIAMENTO (CAPITALIZZAZIONE)	30 giugno 2007
	in €/000
Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	(66.426)
Finanziamenti a medio lungo termine	(103.453)
Altre passività finanziarie non correnti	(60.542)
Totale dei finanziamenti a medio lungo termine	(230.421)
Patrimonio netto del gruppo	(15.712)
Patrimonio netto di terzi	(3.880)
Totale patrimonio netto	(19.592)
Fonti di finanziamento	(250.013)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	
Liquidità	58.508
Altre attività finanziarie correnti	21.616
Indebitamento finanziario corrente	(126.026)
Indebitamento finanziario non corrente	(163.995)
Indebitamento finanziario netto	(209.897)

Per quanto riguarda il patrimonio netto la Società non dispone di dati più recenti rispetto alla chiusura dell'ultima relazione semestrale.

Quanto all'indebitamento finanziario netto, al 30 settembre 2007 ammonta ad Euro 244.570 mila rispetto ad Euro 209.897 mila del 30 giugno 2007 come specificato nella tabella seguente.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione dell'Indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2007 rispetto al 30 giugno 2007.

Indebitamento finanziario netto consolidato

	30/09/2007	30/06/2007
A Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (NOTA A)	51.933	48.987
B Altre disponibilità liquide	-	-
C Titoli detentuo per la negoziazione	9.521	9.521

D Liquidità (A) + (B) + (C)	61.454	58.508
E Altre Attività finanziarie correnti	6.569	21.616
F Debiti verso banche	29.151	42.115
G Quota corrente dei fin.ti a m/l termine	83.787	66.426
H Altre passività finanziarie correnti	7.484	17.485
I Indebitamento fin. corrente (F) + (G) + (H)	120.422	126.026
J Indebitamento fin. corrente netto (I) - (E) - (D)	52.399	45.902
K Finanziamenti a medio-lungo termine	112.648	103.453
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altre passività finanziarie non correnti	79.523	60.542
N Indebitamento fin. non corrente (K) + (L) + (M)	192.171	163.995
O Indebitamento finanziario lordo	312.593	290.021
di cui Project Financing	125.098	99.526
P Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	244.570	209.897

NOTA A: di cui Euro 25.936 mila al 30 giugno 2007 (pari al 53%) e Euro 35.380 mila (pari al 68,1%) al 30 settembre 2007 non disponibili in quanto a servizio dei finanziamenti "project financing".

L'incremento complessivo dell'indebitamento finanziario lordo al 30 settembre 2007 rispetto al 30 giugno 2007, pari a € 22,6 milioni, è connesso principalmente a nuove erogazioni relative a rapporti di Project Financing già in essere al 30 giugno 2007 riguardanti parchi eolici in costruzione (incremento nel trimestre dell'esposizione per Project Financing è pari a € 25,6 milioni) In particolare, l'incremento maggiormente significativo è costituito dalla nuova erogazione di € 17,3 milioni riferibile al parco Nulvi Tergu, la cui realizzazione dovrebbe completarsi entro la fine dell'esercizio 2007, e concessa alla società Fri-el Nulvi Holding S.r.l. Le altre variazioni sono principalmente riferibili a: - trasferimenti delle quote di debito dei finanziamenti di Project Financing a medio lungo termine da "non corrente" a "corrente" (per circa € 14,7 milioni), come conseguenza tecnica del differimento dell'orizzonte temporale di un trimestre;- stipula del contratto di leasing riguardante la nave "Peter & Paul", che ha incrementato la voce "altre passività finanziarie non correnti" di circa € 19,2 milioni; - complessiva diminuzione di circa € 23 milioni delle voci "debiti verso banche" e "altre passività finanziarie correnti" connessa sia all'avvenuto pagamento nel trimestre del debito verso soci per dividendi, pari a € 12 milioni, sia all'incasso proveniente dalla cessione in lease back della nave "Peter Paul", come già specificato in precedenza; diminuzione di € 15,1 milioni della voce "altre attività finanziarie correnti" conseguente principalmente all'avvenuto incasso della maggior parte dei saldi residui derivanti dalla cessione del settore idroelettrico già illustrata.

Si segnala, infine, che alla data di presentazione del presente Prospetto, le principali variazioni dell'indebitamento finanziario lordo complessivo, peraltro in misura non apprezzabile, hanno riguardato successive erogazioni su rapporti di Project Financing già in essere al 30 settembre 2007.

Per ulteriori informazioni circa i dati relativi ai fondi propri e all'indebitamento del Gruppo al 30 giugno 2007 si veda Sezione Prima, Capitoli 9 e 10.

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta

Fatta eccezione per UniCredit (per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 4 e Capitolo 10) non vi sono soggetti che possano avere particolari interessi significativi per l'Offerta Globale di sottoscrizione.

Qualora l'esposizione derivante dai finanziamenti in *pool* venisse conteggiata per la quota consolidata dal Gruppo di sola competenza del gruppo UniCredit, tale esposizione risulterebbe pari a circa Euro 13 milioni al 31 dicembre 2006 e a circa Euro 29 milioni al 30 giugno 2007.

3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi

L'Offerta Globale di Sottoscrizione è finalizzata all'ammissione a quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul MTA e risponde all'esigenza di Fri-El Green Power di acquisire lo *status* di società quotata, permettendo una maggiore visibilità sul mercato nazionale ed internazionale di riferimento, un più facile accesso ai mercati di capitale, nonché l'apertura del capitale azionario agli investitori. L'operazione di quotazione dovrebbe altresì ulteriormente avvalorare il profilo dell'Emittente quale primario operatore di livello nazionale.

La Società intende destinare i proventi derivanti dall'Offerta Globale di Sottoscrizione al finanziamento della propria strategia di crescita nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, in particolare per finanziare la parte non finanziata attraverso il ricorso all'indebitamento, delineata nella Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.10.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI

4.1 Descrizione delle Azioni

Costituiscono oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione un massimo di n. 133.500.000 Azioni, del valore nominale di Euro 0,02 pari al 25% del capitale sociale dell'Emittente, assumendo l'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione.

Formano oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 13.350.000 Azioni pari a circa il 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale di sottoscrizione.

In caso di integrale esercizio dell'opzione "*Greenshoe*" e di integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 28,75% del capitale sociale dell'Emittente.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0004220585.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse

Le Azioni sono state emesse in base alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari

Le Azioni sono nominative e indivisibili. Ai sensi dell'articolo 28 del D. Lgs. n. 213/98, le Azioni sono immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A. con sede in Milano, Via Mantegna 6, in regime di dematerializzazione.

4.4 Valuta di emissione

Le Azioni sono emesse in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni

Ciascuna Azione dà diritto ad un voto, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e dello statuto applicabili.

Non esistono altre categorie di Azioni.

4.6 Delibere e autorizzazioni

Le Azioni di nuova emissione rivengono dall'aumento di capitale scindibile e a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile deliberato dall'Assemblea straordinaria di Fri-El Green Power in data 18 luglio 2007.

La presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA è stata deliberata dall'Assemblea ordinaria della Società in data 18 luglio 2007.

Borsa Italiana ha disposto con provvedimento n. 5558 del 29 ottobre 2007 l'ammissione delle Azioni alla negoziazione sul MTA.

4.7 **Data prevista per l'emissione delle Azioni**

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni saranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso la Monte Titoli S.p.A..

4.8 **Limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni**

Fatto salvo per gli impegni di *lock-up* di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.3 non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni.

4.9 **Offerte pubbliche di acquisto e/o offerte residuali**

Le Azioni saranno assoggettate alle norme previste dal Testo Unico e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui in particolare, il Regolamento Emittenti, con particolare riferimento alle norme dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita.

4.10 **Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle azioni dell'Emittente**

Nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso, le Azioni non sono state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.11 **Regime fiscale**

Le informazioni di carattere generale fornite qui di seguito riassumono il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni di società residenti in Italia, per certe categorie di investitori. Il regime fiscale di seguito illustrato è basato sulla legislazione tributaria italiana vigente e sulle interpretazioni fornite dall'Amministrazione Finanziaria alla Data del Prospetto, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti che potrebbero avere anche effetti retroattivi.

Quanto segue non intende essere un'analisi esaustiva di tutte le conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto, dalla detenzione e dalla cessione di azioni. Gli investitori sono comunque tenuti a consultare in ogni caso i loro consulenti in merito a tali aspetti.

4.11.1 ***Regime fiscale dei dividendi***

Il regime fiscale dei dividendi varia in relazione alla natura giuridica del socio percettore, e, se i dividendi sono percepiti da persone fisiche, anche in relazione all'entità della partecipazione posseduta, come di seguito descritto.

Se i dividendi sono percepiti da soci persone fisiche, il regime fiscale dipende dalla natura della partecipazione posseduta: si deve infatti distinguere tra partecipazioni "qualificate" e partecipazioni "non qualificate".

Per quanto qui interessa, le partecipazioni nelle società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati (escluse le azioni di risparmio) si considerano "qualificate" quando le stesse rappresentano, complessivamente, una percentuale dei diritti di voto

esercitabili nell'Assemblea ordinaria superiore al 2 per cento, ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5 per cento. Nel calcolo si computano anche i diritti o titoli attraverso i quali possono essere acquisite le partecipazioni, ed in tal caso si tiene conto delle percentuali potenzialmente ricollegabili alle predette partecipazioni (art. 67, lettera c), del TUIR). Al di sotto di queste soglie, le partecipazioni si considerano, ai fini del regime fiscale applicabile, "non qualificate".

Sui dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in Italia, in relazione a partecipazioni non possedute nell'esercizio di impresa e relative a partecipazioni "non qualificate", la società erogante applica una ritenuta alla fonte a titolo d'imposta in misura pari al 12,5%. Sui dividendi derivanti da azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, in luogo della ritenuta trova applicazione, alle stesse condizioni e con la stessa aliquota, un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi. L'imposta sostitutiva è prelevata, al momento dell'erogazione del dividendo, dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato) presso il quale le azioni sono depositate (art. 27-ter, DPR 600/1973). In ogni caso, non sussiste per il socio l'obbligo di indicare i dividendi percepiti nella propria dichiarazione dei redditi art. 3, comma 3, lettera a), del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi, TUIR).

Nel caso gli azionisti abbiano optato per il "regime del risparmio gestito" di cui all'articolo 7 del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, i dividendi relativi a partecipazioni "non qualificate", conferite in gestioni individuali di portafoglio presso intermediari abilitati, non sono assoggettati a ritenuta alla fonte o all'imposta sostitutiva del 12,5% (art. 7, comma 3, del D.Lgs. n. 461/1997). In tal caso i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato della gestione individuale di portafoglio, il quale è soggetto ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con l'aliquota del 12,5 per cento (articolo 7, comma 4, del D.Lgs. n. 461/1997).

La ritenuta a titolo d'imposta o l'imposta sostitutiva nella misura del 12,5% non si applica qualora i soci persone fisiche residenti dichiarino, all'atto della percezione dei dividendi, che gli stessi sono relativi all'attività d'impresa od a partecipazioni "qualificate" (articolo 27, comma 5, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600). In questi casi, i dividendi devono essere inclusi nella dichiarazione dei redditi dei beneficiari, e concorrono alla formazione del reddito complessivo IRPEF limitatamente al 40% del loro ammontare, con applicazione delle aliquote progressive secondo le regole ordinarie (articolo 47 del TUIR).

Società di persone e persone fisiche residenti in Italia esercenti attività di impresa

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, nonché da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che percepiscono i dividendi nell'esercizio di impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del reddito di impresa dagli

stessi conseguito in misura pari al 40% del loro ammontare (art. 59 e art. 47 del TUIR).

Società di capitali ed enti commerciali residenti in Italia

I dividendi percepiti da società di capitali (società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e di mutua assicurazione) nonché da enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo dei beneficiari limitatamente al 5% del loro ammontare (art. 89 TUIR). Sulla quota imponibile dei dividendi trova applicazione l'IRES, con l'aliquota del 33%.

Enti non commerciali residenti in Italia

Visto il rinvio operato dal TUIR alle disposizioni del titolo I, concernenti l'imposta sul reddito delle persone fisiche (IRPEF), i dividendi percepiti da enti non commerciali residenti in Italia concorrerebbero a formare il reddito complessivo nella misura del 40%, anche se percepiti nell'esercizio di impresa. Tuttavia, per effetto di una disposizione transitoria (art. 4, comma 1, lettera q), del D.Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344), gli utili percepiti da tali enti concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 5%.

Soggetti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES)

I dividendi corrisposti a soggetti fiscalmente residenti in Italia esenti da IRES, sono assoggettati a ritenuta a titolo d'imposta con l'aliquota del 27%. Per le azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, in luogo della ritenuta trova applicazione, con la stessa aliquota ed alle medesime condizioni, una imposta sostitutiva applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate.

Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari

I dividendi percepiti da organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari (fondi comuni e SICAV) soggetti alla disciplina di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. n. 461/97, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione maturato. Su tale risultato trova applicazione un'imposta sostitutiva con l'aliquota del 12,50% o, al ricorrere di determinate condizioni, con l'aliquota ridotta del 5%, ai sensi di quanto previsto dall'art. 12 del D.L. 30 settembre 2003, n. 269, convertito con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, o con aliquota maggiorata del 27%, ai sensi di quanto previsto dall'art. 8 del D.Lgs. 23 dicembre 1999, n. 505.

Fondi pensione

I dividendi percepiti da fondi pensione residenti in Italia soggetti al regime tributario di cui agli art. 14, 14-bis, 14-ter e 14-quater, comma 1, del D.Lgs. 21 aprile 1993, n. 124, non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte e concorrono a formare il risultato annuo di gestione maturato degli stessi, su cui si applica un'imposta sostitutiva con aliquota pari all'11%.

Fondi immobiliari

I dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'art. 37, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ovvero dell'art. 14-bis della Legge 25 gennaio 1994, n. 86, non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte.

Tali fondi immobiliari, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,50%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti da soggetti residenti fiscalmente in Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni con l'Amministrazione finanziaria italiana o da investitori istituzionali esteri, ancorché privi di soggettività tributaria, istituiti in tali Stati.

Soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia

Sui dividendi percepiti da soggetti fiscalmente non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, si applica una ritenuta alla fonte, a titolo d'imposta, del 27% ovvero del 12,5% per gli utili pagati agli azionisti di risparmio (art. 27, comma 3, DPR 600/1973). Per le azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, in luogo della ritenuta trova applicazione, con la stessa aliquota ed alle medesime condizioni, una imposta sostitutiva applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate.

I soggetti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto al rimborso, fino a concorrenza dei quattro noni della ritenuta, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello Stato estero.

Resta ferma, in alternativa, la possibilità per il beneficiario dei dividendi di richiedere l'applicazione della convenzione contro le doppie imposizioni, se esistente, stipulata tra l'Italia ed il proprio Paese di residenza che preveda la riduzione del prelievo alla fonte sui dividendi applicabile in Italia.

In relazione a dividendi su azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, per i quali il prelievo alla fonte si applica sotto forma di imposta sostitutiva, per ottenere la diretta applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura prevista da una convenzione contro le doppie imposizioni l'investitore non residente

deve produrre al soggetto presso il quale le azioni sono depositate, prima del pagamento dei dividendi: (i) una propria dichiarazione dalla quale risultino i dati identificativi dell'investitore estero effettivo beneficiario dei dividendi, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione contro le doppie imposizioni; (ii) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato di residenza dell'effettivo beneficiario dei dividendi, dalla quale risulti la residenza in tale Stato ai fini della convenzione contro le doppie imposizioni applicabile. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 27%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione contro le doppie imposizioni tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

In base a quanto previsto dalla Direttiva n. 435/90/CEE del Consiglio del 23 luglio 1990 (cosiddetta direttiva "madre-figlia"), nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società: (i) fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata residente al di fuori dell'Unione Europea ai sensi di una Convenzione in materia di doppia imposizione; (ii) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE; (iii) che è soggetta nello Stato di residenza ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva senza fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati; e (iv) che possiede una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 15% del capitale sociale (ovvero al 10% per gli utili distribuiti a decorrere dal 1° gennaio 2009) per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere il rimborso del prelievo alla fonte subito (art. 27-bis, comma 1, DPR 600/1973).

Per ottenere il rimborso della ritenuta subita la società deve produrre: (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i requisiti sopra elencati nonché (ii) la dichiarazione della società che attesti la sussistenza del requisito di possesso ininterrotto per almeno un anno (art. 27-bis, comma 2, DPR 600/1973).

Inoltre, al verificarsi delle predette condizioni, la società non residente può richiedere la non applicazione del prelievo alla fonte presentando all'intermediario

depositario delle azioni la documentazione sopra indicata (articolo 27-bis, comma 3, DPR 600/1973).

Il suddetto diritto al rimborso o all'esenzione da ritenuta si applica anche alle società UE controllate direttamente o indirettamente da soggetti non residenti in Paesi UE, a condizione che dimostrino di non detenere la partecipazione allo scopo esclusivo o principale di beneficiare di tale regime (art. 27-bis, comma 5, DPR 600/1973).

4.11.2 *Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni*

Persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa

Per le plusvalenze realizzate da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di impresa, elencate dal TUIR tra i "redditi diversi", occorre distinguere tra cessioni di partecipazioni "qualificate" e cessioni di partecipazioni "non qualificate", poiché diverso è il regime di tassazione.

Si ricorda che le partecipazioni rappresentate da titoli negoziati in mercati regolamentati si considerano "qualificate" quando, tenendo conto anche dei diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, le partecipazioni cedute nell'arco di 12 mesi precedenti la cessione rappresentino, complessivamente, una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% o una partecipazione al capitale superiore al 5%. La percentuale dei diritti di voto e di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi, ancorché nei confronti di soggetti diversi (art. 67, lettera c), del TUIR).

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni "non qualificate", realizzate al di fuori dell'esercizio di impresa da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia (art. 67, lettera c-bis), del TUIR), sono sommate algebricamente alle relative minusvalenze. La somma algebrica, se positiva, va assoggettata ad una imposta sostitutiva con l'aliquota del 12,5%, prevista dall'art. 5, comma 2, D.Lgs. 461/1997. Le minusvalenze possono essere dedotte anche da altri redditi diversi di natura finanziaria, e l'eccedenza può essere portata in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi dei successivi quattro periodi di imposta, a condizione che la minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi del periodo in cui è stata realizzata (art. 68, comma 5, TUIR).

Le plusvalenze devono essere distintamente indicate nella dichiarazione annuale dei redditi (cd. "regime della dichiarazione"), e l'imposta sostitutiva è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione (art. 5, comma 3, D.Lgs. 461/1997).

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni "qualificate" concorrono a formare il reddito complessivo del cedente nella misura del 40% del loro ammontare, ed anche queste plusvalenze devono essere distintamente indicate nella dichiarazione annuale dei redditi (articolo 5, comma 3, D.Lgs. 461/1997).

La quota imponibile delle plusvalenze è sommata algebricamente alla corrispondente quota delle minusvalenze realizzate tramite la cessione di partecipazioni "qualificate", e viene quindi tassata solo la differenza (se positiva). Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è portata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze realizzate tramite la cessione di "partecipazioni qualificate" dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate (art. 68, comma 3, TUIR).

In alternativa al sopra illustrato "regime della dichiarazione", per le sole plusvalenze relative a partecipazioni "non qualificate", realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia al di fuori dell'esercizio di impresa, il contribuente può accedere ai regimi opzionali del "risparmio amministrato" o del "risparmio gestito".

Il regime del "risparmio amministrato" (articolo 6, D.Lgs. 461/97) può trovare applicazione a condizione che le azioni siano in custodia o in amministrazione presso banche o società di intermediazione mobiliare residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali. L'azionista può in tal caso optare, con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario, per l'applicazione del regime del risparmio amministrato, contestualmente all'apertura del deposito o conto corrente o, per i rapporti in essere, anteriormente all'inizio del periodo di imposta. L'opzione ha effetto per tutto il periodo d'imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo di imposta successivo.

Nel caso in cui l'azionista opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 12,50% è applicata e versata, su ciascuna plusvalenza realizzata, dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione. Il soggetto che realizza la plusvalenza non è tenuto ad indicare tale reddito nella propria dichiarazione dei redditi, e questo regime assicura quindi l'anonimato.

Le eventuali minusvalenze possono essere computate in diminuzione dalle plusvalenze realizzate nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo d'imposta o nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora sia revocata l'opzione, o venga chiuso il rapporto di custodia, amministrazione o deposito, le eventuali minusvalenze non utilizzate in compensazione possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello del realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto al quale trovi applicazione il regime del risparmio amministrato, che sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi dai medesimi soggetti (articolo 6, comma 5, D.Lgs. 461/1997).

Il regime del "risparmio gestito" (art. 7, D.Lgs. n. 461/97) presuppone il conferimento ad un intermediario finanziario dell'incarico di gestire masse

patrimoniali, tra cui partecipazioni azionarie "non qualificate". In tale regime, l'imposta sostitutiva del 12,50% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento di valore del patrimonio gestito maturato nel corso del periodo d'imposta, anche se non percepito, al lordo dell'imposta sostitutiva, aumentato dei prelievi e diminuito dei conferimenti effettuati nell'anno, dei redditi maturati nel periodo e soggetti a ritenuta a titolo di imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposta maturati nel periodo, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo mobiliare soggetti ad imposta sostitutiva e da quote di fondi comuni di investimento immobiliare. Il risultato è computato al netto degli oneri e delle commissioni relative al patrimonio gestito. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante la cessione di partecipazioni "non qualificate" concorrono alla formazione dell'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 12,50%. Il soggetto che realizza la plusvalenza non è tenuto ad indicare tale reddito nella propria dichiarazione dei redditi, ed è quindi assicurato l'anonimato.

Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di conclusione del contratto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto al quale trovi applicazione il regime del risparmio amministrato o gestito, che sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi dai medesimi soggetti nei limiti ed alle condizioni descritte in precedenza.

Società di persone e persone fisiche residenti in Italia esercenti attività di impresa

Le plusvalenze e le minusvalenze realizzate da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR e da persone fisiche nell'esercizio di impresa, derivanti da cessione a titolo oneroso di partecipazioni azionarie, concorrono per il loro intero ammontare alla formazione del reddito d'impresa, ovvero, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei quattro successivi qualora le partecipazioni siano iscritte come immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte alcune condizioni (che saranno di seguito esaminate con riferimento ai soggetti IRES) per l'applicazione del c.d. regime della *participation exemption*, le plusvalenze e le minusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del 40% del loro ammontare (art. 58, comma 2, TUIR).

Società di capitali ed enti commerciali residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da società di capitali (società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e di mutua assicurazione) nonché da enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante la cessione a titolo oneroso di azioni, concorrono per il loro intero ammontare alla formazione del reddito d'impresa imponibile, ovvero, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei quattro successivi qualora le partecipazioni siano iscritte come immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, e scontano l'imposta sul reddito (IRES) nei modi ordinari.

Tuttavia, al verificarsi delle condizioni previste dall'art. 87 del TUIR, le plusvalenze sono esenti da imposizione nella misura del 84% (c.d. regime della *participation exemption*). Le condizioni per accedere all'esenzione parziale sono, per quanto qui interessa, le seguenti: (i) ininterrotto possesso della partecipazione dal primo giorno del diciottesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente; (ii) classificazione della partecipazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso.

Le minusvalenze realizzate a seguito della cessione di partecipazioni sono interamente indeducibili, se relative a partecipazioni classificate nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso, e se ininterrottamente possedute dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente (art. 101, comma 1-bis, del TUIR).

Per taluni tipi di società (operanti nel settore finanziario) ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate mediante la cessione delle azioni concorrono a formare il valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive ("IRAP").

Enti non commerciali

Le plusvalenze realizzate da enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, sono soggetti ad imposizione sulla base delle stesse disposizioni applicabili alle persone fisiche residenti.

Quindi, le plusvalenze derivanti da cessione di partecipazioni "non qualificate" sono soggette ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 12,5%. Qualora le plusvalenze derivino dalla cessione di partecipazioni "qualificate", esse concorrono a formare il reddito complessivo nella misura del 40% del loro ammontare, e vengono assoggettate al tributo (IRES) nei modi ordinari.

Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari

Gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (fondi comuni e SICAV) residenti in Italia sono soggetti ad un'imposta sostitutiva sul risultato di gestione maturato in ciascun anno con aliquota del 12,50% o, al ricorrere di determinate condizioni, con aliquota ridotta del 5%, ai sensi di quanto previsto dall'art. 12 del D.L. n. 269/2003 o con aliquota maggiorata del 27%, ai sensi di quanto previsto dall'art. 8 del D.Lgs. n. 505/1999. Tale risultato di gestione include le plusvalenze realizzate in relazione alla cessione di partecipazioni azionarie. Peraltro, l'imposta sostitutiva si applica sul risultato di gestione maturato al termine di ciascun anno e quindi l'applicazione dell'imposta può anticipare l'effettivo realizzo della plusvalenza.

Fondi pensione

I fondi pensione residenti in Italia soggetti al regime tributario di cui agli artt. 14, 14-bis, 14-ter e 14-quater, comma 1, del D.Lgs. n. 124/1993 sono soggetti ad un'imposta sostitutiva sul risultato di gestione maturato in ciascun anno con aliquota dell'11%. Tale risultato di gestione include le plusvalenze realizzate in relazione alla cessione di partecipazioni azionarie. Peraltro, l'imposta sostitutiva si applica sul risultato di gestione maturato al termine di ciascun anno e quindi l'applicazione dell'imposta può anticipare l'effettivo realizzo della plusvalenza.

Fondi immobiliari

Le plusvalenze realizzate da fondi comuni di investimento immobiliare di cui al D.L. n. 351/2001 mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni azionarie non sono soggette ad alcuna imposizione in capo al fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi sono invece assoggettati ad una ritenuta del 12,50%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti fiscalmente residenti in Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'Amministrazione Finanziaria italiana.

Soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia

Nei riguardi dei soggetti fiscalmente non residenti e privi di stabile organizzazione in Italia a cui le partecipazioni siano effettivamente connesse, le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni "non qualificate" in società residenti negoziate in mercati regolamentari, non si considerano prodotte nel territorio dello Stato, e non sono quindi soggette a tassazione in Italia, ovunque le partecipazioni siano detenute (art. 23, lettera f), n. 1, del TUIR).

Nei casi in cui si applichi il regime del "risparmio amministrato" ovvero del "risparmio gestito", al fine di beneficiare di questo regime di esclusione, gli azionisti devono fornire agli intermediari finanziari presso i quali sono depositate le azioni ovvero all'intermediario incaricato della gestione patrimoniale una autocertificazione attestante il fatto di non essere residenti in Italia ai fini fiscali.

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia, tramite la cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate in società residenti, sono soggette al regime dei "redditi diversi" percepiti dalle persone fisiche. Le plusvalenze sono quindi sommate algebricamente, per il 40% del loro ammontare, alla corrispondente quota delle minusvalenze realizzate tramite la cessione di partecipazioni qualificate. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze realizzate nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che siano indicate nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

Resta comunque fermo il regime di esenzione previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. Al riguardo, le convenzioni stipulate dall'Italia generalmente escludono, a determinate condizioni, l'applicabilità dell'imposta nello Stato della fonte del reddito, prevedendo la tassazione delle plusvalenze realizzate da soggetti non residenti esclusivamente nello Stato estero di residenza degli investitori.

4.11.3 ***Regime fiscale della distribuzione di riserve di capitale***

Le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione di riserve di capitale da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5, del TUIR, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "riserve di capitale").

Persone fisiche residenti

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione di riserve di capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di esse accantonata in sospensione di imposta o a riserva indisponibile). Le somme qualificate come utili sono soggette al regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione di riserve di capitale, al netto, sulla base di quanto testè indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza tra il prezzo di vendita e il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo

l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione Finanziaria, le somme percepite a titolo di distribuzione di riserve di capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili.

Società in nome collettivo, in accomandita semplice e soggetti equiparati, società ed enti commerciali residenti e soggetti non residenti con stabile organizzazione in Italia

In capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice e soggetti equiparati, (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, alle società ed enti commerciali residenti in Italia di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del TUIR e ai soggetti non residenti con stabile organizzazione in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di esse accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, assoggettate al regime evidenziato sopra.

Fondi pensione, fondi comuni e SICAV

Le somme percepite da fondi comuni, SICAV e fondi pensione italiani a titolo di distribuzione delle riserve concorrono a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo di imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,50% per i fondi comuni e SICAV ovvero dell'11% per i fondi pensione.

Soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società privi di stabile organizzazione in Italia), le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di esse accantonata in sospensione di imposta o a riserva indisponibile). Le somme qualificate come utili sono soggette al regime sopra riportato. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili.

4.11.4 ***Tassa sui contratti di borsa***

L' art. 1 del R.D. 30 dicembre 1923, n. 3278, modificato e integrato dal D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 435, prevede che ai contratti che abbiano ad oggetto azioni di società si applichi la tassa sui contratti di borsa nelle seguenti misure:

- Euro 0,072 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, per contratti conclusi direttamente tra i contraenti o con l'intervento di soggetti diversi dagli intermediari professionali di cui sotto;
- Euro 0,0258 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi tra privati ed intermediari professionali, di cui alla lettera c) che segue, o tra privati con l'intervento dei soggetti citati;
- Euro 0,0062 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi tra banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al D.Lgs. 58/1998 o agenti di cambio (d'ora in poi, gli "intermediari professionali").

Sono tuttavia esenti dalla tassa sui contratti di borsa i contratti aventi ad oggetto titoli, quote e partecipazioni in società di ogni tipo conclusi nei mercati regolamentati. Tale esenzione si applica anche ai rapporti tra gli "intermediari professionali" ed i soggetti per conto dei quali il contratto è concluso (art. 1, comma 2, D.Lgs. n. 435/1997).

Sono inoltre esenti dalla tassa sui contratti di borsa, ai sensi dell'articolo 1, comma 2, D.Lgs. n. 435/1997, i contratti aventi ad oggetto partecipazioni in società quotate, anche se conclusi al di fuori dei mercati regolamentati, a condizione che essi siano stipulati:

- tra gli "intermediari professionali" come sopra descritti;
- tra "intermediari professionali", da un lato, e soggetti non residenti, dall'altro; e
- tra "intermediari professionali", anche non residenti, da un lato, e organismi di investimento collettivo del risparmio, dall'altro.

Sono altresì esenti dalla tassa sui contratti di borsa i contratti relativi alle operazioni di offerta pubblica di vendita finalizzate all'ammissione a quotazione in mercati regolamentati o aventi ad oggetto strumenti finanziari già ammessi a quotazione in mercati regolamentati.

Sono infine esclusi dalla tassa sui contratti di borsa i contratti riguardanti trasferimenti di partecipazioni effettuati fra soggetti, società od enti tra i quali esista un rapporto di controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, nn. 1 e 2 del Codice Civile, o fra società controllate direttamente od indirettamente, ai sensi delle medesime disposizioni, da un medesimo soggetto.

Per gli atti e documenti relativi ai contratti esenti dalla tassa sui contratti di borsa, resta ferma l'esenzione dall'imposta di bollo e di registro prevista dall'art. 34 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601.

4.11.5 **Imposta di successione e donazione**

A seguito della conversione del D.L. n. 262 (convertito in L. n.286 del 24 novembre 2006, pubblicata in G. U. n. 277 del 28 novembre 2006, S. O. n. 223), così come modificato dalla Legge Finanziaria 2007, è stata sancita la reintroduzione delle imposte di successione e donazione.

In particolare i trasferimenti di azioni per causa di morte sono soggetti ad imposizione, come pure sono soggetti ad imposizione i trasferimenti di azioni per donazione o altra liberalità. Il carico impositivo varia in funzione del grado di parentela del beneficiario nonché del valore del trasferimento sotteso alla successione e donazione, e può essere riassunto dalla seguente tabella:

Beneficiari	Aliquota	Franchigia
Coniuge e parenti in linea retta	4%	€ 1.000.000 per ciascun beneficiario € 1.500.000*
Fratelli e sorelle	6%	€ 100.000 per ciascun beneficiario € 1.500.000 *
Altri parenti fino al 4° grado Affini in linea retta Affini in linea collaterale fino al 3° grado	6%	No Si* € 1.500.000 per ciascun beneficiario
Altri	8%	No Si* € 1.500.000 per ciascun beneficiario

* Nel solo caso di trasferimento a favore dei soggetti portatori di handicap grave ai sensi della L. n. 104/92.

L'art. 16 della Legge n. 383/2001 prevede l'applicazione di una specifica norma antielusiva qualora il beneficiario di un atto di donazione avente ad oggetto determinati valori mobiliari, tra cui le azioni, ceda i valori stessi entro i cinque anni successivi alla donazione. In particolare, il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi effettuato nel territorio italiano avente per oggetto azioni, qualora ceda dette azioni entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva sul *capital gain*, che si applica secondo le disposizioni precedentemente illustrate, come se la donazione non fosse stata fatta (assumendo cioè il valore fiscale dei titoli in capo al donante, con il diritto di scomputare le imposte eventualmente assolte sull'atto di liberalità).

4.11.6 **Applicazione dell'imposta comunale sugli immobili**

In data 31 maggio 2005, il Parlamento italiano ha convertito, con Legge n. 88/2005, il Decreto Legge 31 marzo 2005, n. 44, recante "*Disposizioni urgenti in materia di enti locali*". La legge di conversione, pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale della

Repubblica Italiana n. 125 del 31 maggio 2005, è entrata in vigore in data 1 giugno 2005.

L'art. 1-quinquies, in tema di disposizioni per la salvaguardia finanziaria dei Comuni, dispone che "ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1, comma 2, della legge 27 luglio 2000, n. 212, l'articolo 4 del regio decreto-legge 13 aprile 1939, n. 652, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 agosto 1939, n. 1249, limitatamente alle centrali elettriche, si interpreta nel senso che i fabbricati e le costruzioni stabili sono costituiti dal suolo e dalle parti ad esso strutturalmente connesse, anche in via transitoria, cui possono accedere, mediante qualsiasi mezzo di unione, parti mobili allo scopo di realizzare un unico bene complesso. Pertanto, concorrono alla determinazione della rendita catastale, ai sensi dell'articolo 10 del citato regio decreto-legge, gli elementi costitutivi degli opifici e degli altri immobili costruiti per le speciali esigenze dell'attività industriale di cui al periodo precedente anche se fisicamente non incorporati al suolo. I trasferimenti erariali agli enti locali interessati sono conseguentemente rideterminati per tutti gli anni di riferimento".

Per effetto della menzionata previsione normativa, la rendita catastale degli immobili costituiti da impianti di generazione elettrica è determinata tenendo conto anche delle parti rimovibili degli impianti stessi. Tale circostanza incide in particolare sulla determinazione della base imponibile ai fini dell'ICI: infatti, per effetto di tale norma le società proprietarie di impianti di generazione elettrica sarebbero tenute, in relazione alle immobilizzazioni tecniche rappresentate dai medesimi impianti, a corrispondere agli enti locali impositori una maggiore ICI rispetto a quanto versato prima dell'entrata in vigore dell'art. 1-quinquies citato.

Di conseguenza, la questione della determinazione della rendita catastale delle centrali elettriche potrebbe dare luogo a contenziosi tra le società proprietarie di centrali ed i Comuni in cui queste sono dislocate: infatti, gli enti impositori potrebbero recuperare a tassazione la maggiore ICI.

Con riferimento a tali fattispecie, l'impatto stimato per il Gruppo Fri-El per la maggiore ICI, in relazione agli anni dal 2002 al 2006, ammonta a circa Euro 640.000, oltre alle sanzioni applicabili.

Si dà atto che alla Data del Prospetto non è stato sollevato alcun rilievo o contestazione in merito da parte degli enti locali impositori nei confronti del Gruppo Fri-El.

5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta Globale di Sottoscrizione, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta Globale di Sottoscrizione

5.1.1 *Condizioni alle quali è subordinata l'Offerta Globale di Sottoscrizione*

L'Offerta Globale di Sottoscrizione non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana.

5.1.2 *Ammontare totale dell'Offerta Globale di Sottoscrizione*

L'Offerta Pubblica è parte di un'Offerta Globale di Sottoscrizione nell'ambito della quale è altresì previsto un Collocamento Istituzionale (si veda il successivo Paragrafo 5.2.1 del presente Capitolo).

L'Offerta Globale di Sottoscrizione, finalizzata all'ammissione delle Azioni alla negoziazione sul MTA, ha per oggetto un massimo di n. 133.500.000 Azioni (corrispondenti al 25% del capitale sociale della Società, assumendo l'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione) rivenienti da un aumento di capitale scindibile e a pagamento con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma quinto, del Codice Civile, deliberato dall'Assemblea Straordinaria in data 18 luglio 2007.

E' prevista inoltre un'opzione *Greenshoe* concessa da Ener.fin S.r.l. ai Coordinatori Globali, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, per massime n. 20.025.000 Azioni. Qualora venisse integralmente esercitata l'opzione *Greenshoe*, il numero di Azioni complessivamente collocate sarebbe pari a n. 534.000.000.

L'Emittente si riserva, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, la facoltà di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta; tale circostanza potrebbe determinare una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione. In ipotesi di riduzione del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, la quota minima dell'Offerta Pubblica (di minime n. 13.350.000 Azioni pari al 10% dell'ammontare complessivo massimo delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione) non verrà ridotta, qualora la domanda risultasse capiente.

5.1.3 *Periodo di validità dell'Offerta Globale di Sottoscrizione e modalità di sottoscrizione*

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 12 novembre 2007 e terminerà alle ore 16:30 del 16 novembre 2007 (il "**Periodo di Offerta**"). Per la quota riservata ai Dipendenti (come definiti nel successivo Paragrafo 5.2.1 del presente Capitolo) l'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 12 novembre 2007 e terminerà alle ore 16:30 del 15 novembre 2007.

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno ai Collocatori prima delle ore 9:00 del 12 novembre 2007 e dopo le ore 16:30 del 16 novembre 2007 (e dopo le ore 16:30 del 15 novembre 2007 per quanto riguarda l'offerta riservata ai Dipendenti).

L'Emittente si riserva la facoltà di prorogare, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale, entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

L'Emittente si riserva, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, la facoltà di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare dell'Offerta Globale di Sottoscrizione destinato all'Offerta Pubblica sia interamente sottoscritto. La chiusura anticipata non potrà essere effettuata prima del secondo giorno di borsa aperta successivamente all'inizio del Periodo di Offerta e sarà immediatamente comunicata a CONSOB e al pubblico mediante pubblicazione di un avviso integrativo su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale. La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello della pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede mediante tecniche di comunicazione a distanza (*on line*).

Copia del Prospetto e dei moduli di adesione sarà gratuitamente messa a disposizione di chiunque ne faccia richiesta prima dell'inizio del Periodo di Offerta presso i Collocatori, nonché presso l'Emittente e Borsa Italiana.

La Società, si riserva altresì di pubblicare il Prospetto anche sul proprio sito Internet www.Fri-El.it successivamente al deposito presso la CONSOB ed alla sua pubblicazione ai sensi di legge.

Adesioni da parte del pubblico indistinto

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (che sarà disponibile presso ciascun Collocatore), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso i Collocatori (Modulo A). Ciascun Collocatore ha l'obbligo di consegnare una copia del Prospetto a coloro che ne facciano richiesta.

Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, quarto comma, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente e lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio

riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione ed il codice fiscale della società fiduciaria.

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Sul sito Internet www.Fri-El.it sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto ed il modulo di adesione (Modulo A) che dovrà essere presentato presso i Collocatori.

Peraltro, i clienti dei Collocatori che operano *on line* potranno aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via Internet, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo, ma con modalità equivalenti al medesimo, ai sensi dell'art. 13, secondo comma, del Regolamento Emittenti.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una password individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo Collocatore *on line*, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della password individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione.

Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa, peraltro, che tale modalità di adesione non modifica né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori *on line* e il Responsabile del Collocamento, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del Collocamento e gli altri Collocatori. I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento *on line* rendono disponibile il Prospetto presso i propri siti Internet.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica garantiranno al Responsabile del Collocamento l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione *on line* dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica.

Adesioni da parte dei Dipendenti

Con le medesime modalità sopra indicate saranno raccolte le domande di adesione dei Dipendenti a valere sulla *tranche* dell'Offerta Pubblica a loro destinata.

Le domande di adesione dei Dipendenti (come di seguito definiti al successivo Paragrafo 5.2.1 del presente Capitolo) - a valere sulla quota a loro destinata - dovranno essere presentate presso i Collocatori mediante la sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (Modulo B), debitamente compilato e sottoscritto dall'aderente o da un suo mandatario speciale per un quantitativo pari al Lotto Minimo o suoi multipli.

Ciascun aderente all'Offerta ai Dipendenti potrà presentare una sola richiesta di adesione.

I Dipendenti dovranno dichiarare, mediante autocertificazione, la propria qualifica di Dipendente apponendo la propria firma nell'apposito spazio inserito nel (Modulo B), fermo restando che il Collocatore che riceve l'adesione dovrà verificare che la scheda di adesione sia correttamente compilata.

Sul sito Internet www.Fri-El.it sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto ed il modulo di adesione (Modulo B), con apposita password, che dovrà essere presentato presso i Collocatori.

I Dipendenti potranno inoltre aderire anche all'Offerta Pubblica destinata al pubblico indistinto alle medesime condizioni e modalità previste per la stessa. In tal caso, i Dipendenti dovranno compilare il modulo di adesione previsto per il pubblico indistinto (Modulo A).

I Collocatori autorizzati che intendono collocare fuori sede le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione ai sensi dell'art. 30 del Testo Unico provvederanno alla raccolta delle domande di adesione all'Offerta Pubblica sia direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'art. 31 del Testo Unico.

Ai sensi dell'art. 30, ottavo comma, del Testo Unico, alle offerte pubbliche di vendita e sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo l'orientamento CONSOB, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma sesto del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Il Responsabile del Collocamento, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riserva di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

5.1.4 ***Revoca e sospensione dell'Offerta Pubblica***

Qualora tra la Data del Prospetto ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali comportanti mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale, o altri eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale, ovvero le prospettive dell'Emittente e/o delle sue controllate o comunque accadimenti di rilievo relativi al Gruppo che siano tali, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, da pregiudicare o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, i Coordinatori dell'Offerta Globale, sentito l'Emittente, potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Globale di Sottoscrizione e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla CONSOB ed al pubblico mediante avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

Inoltre, qualora entro il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4.3 del presente Capitolo 5, non si darà inizio all'Offerta Globale di Sottoscrizione e la stessa dovrà ritenersi annullata. Anche di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla CONSOB ed al pubblico mediante avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

L'Offerta Pubblica sarà ritirata, salvo diverso accordo tra l'Emittente e i Coordinatori dell'Offerta Globale, previa tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale: (i) nei cinque giorni decorrenti dal termine del Periodo di Offerta qualora (a) le adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica risultassero inferiori al quantitativo minimo offerto nell'ambito della stessa; ovvero (b) il Collocamento Istituzionale venga meno, in tutto o in parte, per mancata sottoscrizione del contratto di collocamento e garanzia relativo allo stesso (si veda il successivo Paragrafo 5.4.3 del presente Capitolo); ovvero (ii) entro la Data di Pagamento qualora (a) venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e/o garanzia previsto nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica; ovvero (b) venisse meno l'impegno di collocamento e/o garanzia relativo al Collocamento Istituzionale.

L'Offerta Pubblica sarà comunque ritirata qualora Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione delle Azioni ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa.

5.1.5 ***Descrizione della possibilità di ridurre la sottoscrizione e delle modalità di rimborso dell'ammontare eccedente versato dai sottoscrittori***

Non è prevista alcuna possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di ridurre il quantitativo di Azioni per cui è stata presentata l'adesione.

5.1.6 ***Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione***

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 1.000 Azioni ("**Lotto Minimo**") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2.3 del presente Capitolo, ovvero per quantitativi minimi pari a n. 10.000 Azioni ("**Lotto Minimo di Adesione Maggiorato**") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2.3 del presente Capitolo. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

Le domande di adesione da parte dei Dipendenti, come successivamente definiti, sulla *tranche* loro riservata, dovranno essere presentate per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2.3 del presente Capitolo.

5.1.7 ***Possibilità di ritirare la sottoscrizione***

Le domande di adesione sono irrevocabili, salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis* del Testo Unico e non possono essere soggette a condizione.

5.1.8 ***Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni***

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato il 21 novembre 2007 (la "**Data di Pagamento**") presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

In caso di proroga o chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica, la nuova data di pagamento sarà immediatamente comunicata a CONSOB e al pubblico con il medesimo avviso integrativo con cui sarà resa nota la proroga o la chiusura anticipata del Periodo di Offerta.

5.1.9 ***Pubblicazione dei risultati dell'Offerta Globale di Sottoscrizione***

Il Responsabile del Collocamento comunicherà entro i cinque giorni successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa e i risultati riepilogativi

dell'Offerta Globale di Sottoscrizione mediante apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa alla CONSOB e a Borsa Italiana.

Entro due mesi dalla pubblicazione del suddetto avviso, il Responsabile del Collocamento comunicherà alla CONSOB gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, ai sensi dei regolamenti vigenti.

5.1.10 *Diritti di opzione*

Nell'ambito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione non è previsto l'esercizio di alcun diritto di opzione in relazione alle Azioni di nuova emissione. Inoltre, nessuno degli azionisti di Fri-El Green Power è titolare di un diritto di sottoscrizione avente ad oggetto le Azioni di nuova emissione nell'ambito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione; non è altresì prevista al riguardo alcuna procedura per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati.

5.2 **Piano di ripartizione e di assegnazione**

5.2.1 *Destinatari e mercati dell'Offerta Globale di Sottoscrizione*

L'Offerta Pubblica è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia e ai Dipendenti, intendendosi per tali i dipendenti della Società e delle società italiane da essa controllate direttamente o indirettamente (ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico) residenti in Italia e in servizio alla Data del Prospetto con contratto di lavoro subordinato a tempo determinato od indeterminato e, alla medesima data, iscritti nei relativi libri paga e matricola ai sensi della legislazione italiana vigente (i "**Dipendenti**").

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli operatori qualificati, così come definiti agli artt. 25, lettera d) e 31, secondo comma, del Regolamento Intermediari (fatta eccezione per le persone fisiche di cui all'art. 31, secondo comma, del medesimo Regolamento, per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, quarto comma, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415) (gli "**Investitori Qualificati**") e gli investitori istituzionali esteri (congiuntamente agli Investitori Qualificati, gli "**Investitori Istituzionali**"), i quali potranno aderire unicamente al Collocamento Istituzionale.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi delle *U.S. Securities Laws* e di altre normative locali applicabili in materia, residenti negli Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli "**Altri Paesi**"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o

negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Qualora il Responsabile del Collocamento dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti ovvero negli Altri Paesi, si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

Il Collocamento Istituzionale è riservato ad Investitori Istituzionali in Italia e all'estero, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione dell'Australia e del Canada, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili. Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. *Offering Circular*), contenente dati e informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto.

5.2.2 ***Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%***

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali azionisti, dei membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale della Società intendono aderire all'Offerta Pubblica. Per quanto a conoscenza della Società, nessun soggetto intende aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%.

5.2.3 ***Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione***

(a) ***Divisione dell'Offerta Globale di Sottoscrizione in tranche***

L'Offerta Globale di Sottoscrizione consiste in:

- (i) un'Offerta Pubblica di sottoscrizione di ammontare minimo n. 13.350.000 Azioni, pari al 10% dell'Offerta Globale di Sottoscrizione rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto ii); e
- (ii) un contestuale Collocamento Istituzionale riservato agli Investitori Istituzionali in Italia e all'estero, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America

ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione dell'Australia e del Canada, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

L'Offerta Pubblica comprende:

- (i) un'offerta riservata al pubblico indistinto. Delle azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli;
 - (ii) un'offerta riservata ai Dipendenti di n. 160 Lotti Minimi. A ciascun Dipendente sarà garantita l'assegnazione di n. 2 Lotti Minimi.
- (b) ***Claw Back***

Una quota minima di n. 13.350.000 Azioni, pari a circa il 10% dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica. Nell'ambito dell'Offerta Pubblica, n. 160 Lotti Minimi saranno riservati all'offerta ai Dipendenti.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione sarà ripartita dai Coordinatori dell'Offerta Globale, sentito l'Emittente, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica e il Consorzio per il Collocamento Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica inferiori al predetto quantitativo minimo, le Azioni residue potranno confluire nel Collocamento Istituzionale e viceversa.

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni, rispettivamente, al pubblico indistinto ed ai Dipendenti, secondo i criteri successivamente indicati con l'avvertenza che, qualora le adesioni complessivamente pervenute dai Dipendenti fossero inferiori al numero di Azioni a essi destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata al pubblico indistinto, a condizione che la domanda generata nell'offerta al pubblico indistinto sia in grado di assorbire tali Azioni. Nel caso in cui le adesioni complessivamente pervenute dal pubblico indistinto fossero inferiori al numero di Azioni ad esso destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata ai Dipendenti, anche oltre il limite massimo sopra indicato, a condizione che la domanda generata nell'offerta stessa sia in grado di assorbire tali Azioni.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal

pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, anche oltre tale limite massimo.

(c) *Metodi di assegnazione*

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta al Pubblico, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto, assicurando parità di trattamento tra gli aderenti all'Offerta Pubblica ai sensi dell'art. 13, comma 4, del Regolamento Emittenti, secondo i criteri di seguito indicati.

Adesioni da parte del Pubblico Indistinto

(A) *Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli*

Qualora le adesioni pervenute da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascuna richiesta sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui dopo tale assegnazione residuino Azioni, queste saranno assegnate secondo i seguenti criteri:

- il Responsabile del Collocamento, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, procederà all'assegnazione alle singole richieste delle Azioni residue in misura proporzionale al numero delle Azioni richieste e non soddisfatte, purché per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Tale assegnazione proporzionale sarà arrotondata per difetto al Lotto Minimo;
- qualora per effetto degli arrotondamenti effettuati a seguito del riparto di cui sopra residuassero ulteriori Lotti Minimi, questi saranno singolarmente assegnati dal Responsabile del Collocamento alle richieste che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente punto mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte verrà effettuata con modalità che consentano la verificabilità delle

procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

- Ove il quantitativo offerto non fosse sufficiente ad attribuire un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

(B) Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascuna richiesta sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato.

Nel caso in cui dopo tale assegnazione residuino Azioni, queste saranno assegnate secondo i seguenti criteri:

- il Responsabile del Collocamento, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati già assegnati, procederà all'assegnazione alle singole richieste delle Azioni residue in misura proporzionale al numero delle Azioni richieste e non soddisfatte, purché per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli. Tale assegnazione proporzionale sarà arrotondata per difetto al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato;
- qualora per effetto degli arrotondamenti effettuati a seguito del riparto di cui sopra residuassero ulteriori Lotti Minimi di Adesione Maggiorato, questi saranno singolarmente assegnati dal Responsabile del Collocamento alle richieste che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente punto mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte verrà effettuata con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.
- Ove il quantitativo offerto non fosse sufficiente ad attribuire un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità

delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Adesioni da parte dei Dipendenti

A ciascun richiedente sarà garantita l'assegnazione di un quantitativo di Azioni fino a n. 2 Lotti Minimi.

Ove dalla assegnazione dei Lotti Minimi garantiti residuino ulteriori Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un ulteriore Lotto Minimo, ed eventualmente un ulteriore ancora, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda dei Dipendenti, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota a loro riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati sia sufficiente ad assegnare a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso, si procederà al riparto mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

(d) ***Trattamento preferenziale***

A ciascun Dipendente verrà garantita l'assegnazione di un quantitativo di Azioni pari ad un massimo di n. 2 Lotti Minimi.

(e) ***Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione***

Il trattamento delle sottoscrizioni non è determinato in funzione dell'azienda attraverso la quale sono effettuate.

(f) ***Obiettivo minimo di assegnazione***

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la tranche riservata all'Offerta Pubblica.

(g) ***Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta***

Fermo restando quanto previsto in tema di revoca e ritiro dell'Offerta Pubblica al precedente Paragrafo 5.1.4 del presente Capitolo, non sono previste condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica. Il Periodo di Offerta non può avere durata inferiore a due giorni e, fatta salva l'ipotesi di chiusura anticipata di cui al precedente Paragrafo 5.1.3, non si concluderà prima delle ore 16.30 del 16 novembre 2007 (e prima delle ore 16.30 del 15 novembre 2007 per quanto riguarda l'offerta ai Dipendenti).

(h) ***Sottoscrizioni multiple***

Per il pubblico indistinto è consentita l'adesione multipla all'Offerta Pubblica, mediante presentazione di più moduli di adesione presso più Collocatori, senza che la presentazione successiva dei moduli di adesione comporti revoca delle schede di adesione presentate precedentemente.

Per i Dipendenti non è consentita l'adesione multipla ovvero non è ammessa la presentazione di più moduli di adesione presso più Collocatori. Presso ciascun Collocatore è consentito presentare un solo modulo di adesione. Nel caso di presentazione di più moduli di adesione da parte del medesimo Dipendente, questi parteciperà all'assegnazione delle Azioni soltanto con la prima richiesta di sottoscrizione presentata in ordine di tempo.

5.2.4 ***Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni***

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione agli aderenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento.

5.2.5 ***Over Allotment e Greenshoe***

Nell'ambito dell'accordo di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale, è prevista la concessione da parte di Ener.fin S.r.l. ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per un prestito gratuito di ulteriori massime n. 20.025.000 azioni ordinarie della Società, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, ai fini di un'eventuale sovra assegnazione (c.d. *Over Allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale e/o per l'attività di stabilizzazione di cui al Capitolo 6, Paragrafo 6.4 della presente Sezione. In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare, in tutto o in parte, tale opzione e collocare le azioni, così prese a prestito, presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta. Tale prestito sarà regolato, entro 30 giorni dall'inizio delle negoziazioni, mediante: (i) il pagamento delle azioni rivenienti dall'esercizio dell'opzione *Greenshoe*; e/o (ii) la restituzione delle azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 6, Paragrafo 6.4.

La *Greenshoe* consiste nella concessione da parte di Ener.fin S.r.l. ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto al Prezzo di Offerta di ulteriori massime n. 20.025.000 azioni da allocare presso gli Investitori Istituzionali, in caso di *Over Allotment*, con le modalità indicate al precedente capoverso. Tale opzione potrà essere esercitata, in tutto o in

parte, entro 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta e spese a carico del Sottoscrittore

5.3.1 *Prezzo di Offerta*

L'Assemblea dell'Emittente in data 18 luglio 2007 ha dato mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente, di determinare, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, l'Intervallo di Prezzo, il Prezzo Massimo nonché il Prezzo di Offerta (come di seguito definiti) in concomitanza all'effettuazione dell'Offerta Globale di Sottoscrizione.

L'Emittente, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, un intervallo di prezzo ("**Intervallo di Prezzo**"), il cui valore minimo è indicativo e il cui valore massimo è vincolante ai fini della determinazione del Prezzo d'Offerta, compreso tra un minimo di Euro 921 milioni ed un massimo di Euro 1.382 milioni, pari ad un minimo di Euro 2,30 per Azione ed un massimo di Euro 3,45 per Azione.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Prezzo si è pervenuti considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società e del Gruppo, tenendo conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché delle risultanze dell'attività di *premarketing* effettuata presso investitori professionali di elevato *standing* internazionale. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici e come metodo di controllo, il metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economico-finanziarie e patrimoniali significative.

Al fine di applicare la metodologia dei multipli di mercato, è stato preso in considerazione un campione di società potenzialmente comparabili attive nel settore eolico e nella produzione di energia da biomassa, data la maggiore similarità a livello di Business Model adottato e il peso preponderante del segmento eolico e biomassa sul totale delle attività dell'Emittente.

In dettaglio, al fine di tenere in considerazione le principali aree di attività dell'Emittente, sono state incluse all'interno del campione tre società Europee attive nel settore eolico (EDF Energies Nouvelles, Theolia ed Enertad) e due società

Europee attive nella produzione di energia da biomasse solide (Actelios e Sechilienne – Sidec).

Il metodo dei multipli di mercato è stato principalmente focalizzato sul rapporto tra (i) *Enterprise Value* e EBITDA e (ii) tra prezzo e utile netto per azione.

La seguente tabella riporta i principali moltiplicatori di mercato riferiti all'Emittente, nonché i dati relativi alla sua capitalizzazione calcolati sulla base dell'Intervallo di Prezzo. Si evidenzia altresì che i moltiplicatori riportati nella tabella seguente sono calcolati sulla base di dati estratti dal bilancio consolidato predisposto in accordo con gli IFRS relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, mentre la determinazione dell'Intervallo di Prezzo è stata effettuata, tra l'altro, in considerazione delle prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso ed in quelli successivi e di indicatori prospettici.

Intervallo di Prezzo (Euro)		
	Minimo	Massimo
Prezzo per azione	2,30	3,45
Capitalizzazione indicativa (milioni) (a)	921	1.382
EV/EBITDA (ii)	70,1x	100,0x
P/E (iii)	64,2x	96,3x

(i) Capitale economico calcolato in base azioni esistenti ante Offerta pari a n. 400.500.000
(ii) Rapporto tra Enterprise Value calcolato sulla base dell'Intervallo di Prezzo e EBITDA di Gruppo al 31 dicembre 2006 (IFRS)
(iii) Rapporto tra prezzo per azione calcolato sulla base dell'Intervallo di Prezzo ed utile netto per azione dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

Si riportano a fini meramente indicativi, alcuni moltiplicatori relativi a società quotate potenzialmente comparabili all'Emittente. Tali moltiplicatori sono stati calcolati utilizzando la media aritmetica della capitalizzazione di mercato dal 1 settembre 2007 al 1 ottobre 2007⁴⁷, nonché i dati consolidati economici e patrimoniali relativi all'ultimo esercizio disponibile.

Società	PAESE	EV/EBITDA 2006	P/E 2006
EDF Energies Nouvelles	Francia	37,0x	142,6x
Theolia	Francia	n.s. ⁽¹⁾	n.s. ⁽¹⁾
Enertad	Italia	17,5x	n.s. ¹⁾
Actelios	Italia	8,9x	39,5x
Sechilienne Sidec	Francia	24,8x	31,8x
Media		22,1x	71,3x

Fonte: Datastream, bilanci societari

(1) Non significativo in quanto valore negativo

Nota: Tutte le società hanno chiuso i bilanci al 31 dicembre 2006. EV calcolato come somma della media aritmetica della capitalizzazione di mercato dal 1 settembre 2007 al 1 ottobre 2007, dell'indebitamento finanziario netto e degli interessi di minoranza al 31 dicembre 2006

⁴⁷ Fonte: Datastream

Per l'applicazione della metodologia del *discounted cash flow*, secondo la *best practice* internazionale, vengono stimati i flussi di cassa generati dalla gestione operativa della società in un orizzonte temporale medio lungo. Tali valori sono attualizzati ad un tasso rappresentativo del costo del capitale della società stessa, calcolato come media ponderata del costo dei mezzi di terzi e del costo dei mezzi propri ("*Weighted Average Cost of Capital*" o "WACC").

Dal valore attuale di tali grandezze è stato dedotto l'indebitamento finanziario netto.

Il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo, ammontano rispettivamente ad Euro 3.450 ed Euro 34.500.

La capitalizzazione dell'Emittente, calcolata sulla base delle azioni esistenti ante offerta e sulla base del Prezzo Massimo ammonta ad Euro 1.382 milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale di Sottoscrizione, riferita al Prezzo Massimo, e al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale è pari ad Euro 447 milioni.

La stima del ricavato totale derivante dall'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, riferita al Prezzo Massimo, è pari a Euro 461 milioni.

La stima del ricavato totale derivante dall'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale, riferita al prezzo Minimo dell'Intervallo di Prezzo, è pari a circa Euro 307 milioni.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price* e dovrà tenere conto, tra l'altro: (i) dei risultati conseguiti dalla Società e dal Gruppo; (ii) delle prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi, tenendo conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale; (iii) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale; (iv) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali; e (v) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà determinato dall'Emittente, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, al termine del Periodo di Offerta. Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

Si segnala infine che, in caso di mancato raggiungimento di un accordo con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Sottoscrizione in merito al Prezzo di Offerta, l'Emittente potrà ritirare l'Offerta Globale di Sottoscrizione. Di tale evenienza verrà data tempestivamente comunicazione mediante pubblicazione di apposito avviso

integrativo su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale, contestualmente trasmesso a CONSOB.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente sul quale versare un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo.

5.3.2 *Procedura per la comunicazione del Prezzo di Offerta*

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla CONSOB. Tale avviso conterrà, inoltre, i dati relativi alla capitalizzazione della Società, il ricavato complessivo derivante dall'aumento di capitale al servizio dell'Offerta Globale di Sottoscrizione riferiti al Prezzo di Offerta al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, nonché il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta.

L'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta sarà altresì disponibile sul sito Internet della Società.

5.3.3 *Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione*

A servizio dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, in data 18 luglio 2007, l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato l'aumento di capitale sociale con l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell' art. 2441, quinto comma, del Codice Civile.

L'esclusione del diritto di opzione trova giustificazione nell'esigenza di assicurare una diffusione delle Azioni della Società sul mercato che soddisfi il requisito di flottante richiesto per l'ammissione delle Azioni alla quotazione sul MTA.

5.3.4 *Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti, o persone affiliate*

Alla Data del Prospetto non sono state effettuate operazioni sulle azioni di Fri-El Green Power.

5.4 **Collocamento e sottoscrizioni**

5.4.1 *Indicazione dei responsabili del collocamento dell'Offerta Globale di Sottoscrizione e dei collocatori*

L'Offerta Globale di Sottoscrizione è coordinata e diretta da Bayerische Hypo-und Vereinsbank AG - UniCredit Markets & Investment Banking, con sede legale in Kardinal Faulhaber - Str. 1, 80333 Monaco di Baviera (Germania), tramite la propria succursale di Milano, via Tommaso Grossi n. 10 ("**UniCredit**") e Merrill Lynch International, 2 King Edward Street, Londra EC1A 1HQ, Regno Unito, che agiscono in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale.

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da UniCredit, che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento e Sponsor.

UniCredit, Merrill Lynch e Lehman Brothers agiscono inoltre in qualità di Joint Bookrunner nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

5.4.2 ***Denominazione e indirizzo degli organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni paese***

Il servizio titoli sarà svolto per conto della Società da "Spafid" (Società per Amministrazioni Fiduciarie S.p.A.) con sede legale in Via Siusi, 1, 20132 Milano.

5.4.3 ***Collocamento e Garanzia***

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il "**Consorzio per l'Offerta Pubblica**") al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare (i "**Collocatori**"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la CONSOB, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta. Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni on line del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i "**Collocatori On Line**").

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà un quantitativo di Azioni pari ad almeno il quantitativo minimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica. Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato tra l'Emittente ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica ("**Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica**") prevederà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di collocamento e/o garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi di talune circostanze, fra le quali, tra l'altro (i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale, ovvero mutamenti che incidano sulla situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale, ovvero sulle prospettive della Società e/o del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, l'effettuazione dell'Offerta Globale di Sottoscrizione; (ii) inadempimento da parte della Società delle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia

dell'accordo di garanzia per il Collocamento Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dalla Società e/o dagli azionisti di riferimento (per tali intendendosi Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l.) nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica risultino non veritiere, complete o corrette sotto aspetti di rilievo; (v) il mancato ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione sul MTA delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate tramite il Consorzio per l'Offerta Istituzionale coordinato e diretto da Merrill Lynch, UniCredit e Lehman Brothers.

La quota dell'Offerta Globale di Sottoscrizione non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui al precedente Paragrafo 5.1.2 del presente Capitolo, sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. L'Emittente, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriverà un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "**Contratto Istituzionale**"). Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero massimo di Azioni, anche inferiore alla quantità inizialmente riservata, pari alle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Contratto Istituzionale prevederà, fra l'altro, che i relativi impegni di collocamento e/o garanzia potranno essere revocati entro la Data di Pagamento, al verificarsi di talune circostanze, tra cui, tra l'altro (i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale, ovvero mutamenti che incidano sulla situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale, ovvero sulle prospettive della Società e/o del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, l'effettuazione dell'Offerta Globale di Sottoscrizione; (ii) inadempimento da parte della Società e/o degli azionisti di riferimento alle obbligazioni di cui al Contratto Istituzionale; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia del Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dalla Società e/o dagli azionisti di riferimento (per tali intendendosi Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l.) nel Contratto Istituzionale risultino non veritiere, complete o corrette sotto aspetti di rilievo; (v) il mancato ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione sul MTA delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

L'Emittente, da una parte, e i Coordinatori dell'Offerta Globale dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli

Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

L'ammontare complessivo delle commissioni che l'Emittente corrisponderà ai Collocatori e ai membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore al 3% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione.

5.4.4 ***Data di stipula degli accordi di sottoscrizione***

Il contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica; il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

6. MERCATI DI QUOTAZIONE

6.1 Mercati di quotazione

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione a quotazione sul MTA delle proprie Azioni ordinarie.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 5558 del 29 ottobre 2007 ha disposto l'ammissione alla quotazione sul MTA delle Azioni ordinarie della Società.

La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, sesto comma, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle Azioni della Società a seguito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione.

6.2 Altri mercati in cui le Azioni o altri strumenti finanziari dell'Emittente sono negoziati

Alla Data del Prospetto, le Azioni della Società non sono ammesse alla negoziazione su altri mercati regolamentati o equivalenti italiani o esteri.

6.3 Collocamento privato contestuale dell'Offerta

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione.

6.4 Stabilizzazione

Merrill Lynch si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni presso l'MTA in conformità alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni e fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è certezza comunque che l'attività di stabilizzazione sia effettivamente svolta. Tale attività, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se effettuate, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Informazioni circa i soggetti che offrono in vendita gli strumenti finanziari

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Sottoscrizione sono tutte Azioni di nuova emissione rivendenti dall'aumento di capitale al servizio dell'Offerta deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 18 luglio 2007. Non è prevista un'offerta di vendita di Azioni esistenti.

Per informazioni circa le opzioni di *Over Allotment* e *Greenshoe* da parte di Ener.fin S.r.l. ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si veda il precedente Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5 della presente Sezione.

7.2 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita

Come previsto al precedente Paragrafo 7.1, l'Offerta Globale di Sottoscrizione ha ad oggetto Azioni di nuova emissione e non vi sono azionisti che procedono alla vendita in sede di Offerta Globale di Sottoscrizione.

Per ciò che concerne l'opzione *Greenshoe* si segnala che la stessa sarà concessa da Ener.fin S.r.l..

7.3 Accordi di Lock-up

L'Emittente, Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. assumeranno l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, dalla data di sottoscrizione degli accordi di lock-up (gli "**Accordi di Lock-up**") e sino allo scadere del termine, rispettivamente, di 12 mesi per quanto riguarda la Società e di 18 mesi per quanto riguarda Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener-fin S.r.l. decorrenti dalla data (inclusa) di inizio delle negoziazioni delle Azioni, tra l'altro, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto o per effetto, direttamente o indirettamente, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, l'attribuzione o il trasferimento a terzi delle azioni dagli stessi detenute (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni ordinarie della Società), a non concedere opzioni, diritti o warrant per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni ordinarie della Società, a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato, nonchè a non costituire, o consentire che venga costituito, qualsiasi diritto, onere o gravame, inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, pegni o diritti di usufrutto, sulle azioni Fri-El.

Tale impegno riguarderà unicamente la totalità delle azioni possedute da Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. e le Azioni esistenti alla data di inizio dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, fatte salve (i) le Azioni vendute nell'ambito dell'Offerta Globale di Sottoscrizione e quelle eventualmente oggetto dell'opzione di *Greenshoe*, nei limiti del quantitativo effettivamente esercitato ovvero riservate a piani di incentivazione e/o di *stock option* riservato a dirigenti, amministratori, dipendenti e collaboratori della Società, (ii) le Azioni trasferite nell'ambito di operazioni infragruppo concluse tra Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. o tra queste e le società dalle stesse controllate o tra queste ultime.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti.

L'Emittente, Fri-El Energy Investments S.r.l. ed Ener.fin S.r.l. si impegneranno, inoltre, per i medesimi periodi, a non (i) promuovere e, se proposti, a non votare aumenti di capitale (se non per ricostituire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente) o di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con azioni ordinarie della Società, ovvero (ii) autorizzare l'acquisto di azioni proprie o il compimento di atti di disposizione su azioni ordinarie della Società eventualmente possedute dalla stessa, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

8. SPESE LEGATE ALL'OFFERTA

8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Sottoscrizione, riferito al Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicati alla CONSOB secondo le modalità specificate nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2..

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (si veda Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3), potrebbero ammontare a circa Euro 3 milioni e saranno sostenute dalla Società.

9. **DILUIZIONE**

9.1 **Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta Globale di Sottoscrizione**

In virtù dell'operazione di aumento di capitale sociale a servizio dell'Offerta Globale di Sottoscrizione non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo di emissione delle Azioni, così come stabilito dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 18 luglio 2007, essere comunque superiore al valore del patrimonio netto per azione, risultante dall'ultimo bilancio approvato. Per ulteriori informazioni si rinvia a Sezione Prima, Capitolo 18.

9.2 **Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti**

L'Offerta Globale di Sottoscrizione non prevede un'offerta in sottoscrizione destinata agli azionisti dell'Emittente.

10. **INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

10.1 **Soggetti che partecipano all'operazione**

Di seguito sono riportati i soggetti che partecipano all'operazione:

Soggetto	Ruolo
Fri-El Green Power S.p.A.	Emittente
Twice SIM	<i>Advisor</i> Finanziario dell'Emittente
UniCredit	Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e Sponsor, Coordinatore dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, <i>Joint Bookrunner</i>
Merrill Lynch International	Coordinatore dell'Offerta Globale di Sottoscrizione, <i>Joint Bookrunner</i>
Lehman Brothers International (Europe)	<i>Joint Bookrunner</i>

10.2 **Indicazione di altre informazioni relative alle azioni contenute nel Prospetto sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione**

La Sezione Seconda del Prospetto non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nella Sezione Prima, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

10.3 **Pareri o relazioni redatte da esperti**

Ai fini della redazione del Prospetto, non sono state emesse relazioni o pareri da esperti.

APPENDICI

Sono allegato al Prospetto le seguenti Appendici:

- relazione della Società di Revisione sul primo bilancio consolidato del Gruppo Fri-El Green Power al 31 dicembre 2004 redatto ai soli fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo predisposto nell'ambito del processo di quotazione al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di Fri-El Green Power S.p.A.;
- relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato del Gruppo Fri-El Green Power al 31 dicembre 2005 redatto ai soli fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo predisposto nell'ambito del processo di quotazione al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di Fri-El Green Power S.p.A.;
- relazione della Società di Revisione sui dati finanziari consolidati del Gruppo Fri-El Green Power al 31 dicembre 2005, riesposti in conformità agli *International Financial Reporting Standards* ("**IFRS**") adottati dall'Unione Europea, redatti ai soli fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo predisposto nell'ambito del processo di quotazione al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di Fri-El Green Power S.p.A.;
- relazione della società di revisione sul bilancio consolidato del Gruppo Fri-El Green Power al 31 dicembre 2006 redatto ai soli fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo predisposto nell'ambito del processo di quotazione al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di Fri-El Green Power S.p.A.;
- relazione della società di revisione, predisposta ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile e dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, sul bilancio di esercizio di Fri-El Green Power al 31 dicembre 2006;
- relazione della società di revisione sul bilancio consolidato intermedio del Gruppo Fri-El Green Power per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007, predisposto in conformità agli IAS/IFRS ai fini di quanto richiesto da Borsa Italiana ed ai fini dell'inclusione nel Prospetto.
- Estratto del patto parasociale comunicato alla Consob ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico.