



Relazione trimestrale al 30 settembre 2007



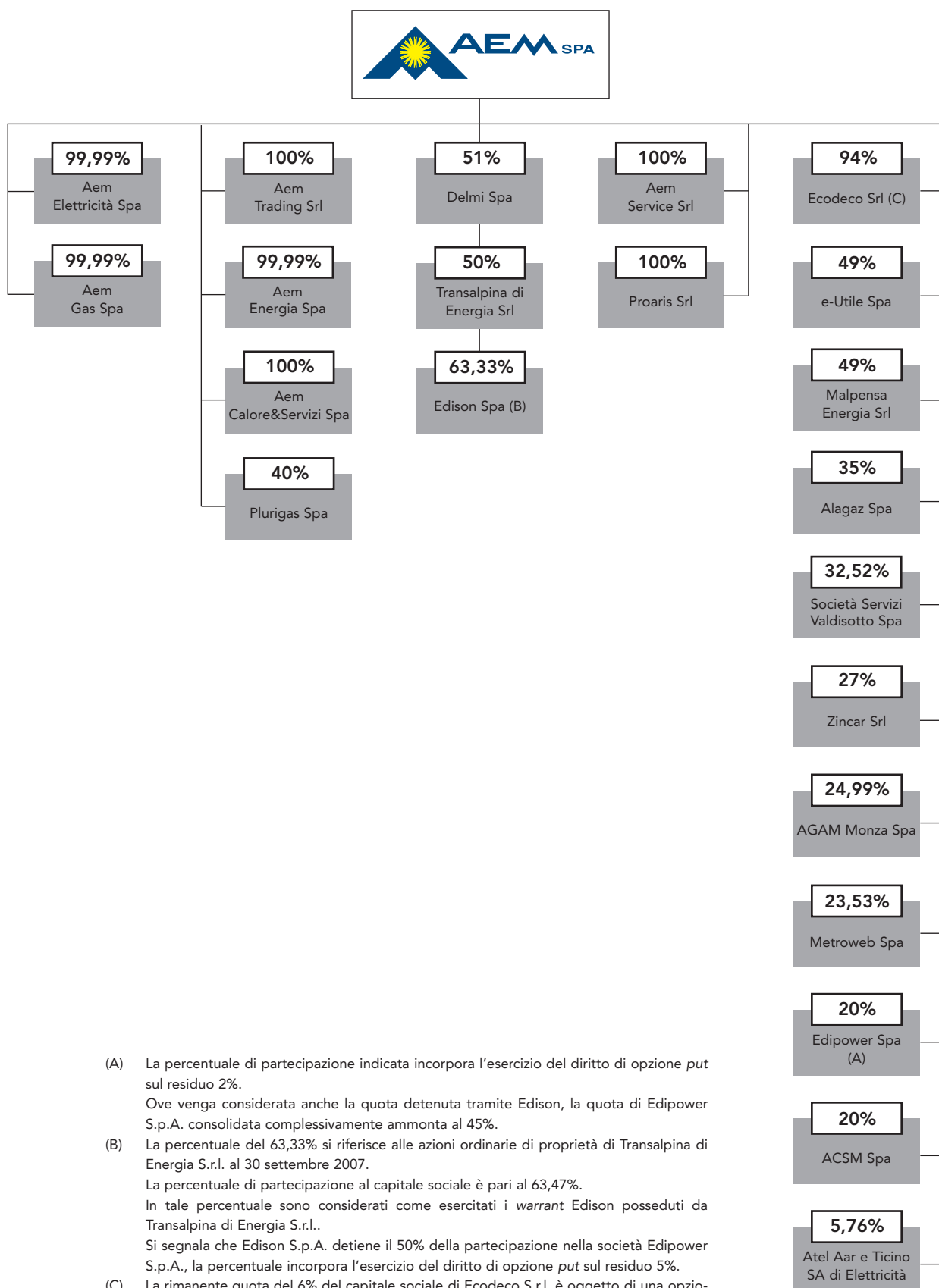
Il Gruppo AEM al 30 settembre 2007 _____	3
Dati di sintesi Gruppo AEM _____	4
AEM S.p.A. in Borsa _____	6
Organi sociali _____	8
Eventi di rilievo del periodo del Gruppo AEM _____	9
<b>Osservazioni degli amministratori sull'andamento della gestione</b> _____	<b>21</b>
Sintesi economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo AEM _____	22
Eventi di rilievo del Gruppo successivi al 30 settembre 2007 _____	30
Evoluzione prevedibile della gestione _____	32
<b>Note illustrative al bilancio consolidato</b> _____	<b>33</b>
Stato patrimoniale consolidato _____	34
Conto economico consolidato _____	36
Rendiconto finanziario consolidato _____	38
Prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto consolidato _____	40
Stato patrimoniale consolidato ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 _____	42
Conto economico consolidato ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 _____	44
Informazioni di carattere generale _____	46
Variazioni di principi contabili internazionali _____	48
Interpretazioni di IFRS ed IFRIC non ancora omologati dall'Unione Europea _____	49
Area di consolidamento _____	50
Criteri e procedure di consolidamento _____	54
Stagionalità dell'attività _____	64
Gruppo AEM - Aree di attività _____	65
Risultati per settore di attività _____	66
Note illustrative alle voci di stato patrimoniale _____	68
Indebitamento finanziario netto _____	88
Note illustrative alle voci di conto economico _____	89
Utile per azione _____	103
Nota sui rapporti con le parti correlate _____	104
Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 _____	108
Garanzie ed impegni con terzi _____	109
Altre informazioni _____	114

## Indice

---

<b>Allegati alle note illustrative al bilancio consolidato</b>	<b>163</b>
1. Prospetto delle variazioni dei conti delle immobilizzazioni materiali	164
2. Prospetto delle variazioni dei conti delle immobilizzazioni immateriali	166
3. Elenco delle imprese incluse nel consolidato e delle altre partecipazioni	168
4. 5. 6. 7. Partecipazioni del Gruppo Delmi	170
8. Partecipazioni del Gruppo Ecodeco	178
<b>Analisi dei principali settori di attività</b>	<b>181</b>
Risultati per settore di attività	182
Scenario energetico nazionale	183
Energia Elettrica	185
Gas e Calore	199
Reti e Mercati Regolamentati	209
Waste & Power	227
Servizi	232
Altre attività	234
<b>Prospetti contabili della capogruppo AEM S.p.A.</b>	<b>235</b>
Stato patrimoniale AEM S.p.A.	236
Conto economico AEM S.p.A.	238
Rendiconto finanziario AEM S.p.A.	239
Prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto di AEM S.p.A.	240
Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154 bis comma 2 del D.Lgs. 58/1998	242

## Il Gruppo AEM al 30 settembre 2007



- (A) La percentuale di partecipazione indicata incorpora l'esercizio del diritto di opzione *put* sul residuo 2%.  
Ove venga considerata anche la quota detenuta tramite Edison, la quota di Edipower S.p.A. consolidata complessivamente ammonta al 45%.
- (B) La percentuale del 63,33% si riferisce alle azioni ordinarie di proprietà di Transalpina di Energia S.r.l. al 30 settembre 2007.  
La percentuale di partecipazione al capitale sociale è pari al 63,47%.  
In tale percentuale sono considerati come esercitati i *warrant* Edison posseduti da Transalpina di Energia S.r.l..  
Si segnala che Edison S.p.A. detiene il 50% della partecipazione nella società Edipower S.p.A., la percentuale incorpora l'esercizio del diritto di opzione *put* sul residuo 5%.
- (C) La rimanente quota del 6% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. è oggetto di una opzione *call* e di una opzione *put*, rispettivamente a favore e a carico di AEM S.p.A., esercitabili entro il 2008 a parità di condizioni.

## Dati di sintesi Gruppo AEM

Dati economici milioni di euro	01.01.2007 30.09.2007	01.01.2006 30.09.2006 Restated	3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated
<b>Ricavi</b>	<b>5.037</b>	<b>5.054</b>	<b>1.616</b>	<b>1.555</b>
Costi operativi	(3.749)	(3.794)	(1.218)	(1.151)
Costi per il personale	(200)	(196)	(63)	(61)
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>1.088</b>	<b>1.064</b>	<b>335</b>	<b>343</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(464)	(448)	(164)	(143)
<b>Risultato operativo netto</b>	<b>624</b>	<b>616</b>	<b>171</b>	<b>200</b>
Gestione finanziaria	(162)	(159)	(61)	(44)
Quote di risultato di società valutate al Patrimonio netto	–	1	–	–
Plusvalenze/Minusvalenze derivanti da dismissioni di immobilizzazioni materiali	2	(2)	(1)	–
Altri proventi non operativi	16	29	3	3
Altri costi non operativi	(14)	(28)	(5)	(2)
<b>Utile ante imposte</b>	<b>466</b>	<b>457</b>	<b>107</b>	<b>157</b>
Oneri per imposte sui redditi	(194)	(95)	(43)	(101)
Risultato netto da attività non correnti cedute o destinate alla vendita	(1)	8	–	7
Risultato di terzi	(109)	(147)	(18)	(29)
<b>Utile netto del periodo di pertinenza del Gruppo</b>	<b>162</b>	<b>223</b>	<b>46</b>	<b>34</b>
<b>Risultato operativo lordo/Ricavi netti</b>	<b>21,6%</b>	<b>21,1%</b>	<b>20,7%</b>	<b>22,1%</b>

Dati finanziari - milioni di euro	01.01.2007 30.09.2007	01.01.2006 30.09.2006 Restated
Cash flow operativo	715	573
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie	(651)	(434)
Free cash flow	64	139

## Dati di sintesi Gruppo AEM

Dati patrimoniali - milioni di euro	30.09.2007	31.12.2006 Restated
Capitale investito netto	8.947	8.887
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	4.351	3.972
Posizione finanziaria netta consolidata	(4.596)	(4.915)
Posizione finanziaria netta consolidata/Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	1,06	1,24
Posizione finanziaria netta consolidata/Market Cap	0,97	1,08

Dati societari di AEM S.p.A.	30.09.2007	31.12.2006
Capitale Sociale (euro)	936.024.648	936.024.648
Numero azioni ordinarie (valore nominale 0,52 euro)	1.800.047.400	1.800.047.400
Numero azioni proprie (valore nominale 0,52 euro)	30.434.850	16.159.850

Indicatori significativi	30.09.2007	30.09.2006
Media di nove mesi dell'Euribor a sei mesi	4,236%	3,075%
Prezzo medio del greggio Brent (\$/bbl)	67,13	66,96
Cambio medio €/€ (*)	1,34	1,24
Prezzo medio del greggio Brent (€/bbl)	50,10	53,82

(\*) Fonte Ufficio Italiano Cambi.

## AEM S.p.A. in Borsa

---

- Capitalizzazione al 30 settembre 2007: **€ 4.725 m**
- Capitalizzazione media del 2006: **€ 3.506 m**
- Volumi giorn. medi dei primi 9 mesi 2007: **9.982.092**
- Volumi giorn. medi del 2006: **7.505.429**

### Dati azionari (euro per azione)

Prezzo medio del 2006	1,9452
Prezzo medio dei primi 9 mesi 2007	2,6491
Prezzo massimo dei primi 9 mesi 2007	2,999
Prezzo minimo dei primi 9 mesi 2007	2,345
Numero di azioni (m)	1.800

### AEM è presente nei seguenti indici:

S&P/MIB  
DJ STOXX  
DJ EUROSTOXX  
FTSE

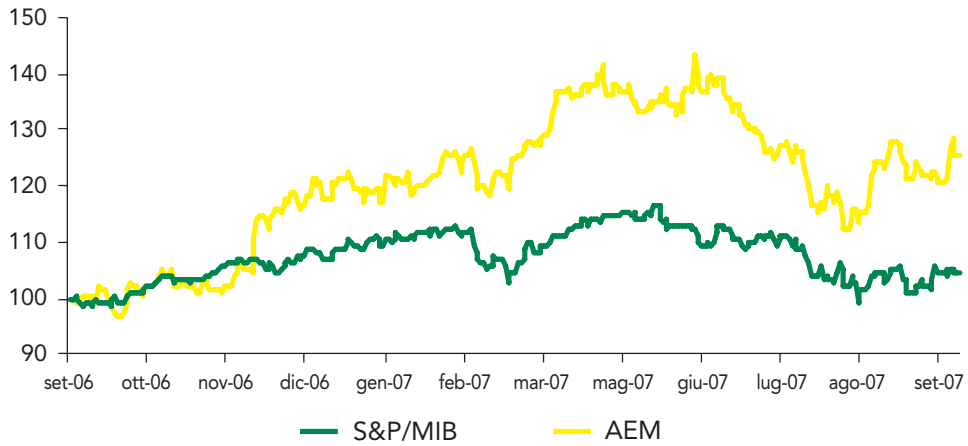
### Indici etici:

FTSE4GOOD  
Ethibel Sustainability  
Axia Ethical  
ECPI Ethical Index EMU

Fonte dei dati: Bloomberg

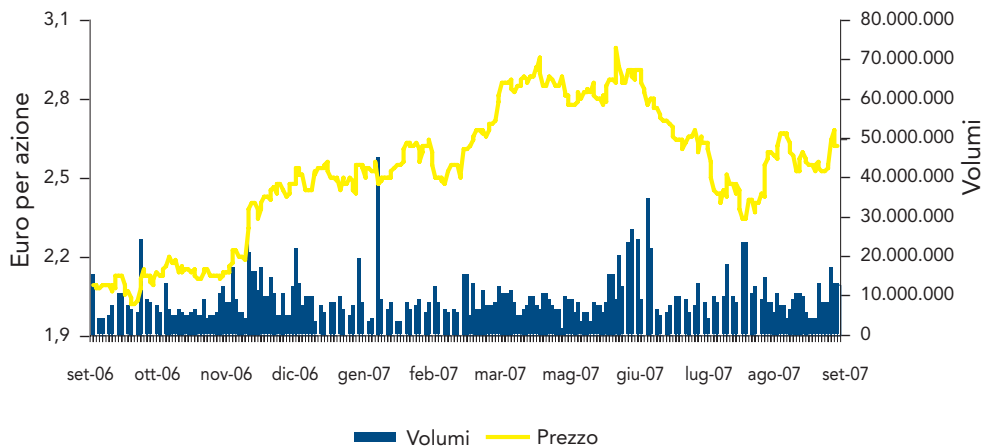


AEM e S&P/MIB (Numero indice 1/9/2006 = 100)



In giugno AEM ha distribuito un dividendo di €0,070 per azione: negli ultimi 5 anni il dividendo AEM è cresciuto in media annua del 10,8%.

AEM – prezzo e volume



## Organi sociali

---

### Consiglio di Amministrazione

#### Presidente e Amministratore Delegato

Giuliano Zuccoli

#### Vice Presidente

Alberto Sciumè

#### Amministratori

Dario Cassinelli

Mario Mauri

Paolo Oberti

Francesco Randazzo

Aldo Scarselli

Antonio Taormina

Gianni Castelli (nominato dal CdA il 28 febbraio 2007 e confermato dall'Assemblea degli Azionisti del 26 aprile 2007)

### Direttore Generale

Renato Ravanelli

### Collegio Sindacale

#### Presidente

Alfredo Fossati

#### Sindaci effettivi

Salvatore Rino Messina

Luigi Carlo Spadacini

#### Sindaci supplenti

Renato Ravasio

Giovanni Nicola Rocca

### Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A. (nominata dall'Assemblea degli Azionisti del 26 aprile 2007).

## Eventi di rilievo del periodo del Gruppo AEM

### **Nuovo finanziamento per Edipower S.p.A.**

Il 29 gennaio 2007 Edipower S.p.A. ha stipulato con un sindacato di banche italiane ed internazionali una nuova linea di credito di euro 2.000.000.000 per rifinanziare quella in essere di originari euro 2.300.000.000 stipulata nel 2003 e rinegoziata nel 2005.

L'erogazione dei fondi ed il rimborso del finanziamento precedente sono avvenuti il 2 febbraio 2007.

Il nuovo finanziamento a 5 anni, che prevede una *tranche* a medio termine dell'ammontare pari a euro 1.800.000.000 ad utilizzo pieno ed una di euro 200.000.000 su base rotativa, destinata alla copertura del capitale circolante, è assistito dal pegno concesso dai soci di Edipower S.p.A. sulle azioni della stessa.

Sono, invece, state rilasciate le garanzie personali emesse dai soci industriali che assicuravano ad Edipower S.p.A. le risorse finanziarie necessarie al completamento del piano di *repowering*. Inoltre sono venuti meno anche una serie di vincoli e garanzie che gli istituti finanziatori vantavano sull'attivo della società.

Le condizioni economiche della nuova linea, che prevede una scadenza al 31 dicembre del 2011, contro la precedente del 13 settembre 2008, assicurano altresì un risparmio significativo dei costi finanziari per la Società.

### **Edison e Depa: significativo passo in avanti nel progetto IGI per la realizzazione del metanodotto Italia-Grecia**

Il 31 gennaio 2007 è stato firmato un Protocollo di Intesa fra il Ministro dello Sviluppo Economico Pierluigi Bersani e il Ministro per lo Sviluppo Greco Dimitris Sioufas in cui i governi dei due Paesi riconoscono a Edison e Depa la possibilità di poter utilizzare 8 miliardi di metri cubi di gas l'anno di capacità di trasporto del metanodotto IGI tra l'Italia e la Grecia per 25 anni. Al progetto è stato riconosciuto il massimo livello di priorità a livello europeo ed è stato dichiarato "*Project of European Interest*" dall'UE.

Il metanodotto IGI consentirà all'Italia e ai Paesi dell'Unione Europea di importare annualmente 8 miliardi di metri cubi di gas naturale provenienti da aree del Mar Caspio e del Medio Oriente, nelle quali si trova oltre il 20% delle riserve mondiali (30.000 miliardi di metri cubi di gas). Il gasdotto IGI rappresenterà una nuova via di approvvigionamento del sistema energetico italiano ed europeo, in grado di incrementarne la sicurezza e favorire lo sviluppo della concorrenza sul mercato del gas nell'Unione Europea.

### **Edison: il capitale sociale aumenta di 519 milioni di euro**

Nel mese di gennaio 2007 sono stati esercitati da parte di terzi, al prezzo di sottoscrizione di 1 euro per azione, n. 519.564.810 "Warrant Azioni Ordinarie Edison S.p.A. 2007". Per effetto di tale esercizio, Edison ha quindi incassato 519.564.810 euro. I "Warrant Azioni Ordinarie Edison S.p.A. 2007" ancora in circolazione al 30 settembre 2007 sono pari a n. 498.958.615.

### **Edison: si aggiudica 5 nuove licenze di esplorazione di idrocarburi in Norvegia**

Il 12 febbraio 2007 Edison S.p.A., attraverso la controllata Edison International S.p.A., si è aggiudicata 5 nuove licenze di esplorazione di idrocarburi nella Piattaforma Continentale Norvegese, messe in gara dal Ministero del petrolio e dell'energia della Norvegia. In particolare, la società ha acquisito 3 licenze nel Mare del Nord e 2 nel Mar di Norvegia. In questi blocchi Edison sarà presente con quote variabili dal 50% al 15%, in *joint venture* con importanti operatori internazionali. I contratti prevedono un primo periodo esplorativo variabile dai 5 ai 6 anni, suddiviso in 3-4 fasi operative. Al termine di ciascuna fase, nel caso di ritrovamenti non commerciali, alle *joint venture* è riconosciuta la possibilità di rilasciare il permesso.

### **Edison: perfezionata la cessione della partecipazione in Serene a BG Italia**

Il 14 febbraio 2007 Edison S.p.A. ha perfezionato la cessione a BG Italia S.p.A. del 66,3% di Serene S.p.A., società partecipata dalla stessa BG Italia S.p.A. con il restante 33,7%, dopo aver ottenuto l'autorizzazione dell'Autorità *antitrust* competente. Il prezzo riconosciuto da BG Italia a Edison per le azioni di Serene è pari a 98 milioni di euro, sostanzialmente allineato ai valori di carico, e include una componente, pari a massimi 13 milioni di euro, subordinata all'evoluzione della normativa CIP 6/92 in tema di diritti di emissione di Kyoto.

### **AEM S.p.A.: perfezionata la cessione della partecipazione in Mestni Plinovodi d.o.o.**

Il 23 febbraio 2007 è stato formalizzato il trasferimento ad ACSM S.p.A. della partecipazione, pari al 41,109%, detenuta da AEM S.p.A. in Mestni Plinovodi d.o.o.. In questo modo si completa l'operazione delineata dall'accordo quadro del 25 luglio 2006 tra il Comune di Como, ACSM e AEM ed approvata dall'assemblea di ACSM del 5 agosto 2006.

### **Edison e Petrobras si alleano per la ricerca di idrocarburi in Senegal**

In data 27 febbraio 2007, Edison, attraverso la controllata Edison International, e Petrobras, compagnia di stato brasiliana operativa nel settore degli idrocarburi, hanno siglato un accordo in base al quale Petrobras affiancherà Edison, con una quota del 40%, nel progetto di esplorazione del blocco *Rufisque Offshore Profond* al largo del Senegal. A seguito dell'operazione, la quota di Edison, operatore del blocco, scende al 55%, mentre la compagnia di stato senegalese, Petrosen, continua a detenere il 5%.

L'accordo prevede che Petrobras partecipi ai costi di esplorazione sostenuti fino alla fine del 2006 e che contribuisca per una percentuale del 70% alle spese di acquisizione ed elaborazione dei nuovi dati sismici rilevati sul permesso.

### **Edison: inaugurato in Qatar l'impianto di liquefazione del gas destinato al terminale di Rovigo**

È stato inaugurato in Qatar in data 20 marzo 2007 l'impianto di liquefazione del gas naturale destinato ad essere rigassificato per Edison dal terminale "Adriatic LNG", che sarà installato nel Mare Adriatico al largo di Porto Levante (RO) e avrà una capacità complessiva di 8 miliardi di metri cubi all'anno.

In particolare, è stato inaugurato il cosiddetto Treno 5 operato dalla Ras Laffan Liquefied Natural Gas Company II (RasGas II) - la *joint venture* fra Qatar Petroleum ed ExxonMobil, partner di Edison nella realizzazione del terminale di rigassificazione - che fornirà il GNL a Edison. Il Treno 5, uno dei più tecnologicamente avanzati al mondo, ha una capacità di 4,7 milioni di tonnellate di GNL all'anno, pari a circa 6,4 miliardi di metri cubi di gas all'anno.

In virtù degli accordi sottoscritti il Paese del Golfo Persico fornirà per 25 anni a Edison 6,4 miliardi di metri cubi di gas all'anno, che contribuiranno in maniera significativa alla diversificazione e alla sicurezza degli approvvigionamenti di gas dell'Italia.

### **AEM S.p.A. acquista il 7,497% del capitale sociale di A.G.A.M. S.p.A. da IRIDE Acqua Gas S.p.A. portando la propria partecipazione in A.G.A.M. al 24,99%**

Il 2 Aprile 2007, AEM S.p.A. e IRIDE Acqua Gas S.p.A. hanno sottoscritto un contratto di compravendita avente ad oggetto la cessione dell'intera partecipazione azionaria detenuta da IRIDE Acqua Gas S.p.A. nel capitale sociale di A.G.A.M. Ambiente Gas Acqua Monza S.p.A. ("AGAM"), pari al 7,497%, ad AEM S.p.A. per un corrispettivo pari a euro 7.380.000.

## Eventi di rilievo del periodo del Gruppo AEM

---

A seguito dell'acquisizione, AEM S.p.A. è titolare del 24,99% del capitale sociale di AGAM, pari all'intera partecipazione che attualmente può essere detenuta da un soggetto privato, in qualità di partner strategico del Comune di Monza nel capitale sociale di AGAM come previsto dalla delibera comunale n. 55 del 17 febbraio 2000.

Per IRIDE Acqua Gas l'operazione si inquadra in una generale riorganizzazione delle partecipazioni all'interno del gruppo IRIDE a seguito della recente operazione di fusione fra AMGA S.p.A. e AEM TORINO S.p.A..

AGAM gestisce nel territorio del Comune di Monza i servizi locali di distribuzione del gas naturale, di captazione e distribuzione dell'acqua potabile e le fognature; la società produce inoltre calore per uso teleriscaldamento ed energia elettrica in cogenerazione.

In base ai patti parasociali attualmente in essere con il Comune di Monza e così fino alla scadenza del 2009, salvo rinnovo, AEM continuerà ad avere diritto, in qualità di unico partner strategico, di nominare l'Amministratore Delegato nonché alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione e del collegio sindacale di AGAM.

In data 30 marzo 2007, l'operazione di acquisizione è stata notificata all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ai fini dell'ottenimento della relativa autorizzazione antitrust entro i termini di legge.

L'Autorità ha concesso il nulla osta all'operazione il 18 aprile 2007.

### **Il Consiglio di Amministrazione di AEM delibera l'avvio del programma di acquisto di azioni proprie fino ad un massimo del 5% del capitale sociale**

Il 4 maggio 2007 il Consiglio di Amministrazione di AEM S.p.A. ha deliberato di dare avvio all'attuazione del programma di acquisto di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea ordinaria dei soci con delibera del 27 ottobre 2006.

I dettagli del programma di acquisto di azioni proprie sono i seguenti:

- l'obiettivo è quello di permettere alla Società di cogliere eventuali opportunità di efficiente investimento della liquidità aziendale, anche in operazioni di copertura e negoziazione;
- gli acquisti verranno effettuati nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato;
- il quantitativo massimo di azioni oggetto del programma di acquisto non potrà eccedere il 5% del capitale sociale (e quindi, complessivamente, n. 90.002.370 azioni); pertanto, tenuto conto delle n. 16.159.850 azioni già in possesso della

Società alla data odierna (pari a circa lo 0,89% del capitale sociale), il numero di azioni oggetto di acquisto non potrà essere superiore a n. 73.842.520;

- gli acquisti verranno effettuati nella Borsa di quotazione, in una o più volte, entro 18 mesi dalla suddetta data di delibera dell'Assemblea, secondo le modalità individuate dall'art. 132 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, dall'art. 144-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999 e da ogni altra norma applicabile, ad un prezzo non superiore del 5% e non inferiore del 5% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di Borsa precedente ogni singola operazione.

### **Edison: realizzazione di una centrale termoelettrica a ciclo combinato da circa 400 MW a Thisvi, in Grecia**

In data 9 maggio 2007, il Consiglio di Amministrazione di Edison ha approvato un investimento di circa 250 milioni di euro per la realizzazione di una centrale termoelettrica a ciclo combinato della capacità di circa 400 MW a Thisvi, nel centro della Grecia. Il progetto, che ha già ottenuto la licenza di installazione da parte delle autorità greche, sarà realizzato in partnership (65% Edison) con le società di sviluppo energetico locale Hellenic Energy & Development e Viohalco.

### **Il Consiglio di Amministrazione di AEM approva la struttura e i principali termini e condizioni di una aggregazione tramite fusione tra AEM S.p.A. e ASM S.p.A.**

Il 4 giugno 2007 i Consigli di Amministrazione di AEM S.p.A. ("AEM") e ASM S.p.A. ("ASM") hanno approvato la struttura e i principali termini e condizioni di un'operazione di aggregazione tramite fusione tra le rispettive società. Tale progetto si articola nelle seguenti fasi:

- Fusione per incorporazione di ASM in AEM.
- Sede legale a Brescia.
- Rapporto di cambio pari a 1,60 (ogni azionista ASM riceverà 8 azioni AEM per 5 azioni ASM).
- Dividendo straordinario di 0,11 euro per azione agli azionisti di ASM messo in pagamento prima della data di efficacia della fusione per un controvalore totale di circa 85 milioni di euro.
- Valorizzazione relativa del capitale economico delle società, pertanto, pari a 1,63934x al netto del pagamento dei dividendi ordinari già deliberati.
- L'operazione è subordinata alla conferma da parte di Consob, che l'operazione stessa non determini obbligo di un'Offerta Pubblica d'Acquisto.

## Eventi di rilievo del periodo del Gruppo AEM

---

Dall'integrazione tra AEM e ASM si crea un Gruppo *leader* nell'offerta di multiservizi nel settore energetico con forte peso della componente *energy* ed un elevato potenziale di integrazione verticale lungo la catena del valore dell'elettricità e del gas.

La società post-fusione adotterà un modello di *governance* dualistico, con un Consiglio di Sorveglianza ed un Consiglio di Gestione che avranno durata triennale. Il Consiglio di Sorveglianza sarà composto di 15 Consiglieri, di cui 6 nominati direttamente dal Comune di Brescia, altrettanti 6 dal Comune di Milano, ai sensi dell'art. 2449 cod. civ., ed i restanti 3 Consiglieri eletti, tramite voto di lista dalle minoranze. Il Consiglio di Gestione sarà composto di 8 Consiglieri nominati dal Consiglio di Sorveglianza, sulla base di liste presentate dai Consiglieri di Sorveglianza.

Il Consiglio di Gestione, su indicazione del Consiglio di Sorveglianza, nominerà due Direttori Generali, che potranno anche essere scelti tra i Consiglieri di Gestione, con competenze e funzioni complementari. In particolare, uno di tali Direttori Generali sarà responsabile dell'area mercato e delle direzioni centrali incaricate di fornire servizi di *corporate* e di svolgere attività centralizzate a beneficio delle direzioni della società post-fusione e delle società del Gruppo; l'altro Direttore Generale sarà responsabile delle aree tecnico-operative della società post-fusione e delle società del Gruppo, quali le aree relative alla produzione, ingegneria, sviluppo e innovazione in ambito tecnico operativo, alla distribuzione di energia elettrica e gas, alla distribuzione calore, al ciclo idrico integrato e ai servizi ambientali.

Anche per i mandati del Consiglio di Sorveglianza e del Consiglio di Gestione successivi al primo, la *governance* della società post-fusione sarà ispirata al principio di alternanza e alternatività delle cariche apicali.

In seno alla società post-fusione sarà poi costituito un Comitato strategico e per i progetti speciali, composto dai Presidenti e dai Vice Presidenti del Consiglio di Sorveglianza e del Consiglio di Gestione e dai due Direttori Generali e presieduto dal Presidente del Consiglio di Sorveglianza.

Al fine di assicurare unitarietà e coerenza di indirizzo nella gestione della società post-fusione, i Comuni di Brescia e Milano, titolari complessivamente del 55% del capitale votante, stipuleranno un patto parasociale che disciplinerà, fra l'altro, i criteri e i meccanismi di designazione e di nomina delle cariche sociali e l'esercizio del voto in Assemblea e garantirà la stabilità del controllo da parte dei due Comuni.

Inoltre, nello statuto della società post-fusione permarrà il limite massimo al diritto di voto per i soci diversi dal Comune di Brescia e dal Comune di Milano pari al



5% del capitale sociale e il diritto di veto da parte di detti Comuni all'adozione delle deliberazioni di scioglimento, cessione dell'azienda, fusione, scissione, trasferimento della sede sociale all'estero, cambiamento dell'oggetto sociale e approvazione di modifiche statutarie che sopprimano o modifichino tale diritto di veto.

Il progetto di aggregazione è condizionato, tra l'altro, all'approvazione da parte delle autorità competenti ed alle deliberazioni dei competenti organi sociali in merito alla fusione e alle modifiche statutarie della società incorporante. Le assemblee delle società verranno convocate subordinatamente all'approvazione dell'operazione da parte dei Consigli Comunali di Milano e Brescia.

I Consigli d'Amministrazione che delibereranno sul progetto di fusione sono attesi entro il 30 giugno 2007. Il completamento della fusione è atteso indicativamente entro la fine del 2007.

In pari data i Sindaci dei Comuni di Brescia e Milano - preso atto dell'accordo quadro relativo all'operazione di fusione tra AEM e ASM - si sono riuniti per sottoscrivere un documento contenente le linee guida per i Comuni relative all'operazione di fusione tra AEM e ASM che saranno sottoposte all'approvazione dei rispettivi Consigli Comunali.

In coerenza con quanto dichiarato fin dalle fasi iniziali della trattativa, i principi fondamentali relativi all'assetto proprietario e alla *governance* della Società risultante dalla fusione sono basati su:

- Pariteticità azionaria fra i due Comuni che dovranno possedere un uguale numero di azioni: sulla base del con-cambio individuato nell'accordo quadro fra le due Società i Comuni deterranno una partecipazione iniziale del 27,5% ciascuno.
- Partecipazione complessiva dei due Comuni pari ad almeno il 50% più due delle azioni con diritto di voto: al fine di rafforzare il controllo pubblico paritetico sulla Società risultante dalla fusione, i Comuni acquisteranno complessivamente ulteriori 5,33 milioni di azioni.
- *Corporate Governance* basata su identici ruoli e identici poteri per i due Comuni, anche nel caso in cui la partecipazione del Comune di Milano si diluisca per effetto della conversione del prestito obbligazionario convertibile in azioni AEM emesso dal Comune di Milano, fermo restando che la partecipazione complessiva sia almeno pari al 50% più due delle azioni con diritto di voto.

La fusione tra AEM e ASM è subordinata all'esecuzione della fusione fra AEM e AMSA, così come prospettata nel protocollo di intesa siglato il 4 giugno 2007 dalle due Società e condiviso in linea di principio, e salva approvazione del Consiglio Comunale, dal Comune di Milano.

### **Il Consiglio di Amministrazione di AEM approva la struttura e i principali termini e condizioni di una aggregazione tramite fusione tra AEM S.p.A. e AMSA S.p.A.**

Il 4 giugno 2007, nell'ambito della propria strategia di consolidamento nel settore dei servizi ambientali e della produzione energetica da fonti alternative, il Consiglio di Amministrazione di AEM S.p.A. ha approvato le linee guida del progetto di aggregazione con AMSA. Questa operazione si inserisce nella strategia di AEM di consolidare la propria presenza in tutte le fasi della filiera del *business* dei servizi ambientali (raccolta, trattamento, smaltimento e recupero energetico dei rifiuti), diventando, anche a seguito dell'esercizio dell'opzione di acquisto del restante 70% di Ecodeco S.r.l., (deliberata dal Consiglio di Amministrazione di AEM del 15 maggio 2007) il secondo operatore a livello nazionale nel settore.

L'incorporazione di AMSA consente di integrare le attività nel settore "waste" di AEM con quelle di AMSA, creando un operatore leader nel settore dei servizi ambientali, integrato lungo l'intera filiera produttiva (raccolta differenziata, rifiuti speciali, "waste-to-energy") e posizionato in un'area geografica caratterizzata da una domanda di smaltimento/termovalorizzazione elevata e con significativi tassi di crescita stimati per i prossimi anni.

L'operazione consiste nella fusione per incorporazione di AMSA in AEM previo perfezionamento da parte di AMSA di una riorganizzazione aziendale che contempla:

- la costituzione da parte di AMSA di una nuova società denominata "AMSA S.r.l.", alla quale viene conferito il ramo d'azienda relativo all'attività di raccolta rifiuti, pulizia delle strade e smaltimento rifiuti (incluso l'impianto di termovalorizzazione), nonché le partecipazioni detenute in AMSA 2 S.r.l. e AMSA 3 S.r.l.;
- la scissione di AMSA mediante attribuzione a favore di una società di nuova costituzione, denominata "AMSA Patrimonio S.p.A." di proprietà al 100% del Comune di Milano, delle dotazioni patrimoniali non duplicabili per la gestione del servizio di raccolta rifiuti e spazzamento delle strade;
- la modifica della denominazione di AMSA S.p.A. in AMSA Holding S.p.A., prima della fusione di quest'ultima tramite incorporazione in AEM.

L'operazione, che dovrà essere sottoposta all'approvazione degli organi assembleari di AEM e AMSA, sarà perfezionata in applicazione dell'esenzione di promuovere un'OPA obbligatoria ai sensi dell'art. 49, 1° comma, lett. f) del Regolamento Emittenti, alla luce delle effettive e motivate esigenze industriali che l'operazione consente di realizzare.

Il Rapporto di cambio è stato indicativamente fissato a 10,07 azioni AEM di nuova emissione per ogni azione AMSA. Il rapporto di cambio potrà essere approvato in via definitiva da un successivo Consiglio di Amministrazione, previsto entro il 30 giugno 2007, che potrà esprimersi sulle caratteristiche di dettaglio dell'operazione attraverso l'esame del relativo progetto di fusione.

Il valore di AMSA è stato così esplicitato: *equity* pari a euro 270 milioni e *enterprise value* pari ad un multiplo dell'Ebitda del 2006 di 6,8 volte.

Presupposto dell'operazione è la definizione di un contratto triennale relativo ai servizi prestati al Comune di Milano in coerenza con quanto stabilito dal Protocollo di Intesa sottoscritto da AEM e AMSA.

Per effetto della fusione di AMSA in AEM, la partecipazione del Comune di Milano in AEM si incrementerebbe dall'attuale 42,6% al 45,6%.

L'esecuzione dell'operazione è subordinata all'avveramento di tutte le seguenti condizioni:

- 1) all'adozione da parte degli organi comunali competenti, secondo le modalità, tempi e procedure vigenti, dei provvedimenti amministrativi necessari per il compimento dell'operazione;
- 2) all'intervenuto nulla osta all'operazione da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

### **Il Consiglio di Amministrazione di AEM nomina Renato Ravanelli Direttore Generale**

Il 25 giugno 2007, il Consiglio di Amministrazione di AEM S.p.A. ha deliberato la nomina a Direttore Generale del dott. Renato Ravanelli a cui è stata affidata la responsabilità del progetto di fusione con ASM S.p.A..

### **Il Consiglio di Amministrazione di AEM approva il progetto di fusione per incorporazione di AMSA in AEM e la successiva incorporazione di ASM in AEM**

In linea con quanto annunciato al mercato il 4 giugno 2007, il 25 giugno 2007 i Consigli di Amministrazione di AEM, ASM e AMSA hanno approvato, per quanto di rispettiva competenza, il progetto di fusione per incorporazione di AMSA in AEM e la successiva incorporazione di ASM in AEM. Hanno inoltre delegato i propri Presidenti a convocare le rispettive Assemblee Straordinarie che saranno chiamate ad approvare i progetti di fusione successivamente all'approvazione da parte

## Eventi di rilievo del periodo del Gruppo AEM

---

del Consiglio Comunale di Milano delle deliberazioni di sua competenza in merito alla fusione di AMSA in AEM e all'approvazione da parte dei Consigli Comunali di Brescia e di Milano delle deliberazioni di loro competenza in merito alla fusione di ASM in AEM (ciò anche in considerazione dei poteri speciali attribuiti al Comune di Milano dall'attuale statuto sociale di AEM).

Le situazioni patrimoniali di riferimento ai sensi dell'art. 2501-*quater* del codice civile sono rappresentate dai bilanci d'esercizio di AEM e ASM al 31 dicembre 2006, approvati dalle Assemblee dei soci in data, rispettivamente, il 26 e 20 aprile 2007.

### **L'Assemblea di Edison approva le modifiche allo statuto**

Il 26 giugno 2007 l'Assemblea straordinaria degli azionisti di Edison S.p.A. ha approvato le modifiche allo statuto collegate alla legge sulla tutela del risparmio, già esaminate dal Consiglio di Amministrazione il 25 maggio 2007. Tra le principali modifiche la più rilevante è riconducibile all'introduzione del voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione al fine di consentire l'elezione di un amministratore da parte delle minoranze, con conseguentemente aumento, in tale ipotesi, a 13 del numero degli amministratori.

### **L'Assemblea di AEM approva le modifiche allo statuto**

Il 28 giugno 2007 l'Assemblea straordinaria degli azionisti di AEM S.p.A. ha approvato le modifiche allo statuto collegate alla legge sulla tutela del risparmio, già esaminate dal Consiglio di Amministrazione il 15 maggio 2007.

### **Edison: *Joint venture* con Hellenic Petroleum in Grecia**

L'11 luglio 2007 il Consiglio di Amministrazione di Edison S.p.A. ha autorizzato la firma di un Memorandum of Agreement tra Edison ed Hellenic Petroleum, il principale operatore del settore idrocarburi in Grecia, per la costituzione di una *joint venture* paritetica nel settore elettrico in Grecia. Hellenic Petroleum conferirà nella nuova *joint venture* la propria controllata T-Power, che gestisce una centrale a ciclo combinato alimentata a gas metano da 390 MW già operativa a Thessaloniki, mentre Edison conferirà la propria partecipazione (65%) nel progetto per una centrale a ciclo combinato da 420 MW che sta sviluppando a Thisvi, nella Grecia centrale, e il progetto in fase di studio per la realizzazione di una centrale a carbone da 600 MW nell'area portuale industriale di Astakos, nella regione greca di

Etoloakarnania. La *joint venture* ha come obiettivo la realizzazione di una capacità produttiva di oltre 1.400 MW (di cui 390 MW già in esercizio).

### **AEM: esercitate le opzioni *put* e *call* in Edipower**

Il 16 luglio 2007 AEM S.p.A. ha esercitato le opzioni *call* sulle azioni Edipower S.p.A. nei confronti dei soci finanziari Interbanca S.p.A. e Albojo Limited (100% The Royal Bank of Scotland) per l'acquisto di complessive n. 28.826.000 azioni pari al 2% del capitale sociale. Il trasferimento delle azioni è stato effettuato il 31 luglio 2007. AEM S.p.A. ha inoltre ricevuto comunicazione dell'esercizio da parte di Unicredit S.p.A. dell'opzione *put* avente ad oggetto la vendita ad AEM S.p.A. di complessive n. 28.826.000 azioni Edipower S.p.A. pari al 2% del capitale sociale. Il trasferimento delle azioni è previsto a fine gennaio 2008.

L'esborso totale dell'operazione sarà di circa 105 milioni di euro.

In seguito al trasferimento delle azioni, AEM S.p.A. salirà dal 16% al 20% del capitale sociale di Edipower S.p.A..

### **Edison: esercitate le opzioni *put* e *call* in Edipower**

Il 16 luglio 2007 Edison S.p.A. ha esercitato le opzioni *call* su azioni Edipower nei confronti dei soci finanziatori Interbanca S.p.A. e Albojo Limited (100% The Royal Bank of Scotland) per l'acquisto di complessive n. 76.065.000 azioni pari al 5% del capitale sociale, come previsto dagli accordi sottoscritti nel 2002 e nel 2003. Il trasferimento delle azioni è stato effettuato in data 31 luglio 2007.

Edison ha inoltre ricevuto comunicazione dell'esercizio da parte di Unicredit S.p.A. della opzione *put* avente ad oggetto la vendita ad Edison S.p.A. di complessive n. 76.065.000 azioni Edipower S.p.A. pari al 5% del capitale sociale. Il trasferimento delle azioni è previsto a fine gennaio 2008. L'esborso totale dell'operazione sarà di circa 265 milioni di euro. Effettuati i trasferimenti Edison S.p.A. salirà dal 40% al 50% del capitale sociale di Edipower S.p.A..

### **AEM: perfezionato l'esercizio dell'opzione *call* in Ecodeco**

Il 24 luglio 2007, AEM, a seguito dell'esercizio dell'opzione *call* avente ad oggetto Ecodeco S.r.l., ha acquistato il 64% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. a fronte del pagamento di un prezzo pari a 223,6 milioni di euro.

A seguito di tale acquisto, AEM detiene complessivamente il 94% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l.. La rimanente quota del 6% del capitale sociale di Ecodeco

## Eventi di rilievo del periodo del Gruppo AEM

---

S.r.l. è oggetto di una opzione *call* e di una opzione *put*, rispettivamente a favore e a carico di AEM S.p.A., esercitabili entro il 2008 a parità di condizioni.

È inoltre previsto un aggiustamento del prezzo (in positivo o in negativo) sulla base del 50% della variazione del margine operativo lordo 2007 rispetto a quello 2006 (entrambi espressi secondo i principi contabili italiani, nonché soggetti ad alcune rettifiche e ad aggiustamenti contrattuali), alla quale verrà applicato il multiplo contrattuale di 6,8.

### **Progetto di aggregazione tra AEM S.p.A., AMSA S.p.A. ed ASM S.p.A.**

Nell'ambito del procedimento relativo ai progetti di aggregazione tra AEM S.p.A., AMSA S.p.A. ed ASM S.p.A. si dà atto che il Consiglio Comunale di Milano, in data 23 luglio 2007, ha approvato la fusione per incorporazione di AMSA S.p.A. in AEM S.p.A. e tutte le operazioni propedeutiche connesse, come indicato dal Progetto di Fusione approvato dal Consiglio di Amministrazione il 25 giugno 2007. Il Consiglio Comunale di Brescia e il Consiglio Comunale Milano hanno inoltre approvato il progetto di fusione per incorporazione di ASM S.p.A. in AEM S.p.A. rispettivamente in data 27 giugno 2007 e in data 23 luglio 2007.

### **Edison: accordo intergovernativo per lo sviluppo del corridoio di transito del gas Turchia-Grecia-Italia**

Il 26 luglio 2007 è stato firmato a Roma dal Ministro dello sviluppo economico italiano, dal Ministro per lo sviluppo greco e dal Ministro dell'energia e delle risorse naturali turco l'Accordo Intergovernativo per lo sviluppo di un sistema di gasdotti per l'importazione di gas naturale dal Caspio e dal Medio Oriente, aree nelle quali si trova oltre il 20% delle riserve mondiali (30.000 miliardi di metri cubi di gas), attraverso la Turchia e la Grecia.

Con questo atto formale, i tre governi riconoscono quindi il valore strategico del corridoio di transito del gas e si impegnano a supportare l'attività dei soggetti industriali coinvolti nella realizzazione delle infrastrutture (l'italiana Edison, le greche Depa e Desfa, e la turca Botas), al fine di accelerarne i tempi di realizzazione e favorirne l'entrata in esercizio entro il 2012. In particolare, l'Accordo definisce i compiti e le responsabilità dei soggetti industriali coinvolti, identifica le modalità per la finalizzazione degli accordi per il transito del gas in Turchia e costituisce un comitato di coordinamento intergovernativo con il compito specifico di monitorare e facilitare la realizzazione delle diverse tratte del corridoio Turchia-Grecia-Italia.



osservazioni degli amministratori sull'andamento della gestione

## Sintesi economica, patrimoniale e finanziaria

### Gruppo AEM

#### Situazione economica

milioni di euro	01.01.2007 30.09.2007	% ricavi	01.01.2006 30.09.2006 Restated	% ricavi	Variazioni
<b>Ricavi</b>	<b>5.037</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.054</b>	<b>100,0%</b>	<b>(17)</b>
<i>di cui:</i>					
– Ricavi	4.969	98,6%	4.953	98,0%	16
– Altri proventi operativi	68	1,4%	101	2,0%	(33)
Costi operativi	(3.749)	(74,4%)	(3.794)	(75,1%)	45
Costi per il personale	(200)	(4,0%)	(196)	(3,9%)	(4)
<b>Risultato Operativo Lordo</b>	<b>1.088</b>	<b>21,6%</b>	<b>1.064</b>	<b>21,1%</b>	<b>24</b>
Ammortamenti	(429)	(8,5%)	(390)	(7,7%)	(39)
Accantonamenti e svalutazioni	(35)	(0,7%)	(58)	(1,1%)	23
<b>Risultato Operativo Netto</b>	<b>624</b>	<b>12,4%</b>	<b>616</b>	<b>12,2%</b>	<b>8</b>
Oneri netti da gestione finanziaria	(162)	(3,2%)	(159)	(3,1%)	(3)
Quota di risultato di società ad equity	–	0,0%	1	0,0%	(1)
Plusvalenze (minusvalenze) su dismissioni	2	0,0%	(2)	0,0%	4
Altri proventi non operativi	16	0,3%	29	0,6%	(13)
Altri costi non operativi	(14)	(0,3%)	(28)	(0,6%)	14
<b>Risultato Ante Imposte</b>	<b>466</b>	<b>9,3%</b>	<b>457</b>	<b>9,0%</b>	<b>9</b>
Imposte di competenza	(194)	(3,9%)	(95)	(1,9%)	(99)
<b>Utile netto delle attività operative in esercizio</b>	<b>272</b>	<b>5,4%</b>	<b>362</b>	<b>7,2%</b>	<b>(90)</b>
Risultato netto da attività non correnti cedute o destinate alla vendita	(1)	0,0%	8	0,2%	(9)
Utile di terzi	(109)	(2,2%)	(147)	(2,9%)	38
<b>Risultato Netto del periodo di pertinenza del Gruppo</b>	<b>162</b>	<b>3,2%</b>	<b>223</b>	<b>4,4%</b>	<b>(61)</b>

In continuità con il periodo precedente, il conto economico consolidato recepisce tramite Delmi il consolidamento proporzionale al 50% del Gruppo TdE/Edison.

Il risultato consolidato del Gruppo Ecodeco è stato allocato ai terzi nella misura del 70% per il periodo dal 1° gennaio 2007 al 30 giugno 2007. A partire dal 1° luglio 2007 il risultato consolidato è stato recepito al 100%. Si ricorda che nel conto economico del Gruppo AEM al 30 settembre 2006 il Gruppo Ecodeco era stato consolidato integralmente a partire dal 1° aprile 2006, con allocazione del risultato ai



terzi nella misura del 70%, mentre in precedenza dal 1° gennaio 2006 al 31 marzo 2006 era stato valutato con il metodo del patrimonio netto secondo la percentuale di partecipazione di AEM S.p.A. pari al 30%.

Sono inoltre consolidate, secondo il metodo del patrimonio netto, a partire dal 1° gennaio 2007 la partecipazione pari al 20% in ACSM S.p.A. e, a partire dal 1° aprile 2007, la partecipazione, pari al 24,99%, in AGAM S.p.A., precedentemente valutata al costo prima dell'acquisizione di un ulteriore quota azionaria pari al 7,497% avvenuta nel secondo trimestre 2007.

Al fine di garantire la comparabilità dei dati economici per effetto della modifica di *accounting policy* conseguente all'applicazione dello IAS 32 par. 23, ai Contratti di opzione fra AEM S.p.A. e Dolomiti Energia S.p.A. e tra AEM S.p.A. e Società Elettrica Altoatesina SEL S.p.A. relativi ad una parte della loro partecipazione in Delmi S.p.A. i risultati economici al 30 settembre 2006 (e di conseguenza anche al 31 dicembre 2006) sono stati *restated* e includono come oneri finanziari le variazioni, derivanti dal trascorrere del tempo, del valore attuale del debito relativo al controvalore di tali opzioni; in questo modo è garantita la comparabilità con i dati economici al 30 settembre 2007.

L'acquisto delle azioni ordinarie Edipower S.p.A. sottostanti alle opzioni *call* esercitate da parte di AEM S.p.A. e da parte di Edison S.p.A. nel luglio 2007 non ha comportato effetti sull'area di consolidamento poichè la percentuale di consolidamento di Edipower S.p.A. includeva già tutte le azioni sottostanti sia alle opzioni *call* (per le quali le azioni sono state acquisite il 31 luglio 2007) che alle opzioni *put* (per le quali le azioni saranno trasferite nel gennaio 2008).

Per un maggiore dettaglio di quanto sopra indicato si rimanda al paragrafo "Criteri e Procedure di consolidamento".

Nei primi nove mesi del 2007 i ricavi del Gruppo AEM si sono attestati a 5.037 milioni di euro, di cui 3.101 milioni di euro attribuibili al consolidamento proporzionale al 50% del Gruppo Delmi (TdE/Edison) e 112 milioni di euro attribuibili al consolidamento integrale dei risultati economici del Gruppo Ecodeco.

La riduzione dei ricavi rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è prevalentemente riconducibile ai minori volumi di gas venduti e distribuiti a causa del clima mite che ha caratterizzato i primi mesi dell'anno.

La produzione di energia elettrica è aumentata del 2,7% circa, passando dai 26.148 GWh del 2006 ai 26.856 GWh del 2007 per l'incremento della produzione termoelettrica, sostanzialmente attribuibile all'entrata in funzione della centrale di Torviscosa.

## Sintesi economica, patrimoniale e finanziaria

---

A causa degli effetti climatici sopra citati il gas distribuito è stato pari a 739 milioni di metri cubi, in riduzione del 18% rispetto al 30 settembre 2006. Anche le vendite di gas ai clienti finali effettuate dal Gruppo, pari a 2.056 milioni di metri cubi, risultano in diminuzione rispetto all'anno precedente (-20,5%); i volumi di calore venduto sono stati pari a 242 GWh termici (289 GWh termici nei primi nove mesi del 2006). L'energia elettrica distribuita è risultata pari a 5.620 GWh, in lieve diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il risultato operativo lordo del periodo in esame ha registrato un incremento di 24 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2006. Tale andamento è prevalentemente riconducibile al risultato positivo delle filiere *Gas Calore* e *Waste & Power*, a fronte della flessione dei margini del settore *Energia Elettrica* e della diminuzione della marginalità nel settore delle *Reti e Mercati regolamentati*, dovuta alle minori quantità di gas distribuito nei mesi invernali.

In particolare il settore *gas e calore*, ha beneficiato del rilascio dello stanziamento effettuato lo scorso esercizio sia da Edison che da AEM a fronte delle deliberazioni n. 248/04 e n. 298/05 dell'AEEG, del mancato ricorso allo stoccaggio strategico da parte di Plurigas, in conseguenza del clima mite che ha caratterizzato i primi mesi dell'anno e delle maggiori disponibilità di capacità in stoccaggio, nonché di un'attenta gestione del portafoglio delle fonti di approvvigionamento che ha consentito di incrementare la marginalità con operazioni di arbitraggio estivo. Tali componenti positive hanno più che compensato la minore marginalità determinata dalla contrazione delle vendite di gas e calore registrata nel periodo in esame.

Il contributo dell'area *Waste & Power* rispecchia i risultati positivi del Gruppo Ecodeco ed è in crescita rispetto al medesimo periodo dello scorso esercizio.

La flessione del risultato operativo lordo dell'area *energia elettrica* è principalmente riconducibile alla riduzione dei margini di vendita dell'energia elettrica nel primo semestre dell'anno rispetto al medesimo periodo del 2006, sebbene i margini registrati nel terzo trimestre del 2007 abbiano parzialmente attenuato tale dinamica decrescente. Al risultato dell'area energia elettrica ha contribuito positivamente il Gruppo Delmi, grazie alla maggiore disponibilità di fonti proprie e all'ottimizzazione del portafoglio fonti impieghi che hanno compensato la minore redditività degli impianti CIP 6/92.

Per effetto delle dinamiche sopra esposte e a seguito di ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni per 464 milioni di euro, il risultato operativo netto è pari a 624 milioni di euro (616 milioni di euro al 30 settembre 2006).

La gestione finanziaria presenta un saldo negativo di 162 milioni di euro (al 30 settembre 2006 era negativa per 159 milioni di euro). L'incremento dei costi finanziari deriva principalmente dagli interessi su imposte pregresse.

Le imposte di competenza sono pari a 194 milioni di euro (95 milioni di euro al 30 settembre 2006). Tra le principali cause del significativo aumento del carico fiscale si segnala che il conto economico del 30 settembre 2006 recepiva un effetto positivo straordinario dovuto al rilascio del fondo imposte differite in seguito al riallineamento, mediante il pagamento di un'imposta sostitutiva, dei valori fiscali di parte delle immobilizzazioni di Edison S.p.A. (Gruppo Delmi) ai relativi valori civili.

L'utile consolidato delle attività in funzionamento, al netto delle imposte di competenza, risulta quindi pari a 272 milioni di euro (362 milioni di euro al 30 settembre 2006).

Il risultato netto delle attività non correnti cedute o destinate alla vendita è negativo per 1 milione di euro al 30 settembre 2007 (positivo per 8 milioni di euro al 30 settembre 2006) e si riferisce ad alcuni rami d'azienda del Gruppo Ecodeco destinati alla vendita.

L'utile netto consolidato del periodo di pertinenza del Gruppo, dedotti l'utile di pertinenza di terzi azionisti del Gruppo Delmi (TdE/Edison) e del Gruppo Ecodeco (109 milioni di euro), è pari a 162 milioni di euro (223 milioni di euro al 30 settembre 2006).

Per un'analisi più dettagliata dei risultati economici, si rimanda alla successiva sezione dedicata ai risultati per settori di attività.

### Situazione patrimoniale e finanziaria

In continuità con il periodo precedente, lo stato patrimoniale consolidato recepisce tramite Delmi il consolidamento proporzionale al 50% del Gruppo TdE/Edison.

Il consolidamento integrale del Gruppo Ecodeco al 30 settembre 2007 è stato influenzato, quanto all'allocazione delle quote di terzi, dall'acquisto del 64% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. avvenuto il 24 luglio 2007 che si aggiunge alla partecipazione del 30% acquisita il 22 aprile 2005. La rimanente quota del 6% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. è oggetto di una opzione *call* e di una opzione *put*, rispettivamente a favore e a carico di AEM S.p.A., esercitabili entro il 2008 a parità di condizioni ad un prezzo fisso predefinito e non soggetto a varia-

zioni. Agli effetti del consolidamento le opzioni *call/put* anzidette si considerano come esercitate. In particolare, a fronte dell'acquisto del 64% del capitale sociale e all'iscrizione della passività relativa all'esborso stimato per il futuro esercizio del 6% e per l'aggiustamento prezzo, a partire dal 30 giugno 2007, tutto il patrimonio netto consolidato del Gruppo Ecodeco è stato considerato di spettanza del Gruppo AEM. Al 31 dicembre 2006 e al 30 settembre 2006, invece, il 70% del patrimonio netto del Gruppo Ecodeco era classificato come "interessi di minoranze".

In conseguenza della modifica di *accounting policy* adottata a partire dal primo semestre 2007 con effetto retroattivo a partire dal 31 dicembre 2005 (*restatement*) conseguente all'applicazione dello IAS 32 par.23 ai Contratti di opzione tra AEM S.p.A. e Dolomiti Energia S.p.A. e tra AEM S.p.A. e Società Elettrica Altoatesina SEL S.p.A. relativi ad una parte della loro partecipazione in Delmi S.p.A., i dati patrimoniali al 31 dicembre 2006 (e di conseguenza anche al 30 settembre 2006) includono come passività verso terzi il controvalore attualizzato di tali opzioni; in questo modo è garantita la comparabilità con i dati patrimoniali al 30 settembre 2007.

Al 30 settembre 2007 il **capitale investito netto consolidato è pari a 8.947 milioni di euro**, alla cui copertura contribuiscono il patrimonio netto per 4.351 milioni di euro (di cui 2.347 milioni di euro riferiti alle quote di terzi azionisti) e l'indebitamento finanziario netto per 4.596 milioni di euro (4.915 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

L'ammontare del capitale investito netto si è incrementato di 60 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006 principalmente a seguito di un incremento delle immobilizzazioni immateriali (+209 milioni di euro) e delle partecipazioni (+94 milioni di euro), parzialmente compensato dalla riduzione delle immobilizzazioni materiali (-119 milioni di euro), dalla diminuzione del capitale di funzionamento (-30 milioni di euro) e delle attività destinate alla vendita (-78 milioni di euro).

**La posizione finanziaria netta consolidata, pari a 4.596 milioni di euro** al 30 settembre 2007, presenta, rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, un miglioramento di 319 milioni di euro a cui hanno contribuito per 715 milioni di euro il *cash flow* generato dalla gestione corrente, per 255 milioni di euro il *cash flow* generato dalle variazioni del patrimonio netto, parzialmente compensati dagli investimenti che hanno assorbito risorse per 651 milioni di euro.

Il *cash flow* generato dalla gestione corrente è pari a 715 milioni di euro, in aumento di 142 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2006 principalmente per il miglioramento del capitale circolante.

Le attività di investimento, al netto della cessione di Serene S.p.A. effettuata dal Gruppo Delmi, hanno assorbito risorse per 651 milioni di euro (434 milioni di euro al 30 settembre 2006). Tali investimenti si riferiscono principalmente agli investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali (516 milioni di euro), in partecipazioni (97 milioni di euro) ed in azioni proprie (38 milioni di euro).

Il *free cash flow* è pari a 64 milioni di euro (139 milioni di euro al 30 settembre 2006).

Le variazioni di patrimonio netto hanno generato risorse per 255 milioni di euro (121 milioni di euro al 30 settembre 2006), principalmente per effetto dei seguenti fattori: 260 milioni di euro derivanti dalla conversione dei *Warrant* Edison, 105 milioni di euro per aver considerato come esercitati i *Warrant* Edison posseduti da Transalpina di Energia S.r.l., 109 milioni di euro per la quota di risultato di spettanza di terzi, in parte compensati dal pagamento dei dividendi per 125 milioni di euro da parte della capogruppo AEM S.p.A. e dalla riduzione del patrimonio netto di terzi per 93 milioni di euro in seguito all'esercizio, da parte di AEM S.p.A., dell'opzione *call* sul 64% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. ed alla stipula delle opzioni *call/put* sul residuo 6% del capitale sociale.

Per effetto delle dinamiche sopra esposte, la **posizione finanziaria netta è migliorata di circa 0,3 miliardi di euro rispetto al 31 dicembre 2006 e di circa 0,9 miliardi di euro rispetto al 30 settembre 2006.**

## Sintesi economica, patrimoniale e finanziaria

milioni di euro	30.09.2007	31.12.2006 Restated	Variazioni	% 07/06
<b>Capitale investito</b>				
<b>Capitale immobilizzato netto</b>	<b>8.994</b>	<b>8.826</b>	<b>168</b>	<b>1,9</b>
Immobilizzazioni materiali	6.907	7.026	(119)	(1,7)
Investimenti immobiliari	17	20	(3)	(15,0)
Immobilizzazioni immateriali	2.741	2.532	209	8,3
Partecipazioni e altre attività finanziarie non correnti	939	845	94	11,1
Passività per imposte differite	(787)	(769)	(18)	2,3
Fondi rischi	(620)	(618)	(2)	0,3
Benefici a dipendenti	(203)	(210)	7	(3,3)
<b>Capitale di funzionamento</b>	<b>(39)</b>	<b>(9)</b>	<b>(30)</b>	<b>n.s.</b>
Rimanenze	269	257	12	4,7
Crediti a breve	1.579	1.903	(324)	(17,0)
Altre attività correnti	18	13	5	38,5
Attività/passività per derivati correnti	(20)	(4)	(16)	400,0
Debiti verso fornitori	(1.026)	(1.318)	292	(22,2)
Altri debiti	(831)	(849)	18	(2,1)
Altre passività correnti	(28)	(11)	(17)	154,5
<b>Attività/Passività destinate alla vendita</b>	<b>(8)</b>	<b>70</b>	<b>(78)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Totale capitale investito</b>	<b>8.947</b>	<b>8.887</b>	<b>60</b>	<b>0,7</b>
<b>Fonti di copertura</b>				
<b>Patrimonio netto</b>	<b>4.351</b>	<b>3.972</b>	<b>379</b>	<b>9,5</b>
Totale posizione finanziaria oltre l'esercizio successivo	3.775	3.078	697	22,6
Totale posizione finanziaria entro l'esercizio successivo	821	1.837	(1.016)	(55,3)
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>4.596</b>	<b>4.915</b>	<b>(319)</b>	<b>(6,5)</b>
<b>Totale fonti</b>	<b>8.947</b>	<b>8.887</b>	<b>60</b>	<b>0,7</b>

## Sintesi economica, patrimoniale e finanziaria

milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006 Restated
<b>Posizione finanziaria netta all'inizio del periodo</b>	<b>(4.915)</b>	<b>(5.716)</b>
Utile netto del periodo	162	223
Ammortamenti	429	390
Variazioni delle attività e delle passività	124	(40)
<b>Cash flow generati dalla gestione corrente</b>	<b>715</b>	<b>573</b>
<b>Investimenti netti in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie</b>	<b>(651)</b>	<b>(434)</b>
Variazione del patrimonio netto di terzi	348	184
Variazione del patrimonio netto	(93)	(63)
<b>Cash flow generati da variazioni di patrimonio netto</b>	<b>255</b>	<b>121</b>
<b>Posizione finanziaria netta alla fine del periodo</b>	<b>(4.596)</b>	<b>(5.456)</b>

Per il dettaglio delle voci sopra riportate si rimanda al Rendiconto Finanziario Consolidato.

milioni di euro	30.09.2007	31.12.2006 Restated
<b>Dettaglio posizione finanziaria netta</b>		
Obbligazioni-quota non corrente	1.114	1.141
Finanziamenti bancari non correnti	2.437	1.665
Debiti altri finanziatori non correnti	222	256
Leasing finanziario non corrente	40	53
Passività finanziarie non correnti	3	3
Attività finanziarie non correnti	(41)	(40)
Obbligazioni-quota corrente	25	741
Finanziamenti bancari correnti	835	1.221
Debiti altri finanziatori correnti	60	116
Leasing finanziario corrente	17	16
Passività finanziarie verso Ente Controllante	29	25
Passività finanziarie correnti	9	14
Debiti finanziari in passività destinate alla vendita	–	32
Debiti finanziari verso società destinate alla vendita	8	–
Attività finanziarie correnti	(75)	(66)
Crediti finanziari in attività destinate alla vendita	(8)	–
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(79)	(253)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti inclusi tra le attività destinate alla vendita	–	(9)
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>4.596</b>	<b>4.915</b>

## Eventi di rilievo del Gruppo successivi al 30 settembre 2007

---

### **L'Assemblea straordinaria di AEM approva le fusioni AEM/AMSA e AEM/ASM**

Il 22 ottobre 2007, l'Assemblea degli azionisti di AEM ha approvato, in parte straordinaria, i progetti di fusione per incorporazione di AMSA S.p.A. in AEM S.p.A. e di ASM Brescia S.p.A. in AEM S.p.A. negli stessi termini approvati dal Consiglio di Amministrazione di AEM in data 25 giugno 2007 e già comunicati al pubblico.

L'Assemblea ha quindi approvato:

- in relazione alla fusione AEM/AMSA, un aumento di capitale al servizio del con-cambio, per Euro 50.494.605,20, mediante emissione di n. 97.105.010 azioni ordinarie di AEM da nominali Euro 0,52, da assegnare al Comune di Milano, quale socio unico dell'incorporanda AMSA, in ragione del rapporto di cambio pari a n. 10,07 azioni AEM per ogni azione ordinaria AMSA da nominali Euro 5,41;
- in relazione alla fusione AEM/ASM, un aumento di capitale sociale al servizio del con-cambio per massimi Euro 642.591.490,84 mediante emissione di massime n. 1.235.752.867 azioni ordinarie di AEM da nominali Euro 0,52, da assegnare agli azionisti di ASM in ragione del rapporto di cambio pari a n. 1,60 azioni ordinarie AEM per ogni n. 1 azione ordinaria ASM (e cioè, in altri termini, n. 8 azioni ordinarie AEM di nuova emissione da nominali Euro 0,52 cadauna per ogni n. 5 azioni ordinarie ASM da nominali Euro 1,00 cadauna). Il numero di azioni AEM di nuova emissione varierà in funzione del numero di azioni proprie detenute da ASM alla data di efficacia della fusione che saranno annullate e non concambiate. Come noto, la determinazione di tale rapporto di cambio tiene conto dei dividendi ordinari già deliberati e pagati dalle rispettive società e della distribuzione da parte di ASM di un dividendo straordinario pari a Euro 0,11 per ogni azione ASM (per un importo complessivo pari a circa Euro 85 milioni) che sarà corrisposto ai suoi azionisti prima della data di efficacia della fusione e subordinatamente alla stipulazione del relativo atto di fusione.

L'Assemblea ha inoltre approvato il nuovo testo di statuto sociale che prevede, tra l'altro, l'adozione del sistema di amministrazione e controllo dualistico, il trasferimento della sede legale a Brescia e la nuova denominazione della società post-fusione che sarà "A2A" S.p.A.. La brevità e la chiarezza del nome rispecchiano la solidità dei valori in cui da sempre si riconoscono ASM e AEM: il radicamento sul territorio e l'attenzione alle aspettative del mercato, che continueranno ad essere caratteristiche distintive anche del soggetto post-fusione.



## Eventi di rilievo del Gruppo successivi al 30 settembre 2007

---

Fatta eccezione per la nuova denominazione sociale, che entrerà in vigore alla data di efficacia della fusione AEM/ASM, il nuovo statuto entrerà in vigore alla data dell'assemblea di A2A per la nomina del primo Consiglio di Sorveglianza. Tale assemblea sarà convocata appena possibile, compatibilmente con i termini richiesti per consentire ai soci di effettuare il deposito delle liste secondo quanto previsto dal nuovo statuto.

Le società partecipanti alla fusione intendono perseguire l'obiettivo di ottenere l'efficacia di entrambe le fusioni al 1° gennaio 2008.

L'operazione è condizionata, tra l'altro, alla conferma da parte di Consob che non sussistono obblighi di offerta pubblica di acquisto, alla esecuzione della incorporazione di AMSA in AEM e all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni antitrust. Per quanto attiene a queste ultime, in data 27 settembre 2007 le fusioni sono state comunicate all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Il 12 ottobre 2007 l'Autorità ha richiesto un supplemento di informazioni che le società stanno provvedendo a integrare.

AEM e ASM si sono riservate di recedere dall'operazione qualora emergano o comunque si verificano circostanze o fatti relativi alla situazione patrimoniale, finanziaria e/o alle prospettive reddituali di una parte, non noti all'altra parte alla data della sottoscrizione dell'Accordo Quadro tra AEM e ASM del 4 giugno, e idonei a incidere negativamente, in modo gravemente significativo e imprevedibile sul rapporto di cambio.

I Comuni di Milano e Brescia, secondo quanto comunicato al pubblico, hanno stipulato in data 5 ottobre 2007 un patto parasociale per assicurare l'unitarietà e la coerenza di indirizzo di A2A. I Comuni eserciteranno il controllo congiunto di A2A e possiederanno in misura paritetica una partecipazione complessiva pari a circa il 55% del capitale sociale.

## Evoluzione prevedibile della gestione

---

Nei prossimi mesi il Gruppo beneficerà della prevista entrata in produzione delle nuove centrali di Simeri Crichi e Turbigo, nonché dell'entrata in funzione della nuova centrale di cogenerazione a pompe di calore di Canavese in Milano. Proseguirà nell'ultimo trimestre dell'anno la politica di ottimizzazione del portafoglio energetico favorita dalla maggiore disponibilità dei gruppi di produzione idroelettrica, rispetto all'ultimo trimestre del 2006, e dalla dinamica crescente dei prezzi dell'energia elettrica che si è osservata sulla piattaforma IPEX a partire dal mese di settembre. Nonostante le incertezze legate al contesto normativo tuttora in evoluzione, è atteso per la fine dell'anno il completamento del quadro regolatorio relativo ai ricavi ammessi per l'attività di distribuzione di energia elettrica per il periodo 2004-2007 (secondo periodo regolatorio).

Tali prospettive consentono di prevedere risultati in miglioramento rispetto a quelli dell'esercizio precedente.

*N*ote illustrative al bilancio consolidato

# Stato patrimoniale consolidato (1) (2)

## Attività

milioni di euro	Note	Bilancio consolidato al 30.09.2007		Bilancio consolidato al 31.12.2006 Restated		Bilancio consolidato al 30.09.2006 Restated	
			%		%		%
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>A)</b>						
Immobilizzazioni materiali	A1)	6.907		7.026		7.206	
Investimenti immobiliari	A2)	17		20		22	
Immobilizzazioni immateriali	A3)	2.741		2.532		2.543	
Partecipazioni	A4)	88		61		42	
Altre attività finanziarie non correnti	A5)	578		507		384	
Attività per imposte anticipate	A6)	268		263		276	
Altri crediti non correnti	A7)	32		46		146	
Contanti vincolati o impegnati	A8)	9		2		4	
Altre attività non correnti	A9)	4		5		5	
<b>TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI ( A )</b>		<b>10.644</b>	<b>83,80</b>	<b>10.462</b>	<b>79,90</b>	<b>10.628</b>	<b>78,68</b>
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>	<b>B)</b>						
Rimanenze	B1)	269		257		329	
Attività finanziarie correnti	B2)	7		19		212	
Strumenti derivati correnti	B3)	98		71		83	
Crediti tributari	B4)	51		54		53	
Crediti commerciali e altri crediti	B5)	1.528		1.849		1.513	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	B6)	79		253		194	
Altre attività correnti	B7)	18		13		22	
<b>TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI ( B )</b>		<b>2.050</b>	<b>16,14</b>	<b>2.516</b>	<b>19,21</b>	<b>2.406</b>	<b>17,81</b>
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA</b>	<b>C)</b>						
		8	0,06	116	0,89	474	3,51
<b>TOTALE ATTIVO ( A + B + C )</b>		<b>12.702</b>	<b>100,00</b>	<b>13.094</b>	<b>100,00</b>	<b>13.508</b>	<b>100,00</b>

(1) Gli effetti dei rapporti con le parti correlate nel bilancio consolidato sono evidenziati alla Nota 21 come previsto della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.

Gli effetti degli eventi e operazioni significative non ricorrenti nel bilancio consolidato sono evidenziati alla Nota 22 come previsto della Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

(2) I motivi del restatement dei dati comparativi sono descritti alla voce Altre informazioni.

## Patrimonio netto e passività

milioni di euro	Note	Bilancio consolidato al 30.09.2007		Bilancio consolidato al 31.12.2006 Restated		Bilancio consolidato al 30.09.2006 Restated	
			%		%		%
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>D)</b>						
Capitale sociale	D1)	936		936		936	
(Azioni proprie)	D2)	(63)		(25)		(25)	
Riserva legale	D3)	102		94		94	
Altre riserve	D4)	867		673		594	
Utile netto dell'esercizio	D5)	-		295		-	
Utile netto del periodo	D5)	162		-		223	
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>		<b>2.004</b>	<b>15,78</b>	<b>1.973</b>	<b>15,07</b>	<b>1.822</b>	<b>13,49</b>
Interessi di minoranze	D6)	2.347		1.999		1.975	
<b>Totale patrimonio netto ( D )</b>		<b>4.351</b>	<b>34,25</b>	<b>3.972</b>	<b>30,33</b>	<b>3.797</b>	<b>28,11</b>
<b>PASSIVITÀ</b>	<b>E)</b>						
<b>Passività non correnti</b>	<b>E1)</b>						
Passività finanziarie a medio/lungo termine	E1 - 1)	3.816		3.118		4.148	
Passività per imposte differite	E1 - 2)	787		769		774	
Benefici a dipendenti	E1 - 3)	203		210		209	
Fondi rischi	E1 - 4)	620		618		618	
Altre passività non correnti	E1 - 5)	227		194		190	
<b>Totale passività non correnti ( E1 )</b>		<b>5.653</b>	<b>44,50</b>	<b>4.909</b>	<b>37,49</b>	<b>5.939</b>	<b>43,97</b>
<b>Passività correnti</b>	<b>E2)</b>						
Debiti commerciali e altri debiti	E2 - 1)	1.487		1.886		1.671	
Debiti per imposte	E2 - 2)	143		86		173	
Passività finanziarie a breve termine	E2 - 3)	1.032		2.161		1.614	
Altre passività	E2 - 4)	28		11		31	
<b>Totale passività correnti ( E2 )</b>		<b>2.690</b>	<b>21,18</b>	<b>4.144</b>	<b>31,65</b>	<b>3.489</b>	<b>25,83</b>
<b>Totale passività ( E )</b>		<b>8.343</b>	<b>65,68</b>	<b>9.053</b>	<b>69,14</b>	<b>9.428</b>	<b>69,80</b>
<b>PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ASSOCIATE AD ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA</b>	<b>F)</b>	<b>8</b>	<b>0,06</b>	<b>69</b>	<b>0,53</b>	<b>283</b>	<b>2,10</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ ( D + E + F )</b>		<b>12.702</b>	<b>100,00</b>	<b>13.094</b>	<b>100,00</b>	<b>13.508</b>	<b>100,00</b>

## Conto economico consolidato (1) (2)

milioni di euro	Note	Bilancio consolidato 01.01.2007/30.09.2007		Bilancio consolidato 01.01.2006/30.09.2006 Restated		3° Trim. 2007	3° Trim. 2006 Restated
			%		%		
<b>Ricavi</b>	1)						
Ricavi di vendita	1.1)	4.687	93,05	4.594	90,90	1.513	1.407
Ricavi per prestazioni di servizi	1.2)	139	2,76	134	2,65	42	45
Ricavi da commesse a lungo termine	1.3)	7	0,14	19	0,38	1	8
Altri ricavi operativi	1.4)	136	2,70	206	4,08	41	65
<b>Totale ricavi</b>		<b>4.969</b>	<b>98,65</b>	<b>4.953</b>	<b>98,00</b>	<b>1.597</b>	<b>1.525</b>
<b>Altri proventi operativi</b>	2)						
Altri proventi operativi	2.1)	68	1,35	101	2,00	19	30
<b>Totale altri proventi operativi</b>		<b>68</b>	<b>1,35</b>	<b>101</b>	<b>2,00</b>	<b>19</b>	<b>30</b>
<b>Totale ricavi e altri proventi operativi</b>		<b>5.037</b>	<b>100,00</b>	<b>5.054</b>	<b>100,00</b>	<b>1.616</b>	<b>1.555</b>
<b>Costi operativi</b>	3)						
Costi per materie prime e di consumo	3.1)	2.803	55,65	2.834	56,07	907	827
Costi per servizi	3.2)	697	13,84	655	12,96	237	235
Altri costi operativi	3.3)	249	4,94	305	6,03	74	89
<b>Totale costi operativi</b>		<b>3.749</b>	<b>74,43</b>	<b>3.794</b>	<b>75,07</b>	<b>1.218</b>	<b>1.151</b>
<b>Costi per il personale</b>	4)	<b>200</b>	<b>3,97</b>	<b>196</b>	<b>3,88</b>	<b>63</b>	<b>61</b>
<b>Risultato operativo lordo</b>	5)	<b>1.088</b>	<b>21,60</b>	<b>1.064</b>	<b>21,05</b>	<b>335</b>	<b>343</b>
<b>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</b>	6)	<b>464</b>	<b>9,21</b>	<b>448</b>	<b>8,86</b>	<b>164</b>	<b>143</b>
<b>Risultato operativo netto</b>	7)	<b>624</b>	<b>12,39</b>	<b>616</b>	<b>12,19</b>	<b>171</b>	<b>200</b>
<b>Proventi/oneri da attività finanziarie possedute per essere negoziate</b>	8)	<b>1</b>	<b>0,02</b>	<b>(1)</b>	<b>(0,02)</b>	<b>5</b>	<b>1</b>
<b>Altri proventi (perdite) su derivati</b>	9)	<b>8</b>	<b>0,16</b>	<b>(7)</b>	<b>(0,14)</b>	<b>(1)</b>	<b>5</b>
<b>Proventi/oneri da attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	10)	<b>(10)</b>	<b>(0,20)</b>	<b>1</b>	<b>0,02</b>	<b>(9)</b>	<b>-</b>
<b>Oneri finanziari</b>	11)	<b>194</b>	<b>3,85</b>	<b>188</b>	<b>3,72</b>	<b>65</b>	<b>65</b>
<b>Proventi (perdite) da attività finanziarie</b>	12)	<b>33</b>	<b>0,66</b>	<b>36</b>	<b>0,71</b>	<b>9</b>	<b>15</b>
Proventi da dividendi	12.1)	6	0,12	5	0,10	1	-
Proventi da crediti/titoli iscritti nelle attività non correnti	12.2)	1	0,02	-	-	1	-
Proventi da crediti/titoli iscritti nelle attività correnti	12.3)	25	0,50	30	0,59	6	10
Utili e perdite su cambi	12.4)	1	0,02	1	0,02	1	5
<b>Totale gestione finanziaria</b>	13)	<b>(162)</b>	<b>(3,22)</b>	<b>(159)</b>	<b>(3,15)</b>	<b>(61)</b>	<b>(44)</b>

(1) Gli effetti dei rapporti con le parti correlate nel bilancio consolidato sono evidenziati alla Nota 21 come previsto della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.

Gli effetti degli eventi e operazioni significative non ricorrenti nel bilancio consolidato sono evidenziati alla Nota 22 come previsto della Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

(2) I motivi del restatement dei dati comparativi sono descritti alla voce Altre informazioni.

## Conto economico consolidato

milioni di euro	Note	Bilancio consolidato 01.01.2007/30.09.2007		Bilancio consolidato 01.01.2006/30.09.2006 Restated		3° Trim. 2007	3° Trim. 2006 Restated
			%		%		
Quota dei proventi e degli oneri derivanti dalla valutazione secondo il patrimonio netto delle partecipazioni	14)	-	-	1	0,02	-	-
Plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalla dismissione di immobilizzazioni materiali	15)	2	0,04	(2)	(0,04)	(1)	-
Altri proventi non operativi	16)	16	0,32	29	0,57	3	3
Altri costi non operativi	17)	14	0,28	28	0,55	5	2
Utile (perdita) al lordo delle imposte		466	9,25	457	9,04	107	157
Oneri (proventi) per imposte sui redditi	18)	194	3,85	95	1,88	43	101
Utile (perdita) di attività operative in esercizio al netto delle imposte		272	5,40	362	7,16	64	56
Risultato netto da attività non correnti cedute o destinate alla vendita	19)	(1)	(0,02)	8	0,16	-	7
Utile (perdita) netto		271	5,38	370	7,32	64	63
Utile (perdita) di pertinenza di terzi		(109)	(2,16)	(147)	(2,91)	(18)	(29)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO/ESERCIZIO DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	20)	<b>162</b>	<b>3,22</b>	<b>223</b>	<b>4,41</b>	<b>46</b>	<b>34</b>
Utile (perdita) per azione (in euro):							
- di base		0,0908		0,1247			
- di base, da attività in funzionamento		0,0915		0,1202			
- diluito		0,0901		0,1215			
- diluito, da attività in funzionamento		0,0908		0,1170			

## Rendiconto finanziario consolidato <sup>(1)</sup> <sup>(2)</sup>

milioni di euro	Bilancio consolidato al 30.09.2007	Bilancio consolidato al 31.12.2006 Restated	Bilancio consolidato al 30.09.2006 Restated
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO/PERIODO</b>	<b>262</b>	<b>242</b>	<b>242</b>
<b>Attività operativa</b>			
Risultato netto del periodo	162	–	223
Risultato netto dell'esercizio	–	295	–
<i>Flussi non monetari:</i>			
Ammortamento immobilizzazioni materiali	369	484	338
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	60	67	52
Variazione negli accantonamenti dei fondi			
Benefici a dipendenti	(7)	10	9
Variazione altri fondi rischi	2	–	–
Variazione delle imposte differite	18	(168)	(164)
<i>Variazione nel capitale circolante:</i>			
Variazione dei crediti commerciali e degli altri crediti a breve termine	314	(84)	156
Variazione delle rimanenze	(12)	(55)	(127)
Variazione dei debiti commerciali e degli altri debiti a breve termine	(266)	136	7
Variazione di attività verso parti correlate (non consolidate integralmente)	4	31	30
Variazione di passività verso parti correlate (non consolidate integralmente)	(7)	4	1
Variazione delle attività destinate alla vendita	107	(107)	(30)
Variazione delle passività inerenti alle attività destinate alla vendita	(29)	37	78
<b>Flussi finanziari netti da attività operativa</b>	<b>715</b>	<b>650</b>	<b>573</b>
<b>Attività di investimento</b>			
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	(250)	(494)	(448)
Cessione di investimenti immobiliari	3	4	2
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	(269)	(22)	(16)
Immobilizzazioni materiali cedute	–	503	–
Immobilizzazioni immateriali cedute	–	20	–
Variazione di partecipazioni	(97)	(81)	30
Acquisto/cessione di azioni proprie	(38)	(2)	(2)
<b>Flussi finanziari netti impiegati nell'attività di investimento</b>	<b>(651)</b>	<b>(72)</b>	<b>(434)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>64</b>	<b>578</b>	<b>139</b>

(1) Il dettaglio dell'Indebitamento finanziario è evidenziato alla Nota G.

(2) I motivi del restatement dei dati comparativi sono descritti alla voce Altre informazioni.



## Rendiconto finanziario consolidato

<b>milioni di euro</b>	<b>Bilancio consolidato al 30.09.2007</b>	<b>Bilancio consolidato al 31.12.2006 Restated</b>	<b>Bilancio consolidato al 30.09.2006 Restated</b>
<b>Attività di finanziamento</b>			
Debiti verso banche	387	(672)	(156)
Crediti finanziari verso terzi	11	(20)	1
Crediti finanziari verso collegate	-	1	-
Crediti finanziari verso società destinate alla vendita	-	-	(206)
Attività per derivati finanziari	(22)	10	(6)
Crediti finanziari in attività destinate alla vendita	(8)	-	(2)
Partecipazioni di trading (held for trading)	-	9	9
Passività per derivati finanziari	(5)	14	17
Debiti finanziari in passività destinate alla vendita	(32)	32	206
Debiti verso altri finanziatori	(90)	23	(27)
Debiti per prestiti obbligazionari	(743)	(145)	(127)
Debiti in c/c verso ente controllante	4	(46)	(36)
Debiti finanziari verso società destinate alla vendita	8	-	2
Pagamenti di passività per leasing finanziari	(12)	13	17
Variazione del patrimonio netto di terzi (comprende il risultato di terzi)	348	208	184
Variazioni di patrimonio netto	32	122	44
Dividendi pagati	(125)	(107)	(107)
<b>Flussi finanziari netti impiegati nell'attività di finanziamento</b>	<b>(247)</b>	<b>(558)</b>	<b>(187)</b>
<b>VARIAZIONE DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>(183)</b>	<b>20</b>	<b>(48)</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO/PERIODO</b>	<b>79</b>	<b>262</b>	<b>194</b>

## Prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto consolidato

Descrizione milioni di euro	Capitale Sociale	Azioni Proprie	Riserva Legale	
	Nota D1	Nota D2	Nota D3	
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2005 Restated</b>	<b>936</b>	<b>(23)</b>	<b>85</b>	
Destinazione risultato 2005			9	
Distribuzione dividendi				
Riserve IAS 32 e IAS 39				
Consolidamento integrale Gruppo Ecodeco				
Altre variazioni		(2)		
Utile netto del periodo di pertinenza del Gruppo e di Terzi				
<b>Patrimonio netto al 30 settembre 2006 Restated</b>	<b>936</b>	<b>(25)</b>	<b>94</b>	
Riserve IAS 32 e IAS 39				
Altre variazioni				
Utile netto del periodo di pertinenza del Gruppo e di Terzi				
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2006 Restated</b>	<b>936</b>	<b>(25)</b>	<b>94</b>	
Destinazione risultato 2006			8	
Distribuzione dividendi				
Riserve IAS 32 e IAS 39				
Esercizio Warrant Edison				
Put option su quote Ecodeco e Fertilvita				
Put option su azioni Delmi S.p.A.				
Altre variazioni		(38)		
Utile netto del periodo di pertinenza del Gruppo e di Terzi				
<b>Patrimonio netto al 30 settembre 2007</b>	<b>936</b>	<b>(63)</b>	<b>102</b>	

## Prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto consolidato

	Altre Riserve  Nota D4	Utile del periodo/ esercizio di Gruppo Nota D5	Totale Patrimonio netto di Gruppo	Interessi di minoranze  Nota D6	Totale Patrimonio netto
	425	242	1.665	1.791	3.456
	233	(242)			
	(107)		(107)	(62)	(169)
	58		58		58
				95	95
	(15)		(17)	4	(13)
		223	223	147	370
	594	223	1.822	1.975	3.797
	73		73		73
	6		6	6	12
		72	72	18	90
	673	295	1.973	1.999	3.972
	287	(295)			
	(125)		(125)	(73)	(198)
	54		54	(2)	52
	14		14	351	365
				(93)	(93)
	(30)		(30)	47	17
	(6)		(44)	9	(35)
		162	162	109	271
	867	162	2.004	2.347	4.351

# Stato patrimoniale consolidato

ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

## Attività

milioni di euro	Bilancio consolidato al 30.09.2007		Bilancio consolidato al 31.12.2006 Restated		Bilancio consolidato al 30.09.2006 Restated	
	di cui Parti Correlate (nota n. 21)		di cui Parti Correlate (nota n. 21)		di cui Parti Correlate (nota n. 21)	
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>						
Immobilizzazioni materiali	6.907		7.026		7.206	
Investimenti immobiliari	17		20		22	
Immobilizzazioni immateriali	2.741		2.532		2.543	
Partecipazioni	88	88	61	61	42	42
Altre attività finanziarie non correnti	578	1	507	1	384	3
Attività per imposte anticipate	268		263		276	
Altri crediti non correnti	32		46		146	
Contanti vincolati o impegnati	9		2		4	
Altre attività non correnti	4		5		5	
<b>Totale attività non correnti ( A )</b>	<b>10.644</b>		<b>10.462</b>		<b>10.628</b>	
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>						
Rimanenze	269		257		329	
Attività finanziarie correnti	7		19		212	1
Strumenti derivati correnti	98		71		83	
Crediti tributari	51		54		53	
Crediti commerciali e altri crediti	1.528	61	1.849	65	1.513	66
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	79		253		194	
Altre attività correnti	18		13		22	
<b>Totale attività correnti ( B )</b>	<b>2.050</b>		<b>2.516</b>		<b>2.406</b>	
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>116</b>	<b>116</b>	<b>474</b>	<b>474</b>
<b>TOTALE ATTIVO ( A + B + C )</b>	<b>12.702</b>		<b>13.094</b>		<b>13.508</b>	

## Stato patrimoniale consolidato

### Patrimonio netto e passività

milioni di euro	Bilancio consolidato al 30.09.2007		Bilancio consolidato al 31.12.2006 Restated		Bilancio consolidato al 30.09.2006 Restated	
	di cui Parti Correlate (nota n. 21)		di cui Parti Correlate (nota n. 21)		di cui Parti Correlate (nota n. 21)	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>						
Capitale sociale	936		936		936	
(Azioni proprie)	(63)		(25)		(25)	
Riserva legale	102		94		94	
Altre riserve	867		673		594	
Utile netto dell'esercizio			295			
Utile netto del periodo	162				223	
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>2.004</b>		<b>1.973</b>		<b>1.822</b>	
Interessi di minoranze	2.347		1.999		1.975	
<b>Totale patrimonio netto ( D )</b>	<b>4.351</b>		<b>3.972</b>		<b>3.797</b>	
<b>PASSIVITÀ</b>						
<b>Passività non correnti</b>						
Passività finanziarie a medio/lungo termine	3.816		3.118		4.148	
Passività per imposte differite	787		769		774	
Benefici a dipendenti	203		210		209	
Fondi rischi	620		618		618	
Altre passività non correnti	227		194		190	
<b>Totale passività non correnti ( E1 )</b>	<b>5.653</b>		<b>4.909</b>		<b>5.939</b>	
<b>Passività correnti</b>						
Debiti commerciali e altri debiti	1.487	2	1.886	10	1.671	6
Debiti per imposte	143		86		173	
Passività finanziarie a breve termine	1.032	37	2.161	25	1.614	36
Altre passività	28		11		31	
<b>Totale passività correnti ( E2 )</b>	<b>2.690</b>		<b>4.144</b>		<b>3.489</b>	
<b>Totale passività ( E )</b>	<b>8.343</b>		<b>9.053</b>		<b>9.428</b>	
<b>PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ASSOCIATE AD ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>69</b>	<b>69</b>	<b>283</b>	<b>283</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ ( D + E + F )</b>	<b>12.702</b>		<b>13.094</b>		<b>13.508</b>	

# Conto economico consolidato

ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

milioni di euro	Bilancio consolidato 01.01.2007/ 30.09.2007		Bilancio consolidato 01.01.2006/30.09.2006 Restated		3° Trim. 2007		3° Trim. 2006 Restated	
	di cui Parti Correlate (nota n. 21)		di cui Parti Correlate (nota n. 21)		di cui Parti Correlate (nota n. 21)		di cui Parti Correlate (nota n. 21)	
<b>Ricavi</b>								
Ricavi di vendita	4.687		4.594		1.513		1.407	
Ricavi per prestazioni di servizi	139	19	134	21	42	6	45	6
Ricavi da commesse a lungo termine	7		19		1		8	
Altri ricavi operativi	136	1	206	1	41	-	65	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>4.969</b>		<b>4.953</b>		<b>1.597</b>		<b>1.525</b>	
Altri proventi operativi	68		101		19		30	
<b>Totale altri proventi operativi</b>	<b>68</b>		<b>101</b>		<b>19</b>		<b>30</b>	
<b>Totale ricavi e altri proventi operativi</b>	<b>5.037</b>		<b>5.054</b>		<b>1.616</b>		<b>1.555</b>	
<b>Costi operativi</b>								
Costi per materie prime e di consumo	2.803		2.834		907		827	
Costi per servizi	697	9	655	10	237	3	235	4
Altri costi operativi	249	2	305	2	74	1	89	1
<b>Totale costi operativi</b>	<b>3.749</b>		<b>3.794</b>		<b>1.218</b>		<b>1.151</b>	
Costi per il personale	200		196		63		61	
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>1.088</b>		<b>1.064</b>		<b>335</b>		<b>343</b>	
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	464		448		164		143	
<b>Risultato operativo netto</b>	<b>624</b>		<b>616</b>		<b>171</b>		<b>200</b>	
<b>Proventi/oneri da attività finanziarie possedute per essere negoziate</b>	<b>1</b>		<b>(1)</b>		<b>5</b>		<b>1</b>	
Altri proventi (perdite) su derivati	8		(7)		(1)		5	
<b>Proventi/oneri da attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>(10)</b>		<b>1</b>		<b>(9)</b>		<b>-</b>	
Oneri finanziari	194	1	188	1	65	-	65	≠-
<b>Proventi (perdite) da attività finanziarie</b>	<b>33</b>		<b>36</b>		<b>9</b>		<b>15</b>	
Proventi da dividendi	6	1	5	-	1	-	≠-	-
Proventi da crediti/titoli iscritti nelle attività non correnti	1		-		1			
Proventi da crediti/titoli iscritti nelle attività correnti	25		30		6		10	
Utili e perdite su cambi	1		1		1		5	
<b>Totale gestione finanziaria</b>	<b>(162)</b>		<b>(159)</b>		<b>(61)</b>		<b>(44)</b>	

## Conto economico consolidato

milioni di euro	Bilancio consolidato 01.01.2007/ 30.09.2007		Bilancio consolidato 01.01.2006/30.09.2006 Restated		3° Trim. 2007	3° Trim. 2006 Restated
	di cui Parti Correlate (nota n. 21)		di cui Parti Correlate (nota n. 21)		di cui Parti Correlate (nota n. 21)	di cui Parti Correlate (nota n. 21)
Quota dei proventi e degli oneri derivanti dalla valutazione secondo il patrimonio netto delle partecipazioni	-	-	1	1	-	-
Plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalla dismissione di immobilizzazioni materiali	2		(2)		(1)	-
Altri proventi non operativi	16		29		3	3
Altri costi non operativi	14		28		5	2
Utile (perdita) al lordo delle imposte	466		457		107	157
Oneri (proventi) per imposte sui redditi	194		95		43	101
Utile (perdita) di attività operative in esercizio al netto delle imposte	272		362		64	56
Risultato netto da attività non correnti cedute o destinate alla vendita	(1)		8		-	7
Utile (perdita) netto	271		370		64	63
Utile (perdita) di pertinenza di terzi	(109)		(147)		(18)	(29)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO/ESERCIZIO DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	<b>162</b>		<b>223</b>		<b>46</b>	<b>34</b>

## Informazioni di carattere generale

---

AEM S.p.A. è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. AEM S.p.A. e le sue controllate ("Gruppo") operano essenzialmente in Italia.

Il Gruppo è principalmente impegnato nei settori della produzione, vendita e distribuzione di energia elettrica, nei settori della produzione, vendita e distribuzione del gas e nelle attività relative alla realizzazione, gestione e messa a disposizione di altri operatori territoriali di sistemi integrati per lo smaltimento dei rifiuti. La sede legale del Gruppo è a Milano, Italia, Corso di Porta Vittoria 4.

La relazione trimestrale consolidata del Gruppo AEM è presentata in milioni di euro, che è anche la moneta funzionale delle economie in cui il Gruppo opera.

La relazione trimestrale consolidata del Gruppo AEM al 30 settembre 2007, composta da Stato patrimoniale, Conto economico, Rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del Patrimonio netto e Note illustrative, è stata redatta in osservanza di quanto disposto dall'articolo 82 del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione del D.Lgs. n. 38 del 2005.

La relazione trimestrale consolidata del periodo 1° gennaio 2007-30 settembre 2007, è stata redatta in conformità ai Principi Contabili Internazionali *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emessi dall'*International Accounting Standard Board* (IASB) e omologati dall'Unione Europea e, in particolare, nel rispetto dello IAS 34 *Bilanci intermedi*.

Nella predisposizione della relazione trimestrale consolidata sono stati applicati gli stessi principi adottati per il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, al quale si rimanda per completezza, con l'unica eccezione del cambiamento di *accounting policy* sulla valutazione delle *put option* su azioni/quote di società del Gruppo descritto nel successivo paragrafo "Procedure di consolidamento"; inoltre, a partire dal 1° gennaio 2007 sono stati adottati per la prima volta i principi e le interpretazioni illustrati dettagliatamente nel successivo paragrafo "Variazioni di principi contabili internazionali".

La presente relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2007 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2007, che ne ha autorizzato la pubblicazione.

La relazione trimestrale non è sottoposta a revisione contabile.



### Schemi di bilancio

Il Gruppo AEM presenta il conto economico per natura, forma ritenuta più rappresentativa rispetto alla cosiddetta presentazione per destinazione di spesa. La forma scelta è, infatti, conforme con le modalità di presentazione dei maggiori *competitors* ed è in linea con la prassi internazionale.

Con riferimento allo stato patrimoniale è stata adottata una forma di presentazione con la distinzione delle attività e passività tra correnti e non correnti, secondo quanto consentito dal paragrafo 51 e seguenti dello IAS n. 1.

Il rendiconto finanziario è predisposto utilizzando il metodo indiretto.

### Criteri di redazione

La relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2007 è stata redatta in base al principio del costo storico, con l'eccezione delle voci che secondo gli IFRS sono valutate al *fair value*, come indicato nei criteri di valutazione.

## Variazioni di principi contabili internazionali

---

A decorrere dal 2007 vengono adottati per la prima volta i seguenti principi e interpretazioni che per il Gruppo hanno comportato essenzialmente effetti sull'informativa di bilancio:

- IFRS 7 *Strumenti finanziari: informazioni integrative*, che richiede di integrare le informazioni relativamente alla natura e all'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari;
- IFRIC 8 *Ambito di applicazione dell'IFRS 2*, applicabile dal 1° gennaio 2007, che non ha alcun effetto sul Gruppo;
- IFRIC 9 *Valutazione successiva dei derivati impliciti*, applicabile dal 1° gennaio 2007, che non ha alcun effetto sul Gruppo. Il documento interpretativo specifica che una società deve valutare se i derivati impliciti devono essere separati dal contratto primario e rilevati come strumenti derivati nel momento in cui la società diventa controparte del contratto. Se, in seguito, le condizioni del contratto non sono modificate in misura significativa, non è possibile rivedere la valutazione iniziale;
- IFRIC 10 *Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore*, che chiarisce che le perdite per riduzione durevole di valore rilevate per l'avviamento e talune attività finanziarie (investimenti in strumenti rappresentativi di capitale classificati come "disponibili per la vendita" e strumenti rappresentativi di capitale non iscritti al costo) evidenziate in un bilancio intermedio non devono essere eliminate nei bilanci successivi intermedi o annuali. Non essendosi verificati *impairment indicators* nel periodo l'interpretazione in esame non ha effetto.

Si segnala, inoltre, che il Gruppo non ha applicato l'IFRIC 11 *Operazioni con azioni proprie e del Gruppo*, che risulta già pubblicato nella G.U.C.E., in quanto applicabile dal 1° gennaio 2008.

## Interpretazioni di IFRS e IFRIC non ancora omologati dall'Unione Europea

---

Non sono stati applicati i seguenti principi e interpretazioni in quanto ancora in attesa di omologa da parte dell'Unione Europea:

- IFRIC 12, *Contratti di servizi in concessione*, applicabile dal 1° gennaio 2008;
- IAS 23 *Revised*, *Capitalizzazione obbligatoria degli oneri finanziari sostenuti a fronte di attività che necessitano di un determinato periodo di tempo per essere pronte all'uso o alla vendita*, applicabile dal 1° gennaio 2009;
- IFRS 8, *Nuova impostazione relativa all'informativa settoriale*. Il principio sostituisce lo IAS 14 e richiede alla società di esporre l'informativa di settore basandosi sugli stessi elementi che l'alta direzione utilizza per prendere le decisioni operative. I segmenti operativi sono identificati sulla base della reportistica interna.

## Area di consolidamento

---

La relazione trimestrale consolidata del Gruppo AEM al 30 settembre 2007 include il bilancio della Capogruppo AEM S.p.A. ed i bilanci delle società controllate italiane ed estere, delle quali AEM S.p.A. dispone direttamente o indirettamente della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria. Sono altresì consolidate, con il metodo proporzionale, le società sulle quali la capogruppo esercita il controllo congiuntamente con altri soci.

Nelle descrizioni della presente nota illustrativa, ai fini di una migliore chiarezza espositiva, l'area di consolidamento del Gruppo AEM è stata suddivisa nelle seguenti aree:

- 1) Vecchio Perimetro AEM che si riferisce a tutte le società non facenti parte dei sub-gruppi Delmi e Ecodeco e comprende Plurigas S.p.A. e Edipower S.p.A. consolidate proporzionalmente rispettivamente al 40% e al 20%;
- 2) Gruppo Delmi che include con il metodo del consolidamento proporzionale il 50% del Gruppo Transalpina di Energia S.r.l., a sua volta comprensivo di un'ulteriore quota pari al 25% di Edipower S.p.A.;
- 3) Gruppo Ecodeco che comprende le società facenti parte dell'area di consolidamento di Ecodeco S.r.l..

### Variazioni dell'area di consolidamento

#### *Vecchio Perimetro AEM*

- Il consolidamento integrale del Gruppo Ecodeco al 30 settembre 2007 è stato influenzato, quanto all'allocazione delle quote di terzi, dall'acquisto del 64% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. avvenuto il 24 luglio 2007 che si aggiunge alla partecipazione del 30% acquisita il 22 aprile 2005. La rimanente quota del 6% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. è oggetto di una opzione *call* e di una opzione *put*, rispettivamente a favore e a carico di AEM S.p.A., esercitabili entro il 2008 a parità di condizioni ad un prezzo fisso predefinito e non soggetto a variazioni. Agli effetti del consolidamento le opzioni *call/put* anzidette si considerano come esercitate. In particolare, a fronte dell'acquisto del 64% del capitale sociale e all'iscrizione della passività relativa all'esborso stimato per il futuro esercizio del 6% e per l'aggiustamento prezzo, a partire dal 30 giugno 2007, tutto il patrimonio netto consolidato del Gruppo Ecodeco viene considerato di spettanza del Gruppo AEM. Si è quindi proceduto all'iscrizione di un avviamento aggiuntivo pari alla differenza tra la somma dell'importo versato per l'acquisto del 64% del capitale sociale, dell'esborso stimato, al 30 settembre 2007, per l'aggiustamento prezzo e per l'acquisto del 6% del capitale sociale residuo e il 70% del patrimonio netto del Gruppo Ecodeco.

Per quanto, invece, riguarda il risultato consolidato del Gruppo Ecodeco per il periodo chiuso al 30 settembre 2007 è stata considerata una quota di terzi del 70% fino al 30 giugno 2007 mentre dal 1° luglio 2007 il risultato consolidato del trimestre è stato recepito al 100% in quanto l'opzione (*put/call*) relativa al 6% è stata considerata come esercitata. Relativamente all'esercizio precedente è da notare che le opzioni *call* anzidette, per un totale del 70% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. sono divenute esercitabili e, quindi, rappresentative di diritti potenziali di voto, di cui tener conto ai fini della verifica dell'esistenza del controllo, a partire dal 1° aprile 2006. Conseguentemente, il Gruppo Ecodeco è stato consolidato integralmente a partire da tale data, mentre in precedenza era valutato con il metodo del patrimonio netto con imputazione del 30% del risultato economico nella voce n.14 "Quote dei proventi e degli oneri derivanti dalla valutazione secondo il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni". Per questo motivo il conto economico consolidato al 30 settembre 2007 non risulta completamente confrontabile con quello dello stesso periodo dell'esercizio precedente. Per un maggiore dettaglio si veda il paragrafo "Contratto di Opzione *call* relativo al 70% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l." nella sezione "Criteri e procedure di Consolidamento".

- AEM S.p.A. ha esercitato le opzioni *call* sulle azioni Edipower S.p.A. pari al 2% del capitale sociale. Il trasferimento delle azioni è stato effettuato il 31 luglio 2007. Tale operazione non ha comportato effetti sull'area di consolidamento essendo Edipower già consolidata al 20% (si veda il paragrafo b1) *Contratti di opzione relativi al 4% del capitale di Edipower S.p.A. tra Interbanca S.p.A., Albojo Limited (100% Royal Bank of Scotland), Unicredit S.p.A. e AEM S.p.A.* nella sezione "Criteri e procedure di Consolidamento").
- Il 2 aprile 2007, AEM S.p.A. ha acquisito una partecipazione pari al 7,497% di A.G.A.M. Ambiente Gas Acqua Monza S.p.A. ("AGAM"). A seguito dell'acquisizione, AEM S.p.A. è titolare del 24,99% del capitale sociale di AGAM, pari all'intera partecipazione che attualmente può essere detenuta da un soggetto privato, in qualità di partner strategico del Comune di Monza nel capitale sociale di AGAM. Alla luce dei patti parasociali attualmente in essere con il Comune di Monza, AEM detiene una partecipazione rilevante ed è in grado di esercitare un'influenza notevole (in qualità di unico partner strategico può nominare l'Amministratore Delegato nonché alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione e del collegio sindacale della società). Pertanto a partire dal 1° aprile 2007 la partecipazione in AGAM è valutata secondo il metodo del patrimonio netto.
- Il 12 marzo 2007 AEM S.p.A. ha ceduto il 100% del capitale sociale della società Valdisotto Energia S.r.l. ad AEM Energia S.p.A. che successivamente ha proceduto alla sua incorporazione.

## Area di consolidamento

---

Si ricorda, inoltre, che il consolidamento della partecipazione in ACSM S.p.A. avviene secondo il metodo del patrimonio netto. Per l'indisponibilità dei dati aggiornati al 30 settembre 2007, il consolidamento dei nove mesi avviene utilizzando il periodo 30 settembre 2006-30 giugno 2007, con un ritardo temporale pari ad un trimestre come consentito dallo IAS 27 paragrafo 27.

### *Gruppo Delmi*

Le principali modifiche del periodo relative all'area di consolidamento del Gruppo, derivanti dalle variazioni dell'area di consolidamento del Gruppo Tde/Edison consolidato proporzionalmente al 50%, hanno riguardato:

- la società Thisvi Power Generation Plant S.A. che è stata consolidata integralmente, a seguito dell'acquisto del 65% del capitale sociale;
- Sarmato Energia e Consorzio di Sarmato, dopo le operazioni di ridefinizione degli assetti azionari, sono ora detenute entrambe al 55% (precedentemente le percentuali di possesso erano pari al 61% per la società Sarmato Energia e al 52,5% per la società Consorzio di Sarmato);
- nel mese di gennaio 2007 Edison S.p.A. ha acquisito da EDF International il residuo 20% di Finel S.p.A. al prezzo di circa 137 milioni di euro (quota consolidata pari a 68,5 milioni di euro), a seguito della opzione *put* esercitata dal venditore nel mese di dicembre 2006. La società Finel era già consolidata precedentemente al 100% ed il valore della opzione *put* a fine 2006, in quanto già esercitata, era già stato considerato tra i debiti finanziari;
- Edison S.p.A. ha esercitato le opzioni *call* sulle azioni Edipower S.p.A. pari al 5% del capitale sociale. Il trasferimento delle azioni è stato effettuato il 31 luglio 2007. Tale operazione non ha comportato effetti sull'area di consolidamento essendo Edipower già consolidata al 50% da Edison S.p.A. (quota proporzionale consolidata nel Gruppo AEM pari al 25%); per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo b2) *Contratti di opzione relativi al 10% del capitale di Edipower S.p.A. tra Interbanca S.p.A., Albojo Limited (100% Royal Bank of Scotland), Unicredit S.p.A. e Edison S.p.A.* nella sezione "Criteri e procedure di Consolidamento";
- la società ETS S.r.l. è stata incorporata in Montedison S.r.l. con efficacia verso i terzi dal 1° agosto 2007;
- nel mese di settembre 2007 è stata costituita la società di diritto olandese Edison Nederland B.V. controllata al 100% dalla società Edison International Holding NV (ex Montedison Finance Europe).

### Gruppo Ecodeco

- Per effetto della già menzionata decisione di AEM S.p.A. di esercitare le proprie opzioni sul 70% di Ecodeco S.r.l., è maturato anche il diritto per le minoranze di Fertilvita S.r.l. di cedere la propria quota del 4,16% a Ecodeco S.r.l.. Pertanto il 24 luglio 2007 Ecodeco S.r.l. ha acquistato una quota pari al 4,16% del capitale sociale di Fertilvita S.r.l. e quindi si è proceduto all'iscrizione di un avviamento pari alla differenza tra l'importo pagato, comprensivo della stima, al 30 settembre 2007, dell'aggiustamento di prezzo, e il 4,16% del patrimonio netto della società controllata al 30 giugno 2007. Il risultato di conto economico, a partire dal 1° luglio 2007, è stato interamente attribuito al Gruppo mentre fino al 30 giugno 2007 una quota pari al 4,16% era contabilizzata quale "utile di terzi". Per un maggiore dettaglio si veda il paragrafo "Contratto di Opzione relativo al 4,16% di Fertilvita (controllata di Ecodeco S.r.l.)" nella sezione "Criteri e procedure di Consolidamento".

### Variazioni IFRS 5 ("Attività non correnti cedute o destinate alla vendita")

- Il 14 febbraio 2007 Edison S.p.A. ha perfezionato la cessione a BG Italia S.p.A. del 66,32% di Serene S.p.A. dopo aver ottenuto l'autorizzazione dell'Autorità antitrust competente. Tale cessione non ha avuto effetti economici nel periodo, essendo già stati recepiti nell'esercizio precedente (secondo il principio contabile IFRS 5), mentre l'indebitamento finanziario netto del Gruppo è migliorato di 58 milioni di euro;
- per effetto delle cessioni delle partecipazioni in Serenissima Gas S.p.A., Serenissima Energia S.r.l., Metroweb S.p.A., AEM Trasmissione S.p.A. e di Edison Rete S.p.A. avvenute nel 4° trimestre 2006 e delle cessioni delle partecipazioni in Mestni Plinovodi d.o.o. e Serene S.p.A., sopra citate, perfezionate nel 1° trimestre 2007, in base a quanto previsto dall'IFRS 5 il risultato netto di tali attività, al 30 settembre 2006, è stato riclassificato nella voce "Risultato netto da attività non correnti cedute o destinate alla vendita".

## Criteria e procedure di consolidamento

---

### Criteria di consolidamento

#### Società controllate

L'area di consolidamento del Gruppo AEM comprende oltre alla Capogruppo AEM S.p.A. le società nelle quali la stessa esercita direttamente o indirettamente il controllo. Le società controllate vengono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente acquisito dal Gruppo e cessano di essere consolidate integralmente dalla data in cui il controllo viene ceduto a società al di fuori del Gruppo.

#### Società collegate

Le partecipazioni in società collegate, nelle quali cioè il Gruppo AEM detiene una partecipazione rilevante ed è in grado di esercitare un'influenza notevole, sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Gli utili o le perdite di competenza del Gruppo sono riconosciuti nel bilancio consolidato dalla data in cui ha avuto inizio l'influenza notevole sulla società.

Nel caso in cui la perdita di pertinenza del Gruppo ecceda il valore di carico della partecipazione, quest'ultimo è annullato e l'eventuale eccedenza è rilevata in un apposito fondo nella misura in cui il Gruppo abbia obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata a coprire le sue perdite o, comunque, ad effettuare pagamenti per suo conto.

#### Joint Ventures

Le partecipazioni in società in cui il Gruppo AEM detiene il controllo congiunto con terzi (cosiddette *Joint Ventures*), vengono consolidate con l'applicazione del metodo proporzionale. Il bilancio consolidato include pertanto, linea per linea, tutte le attività, le passività, i ricavi e i costi di tali società, in misura proporzionale alla quota di competenza del Gruppo AEM.

#### Diritti di voto potenziali

Qualora il Gruppo AEM detenga delle opzioni di acquisto (*Call*) su azioni o strumenti rappresentativi di capitale (*Warrant*) che sono convertibili in azioni ordinarie, o altri strumenti simili che hanno la potenzialità, se esercitati o convertiti, di dare al Gruppo diritti di voto o ridurre i diritti di voto di terzi ("diritti di voto potenziali"), tali diritti di voto potenziali sono presi in considerazione al fine di valutare se il Gruppo abbia il potere o meno di governare o influenzare le politiche finanziarie e gestionali di un'altra società.



### Procedure di consolidamento

#### Procedura generale

I bilanci delle controllate, collegate e *joint ventures*, consolidate dal Gruppo AEM, sono redatti adottando, per ogni chiusura contabile, gli stessi principi contabili della Capogruppo. Eventuali rettifiche vengono apportate in fase di consolidamento in modo da rendere omogenee le voci che sono interessate dall'applicazione di principi contabili differenti. Tutti i rapporti e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra società del Gruppo, sono completamente eliminati.

Gli utili e le perdite non realizzate con società collegate e *joint ventures* sono eliminati per la parte di competenza del Gruppo. Le perdite non realizzate sono eliminate, ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di una perdita di valore dei beni ceduti.

Nella preparazione del bilancio consolidato vengono assunte linea per linea le attività, le passività, nonché i costi e i ricavi delle imprese consolidate nel loro ammontare complessivo, attribuendo ai soci di minoranza in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico la quota del patrimonio netto e del risultato del periodo di loro spettanza.

Il valore contabile della partecipazione in ciascuna delle controllate è eliminato a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto di ciascuna delle controllate comprensiva degli eventuali adeguamenti al *fair value* alla data di acquisizione; la differenza emergente deve essere trattata ai sensi dell'IFRS 3.

#### Procedura di consolidamento delle attività e passività detenute per la vendita (IFRS 5)

Nel solo caso di valori particolarmente significativi ed esclusivamente in relazione alle attività e passività non correnti detenute per la vendita, in ottemperanza a quanto richiesto dall'IFRS 5, i relativi crediti e debiti finanziari verso le altre società del Gruppo (rapporti infragruppo) non vengono eliminati in modo da evidenziare chiaramente l'impatto finanziario dell'eventuale possibile dismissione.

#### Effetti sulle procedure di consolidamento di alcuni contratti aventi ad oggetto azioni/quote di società del Gruppo

##### a) *Warrant Edison Ordinarie 2007*

Al 30 settembre 2007 sono stati convertiti 519.702.462 *Warrant Edison Ordinarie 2007* con conseguente riduzione della percentuale di partecipazione di Transalpina

## Criteria e procedure di consolidamento

---

di Energia S.r.l. (TdE) nel capitale sociale di Edison dal 69,39% al 31 dicembre 2006 all'attuale 61,86%.

Si segnala che il totale *Warrant Edison Ordinarie 2007* emessi era pari a n. 1.018.616.924, di cui n. 210.012.399 posseduti direttamente da Transalpina di Energia.

Se tutti i *Warrant* fossero esercitati la percentuale di partecipazione al capitale sociale da parte di Transalpina di Energia scenderebbe al 60%.

Al 30 settembre 2007 sono ancora in circolazione n. 498.914.462 *Warrant*.

In applicazione del principio IAS 27 sui "diritti potenziali di voto", nel calcolo della quota consolidata di Gruppo si è tenuto conto anche dei *Warrant* che consentono, nel presente, l'accesso ai benefici economici futuri.

Pertanto, anche in considerazione della volontà di procedere all'esercizio dei titoli entro fine anno, si sono considerati come esercitati i *Warrant Edison* posseduti da Transalpina di Energia. Tali *Warrant* sono infatti correntemente esercitabili fino al 31 dicembre 2007 e hanno un godimento retroattivo al 1° gennaio 2007 indipendentemente dalla data di conversione e consentono l'acquisto di azioni ordinarie Edison al prezzo di 1 euro per ciascuna azione.

Per effetto dei diritti potenziali di voto, la percentuale di Edison consolidata da parte di Transalpina di Energia risale così dal 61,86% al 63,47% e quest'ultima percentuale costituisce il riferimento per la procedura di consolidamento del bilancio di Edison da parte di Transalpina di Energia.

L'esercizio dei *Warrant* è, nella sostanza, un'integrazione del prezzo iniziale sostenuto da Transalpina di Energia per l'acquisizione di Edison in linea con l'intenzione originaria di conseguire un possesso non inferiore al 60%; ciò ha determinato l'iscrizione di un avviamento incrementale pari all'importo necessario alla conversione dei *Warrant* e un incremento del patrimonio netto per pari importo, come riportato nell'apposita voce dello stato patrimoniale.

Va altresì segnalato che al termine dell'eventuale conversione integrale dei *Warrant* posseduti da Transalpina di Energia la percentuale consolidata di Gruppo potrà scendere fino al 60% con un effetto di diluizione aggiuntiva.

Di tale effetto si terrà conto globalmente alla fine del processo di conversione dei *Warrant* che avverrà entro il 31 dicembre 2007 quando sarà noto l'effettivo numero dei *Warrant* esercitati.

*b1) Contratti di opzione relativi al 4% del capitale di Edipower S.p.A. tra Interbanca S.p.A., Albojo Limited (100% Royal Bank of Scotland), Unicredit S.p.A. e AEM S.p.A.*

Il 16 luglio 2007 AEM S.p.A. ha esercitato le opzioni *call* sulle azioni Edipower S.p.A. nei confronti dei soci finanziari Interbanca S.p.A. e Albojo Limited (100% The Royal Bank of Scotland) per l'acquisto di complessive n. 28.826.000 azioni pari al 2% del capitale sociale. Il trasferimento delle azioni è avvenuto il 31 luglio 2007 e pertanto a tale data AEM S.p.A. detiene una partecipazione pari al 18% del capitale sociale di Edipower S.p.A.. L'acquisto del 2% del capitale sociale ha comportato un esborso pari a 50 milioni di euro circa.

Inoltre AEM S.p.A. ha stipulato un contratto di opzione con Unicredit S.p.A. che ha per oggetto una quota aggiuntiva, pari al 2% del capitale sociale di Edipower S.p.A. e che è stata esercitata a luglio 2007 con pagamento a gennaio 2008.

Per effetto della transizione agli IAS/IFRS, AEM S.p.A. consolida, già dal 1° gennaio 2004, secondo il metodo proporzionale, il 20% di Edipower S.p.A. alla luce dei contratti e degli accordi esistenti tra gli attuali soci ("*tolling*"). Tale percentuale di consolidamento include pertanto le azioni sottostanti alle opzioni anzidette che quindi non sono soggette alla valutazione prevista dagli IAS n. 32 e n. 39.

Il debito relativo all'acquisto della residua quota aggiuntiva del 2%, pari a 55 milioni di euro, è classificato tra i debiti verso terzi.

*b2) Contratti di opzione relativi al 10% del capitale di Edipower S.p.A. tra Interbanca S.p.A., Albojo Limited (100% Royal Bank of Scotland), Unicredit S.p.A. e Edison S.p.A.*

Il 16 luglio 2007 Edison S.p.A. ha esercitato le opzioni *call* sulle azioni Edipower S.p.A. nei confronti dei soci finanziari Interbanca S.p.A. e Albojo Limited (100% The Royal Bank of Scotland) per l'acquisto di complessive n. 72.065.000 azioni pari al 5% del capitale sociale. Il trasferimento delle azioni è avvenuto il 31 luglio 2007 e pertanto a tale data Edison S.p.A. detiene una partecipazione pari al 45% del capitale sociale di Edipower S.p.A.. L'acquisto del 5% del capitale sociale ha comportato un esborso pari a 127 milioni di euro circa (quota consolidata da AEM pari a 63,5 milioni di euro).

Inoltre Edison S.p.A. ha stipulato un contratto di opzione con Unicredit S.p.A. che ha per oggetto una quota aggiuntiva, pari al 5% del capitale sociale di Edipower S.p.A. e che è stata esercitata a luglio 2007 con pagamento a gennaio 2008.

## Criteria e procedure di consolidamento

---

Per effetto della transizione agli IAS/IFRS, Edison S.p.A. consolida, già dal 1° gennaio 2004, secondo il metodo proporzionale, il 50% di Edipower S.p.A. alla luce dei contratti e degli accordi esistenti tra gli attuali soci ("tolling"). Tale percentuale di consolidamento include pertanto le azioni sottostanti alle opzioni anzidette che quindi non sono soggette alla valutazione prevista dagli IAS n. 32 e n. 39.

Il debito relativo all'acquisto della residua quota aggiuntiva del 5%, pari a 138 milioni di euro, è classificato tra i debiti verso terzi (quota di competenza del Gruppo AEM pari a 69 milioni di euro).

*c) Contratti di opzione fra AEM S.p.A. e Dolomiti Energia S.p.A. e tra AEM e Società Elettrica Altoatesina SEL S.p.A. relativi ad una parte della loro partecipazione in Delmi S.p.A..*

AEM ha sottoscritto separati contratti di opzione con Dolomiti Energia S.p.A. (DE) e Società Elettrica Altoatesina SEL S.p.A. (SEL) aventi ad oggetto una parte delle azioni Delmi S.p.A. da essi detenute.

In base al contratto di opzione fra AEM e DE, DE avrà il diritto di vendere ad AEM due lotti di azioni Delmi, ciascuno corrispondente al 25% della partecipazione di DE in Delmi (attualmente pari al 10%), per un prezzo determinato, per ciascun pacchetto, in base a diverse formule che tengono conto dell'investimento iniziale di DE e/o dell'eventuale variazione del prezzo di mercato delle azioni di Edison.

Le opzioni di DE possono essere esercitate – la prima nel luglio 2007, la seconda nella seconda metà del 2008 – solo ove un soggetto controllato da DE non abbia acquistato (anche sotto forma di *joint venture* con Edison) le centrali idroelettriche di Edison situate nella Provincia di Trento e, se esercitate, potranno avere esecuzione in un arco di tempo che va dal 1° settembre 2007 al 30 giugno 2009: la prima opzione, pari al 2,5% del capitale sociale di Delmi S.p.A., è scaduta senza essere stata esercitata.

In base al contratto di opzione fra AEM e SEL, SEL avrà il diritto di vendere ad AEM ed AEM avrà il diritto di acquistare da SEL due lotti di azioni Delmi, corrispondenti, rispettivamente al 50% e al 35% della partecipazione di SEL in Delmi (attualmente pari al 10%).

Il prezzo di esercizio di tali opzioni è determinato, per ciascun pacchetto, in base a diverse formule che tengono conto dell'investimento iniziale di SEL e/o del valore delle azioni di Edison al momento dell'esercizio delle opzioni, in dipendenza, fra l'altro, nel caso delle opzioni di vendita di SEL, del fatto che SEL – al momento del relativo esercizio – abbia o meno conseguito la proprietà di alcune centrali idroelettriche di Edison situate nella Provincia di Bolzano.

Le opzioni di vendita di SEL e le opzioni di acquisto di AEM da SEL, se esercitate, potranno avere esecuzione a varie riprese fra il terzo anniversario e i sei mesi successivi al sesto anniversario dell'acquisto da parte di TdE delle Azioni e *Warrants* detenute da IEB (conclusosi in data 16 settembre 2005).

Il Gruppo conformemente al disposto del paragrafo 23 dello IAS 32 ha contabilizzato tra i debiti il valore attuale dell'esborso stimato cui non potrà sottrarsi in caso d'esercizio delle citate opzioni.

Le variazioni del valore attuale del debito derivanti dal trascorrere del tempo sono considerate come oneri finanziari ed imputate a conto economico.

Nei principi contabili internazionali rimane ancora incertezza sul trattamento relativo alla differenza tra il valore attuale del prezzo di esercizio delle opzioni *put* e il valore contabile delle interessenze di minoranza. In assenza di un'interpretazione sulla questione da parte dell'IFRIC, il Gruppo ha scelto di presentare tale differenza a riduzione del patrimonio netto di Gruppo (se positiva) o ad incremento del patrimonio netto di Gruppo (se negativa) in alternativa alla rettifica dell'avviamento.

Tale scelta è in linea con quella già operata in passato dal Gruppo. Ne consegue che le variazioni del debito, non dipendenti dall'aspetto temporale, comportano variazioni del patrimonio netto di Gruppo.

Alla scadenza delle opzioni, in assenza dell'esercizio delle stesse, verrà operata una riclassificazione del debito nel patrimonio netto, ripristinando le interessenze di terzi.

Il Gruppo AEM ha valutato tali opzioni, fino alla relazione trimestrale al 31 marzo 2007, secondo lo IAS 39. Tuttavia, alla luce della prassi applicativa degli IAS/IFRS relativamente alle opzioni *put* sulle azioni che vedono prevalere lo IAS 32 paragrafo 23 su quanto affermato dallo IAS 27 IG 7, il Gruppo AEM ha deciso di adottare l'*accounting policy* descritta in precedenza e di conseguenza, ai sensi dello IAS 8 paragrafo 14 ("*Change in accounting policies*"), ha proceduto ad effettuare il *restatement* dei dati economici e patrimoniali relativi agli esercizi precedenti a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2005.

La relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2007 evidenzia, pertanto, un debito verso terzi per l'eventuale esercizio delle opzioni *put* relative alle azioni di DE e SEL oggetto delle stesse, pari a 220 milioni di euro (231 milioni di euro al 30 settembre 2006 e 239 milioni di euro al 31 dicembre 2006), una riduzione del patrimonio netto di terzi per 202 milioni di euro (249 milioni di euro al 30 settembre 2006 e al 31 dicembre 2006), una variazione negativa del patrimonio netto del

## Criteria e procedure di consolidamento

---

Gruppo di 13 milioni di euro (positiva di 23 milioni di euro al 30 settembre 2006 e positiva di 17 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e un onere finanziario pari a 5 milioni di euro (onere finanziario di 5 milioni di euro al 30 settembre 2006 e di 7 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

La percentuale di partecipazione al risultato di Delmi S.p.A. rimane pari al 51% in quanto le opzioni sulle azioni sopra indicate non permettono attualmente ad AEM di avere accesso ai benefici economici associati alle azioni oggetto delle opzioni.

*d) Contratto di Opzione call relativa al 70% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l..*

Il 22 aprile 2005, AEM S.p.A. ha acquisito il 30% del capitale sociale e dei diritti di voto della società Ecodeco S.r.l..

Secondo quanto stabilito in tale data a AEM S.p.A. spettava un'opzione *call* che le conferiva il diritto, ma non l'obbligo, di acquisire il restante 70% del capitale sociale e dei diritti di voto di Ecodeco S.r.l. a partire dall'aprile 2006 ad un prezzo parametrato a indici economici e finanziari del bilancio consolidato del Gruppo Ecodeco.

Sulla base di tali accordi, l'opzione *call* non era esercitabile durante il primo trimestre 2006 e quindi fino al 31 marzo 2006 la partecipazione in Ecodeco S.r.l. era consolidata con il metodo del patrimonio netto.

A fine maggio 2007 AEM S.p.A. ha comunicato ai soci di Ecodeco S.r.l. la volontà di procedere con l'esercizio dell'opzione *call* sul 70% del capitale di Ecodeco S.r.l. comunicando anche il relativo prezzo di esercizio provvisorio che sarà soggetto ad un aggiustamento nei prossimi mesi una volta noto il margine operativo lordo relativo all'intero anno 2007.

In seguito AEM e l'azionista di controllo di Ecodeco hanno convenuto che AEM acquisti, in conseguenza dell'esercizio dell'opzione *call*, una partecipazione pari al 64% del capitale sociale di Ecodeco e hanno pattuito che la quota residua pari al 6% del capitale sociale sia oggetto di un diritto di opzione di acquisto (*call*) e di vendita (*put*) rispettivamente per AEM e per l'azionista di Ecodeco.

Ciò al fine di garantire ad AEM la possibilità di rivalersi sul corrispettivo da corrispondere per l'acquisto della quota residua del 6% del capitale sociale di Ecodeco, in caso di aggiustamento in diminuzione del prezzo di esercizio provvisorio.

Il 24 luglio 2007, AEM, a seguito dell'esercizio dell'opzione *call*, ha acquistato il 64% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. a fronte del pagamento di un prezzo pari a 223,6 milioni di euro.

A seguito di tale acquisto, AEM S.p.A. detiene complessivamente il 94% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l.. La rimanente quota del 6% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. è oggetto di una opzione *call* e di una opzione *put*, rispettivamente a favore e a carico di AEM S.p.A., esercitabili entro il 2008 a parità di condizioni ad un prezzo fisso predefinito e non soggetto a variazioni.

Sull'acquisto del 64% è inoltre previsto un aggiustamento del prezzo (in positivo o in negativo) sulla base del 50% della variazione del margine operativo lordo 2007 rispetto a quello 2006 (entrambi espressi secondo i principi contabili italiani, nonché soggetti ad alcune rettifiche e ad aggiustamenti contrattuali), alla quale verrà applicato il multiplo contrattuale di 6,8.

L'esborso totale ("Prezzo Totale") per l'acquisto del 70% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. è pari alla somma delle seguenti componenti:

- (i) il prezzo, versato il 24 luglio 2007, per l'acquisto del 64% del capitale sociale di Ecodeco, pari a 223,6 milioni di euro;
- (ii) il prezzo per l'acquisto del 6%, pari a 20,9 milioni di euro e
- (iii) la stima dell'eventuale aggiustamento sull'acquisto del 64% sub (i) quantificata temporaneamente in 14 milioni di euro.

La stima di cui al punto (iii) è stata fatta sulla base delle informazioni relative alla previsione di chiusura dell'esercizio 2007 in possesso del Gruppo Ecodeco al 30 settembre 2007. Tale stima sarà aggiornata sulla base di più puntuali informazioni relative all'andamento del gruppo e non comporta al momento alcuna assunzione formale di impegno da parte del Gruppo AEM.

La percentuale di partecipazione al risultato di Ecodeco S.r.l. al 30 settembre 2007 è pari al 100% in quanto le opzioni *call/put* sulle quote del 6% del capitale sociale di Ecodeco consentono ad AEM di avere accesso ai benefici economici associati alle azioni oggetto delle opzioni.

Alla luce di quanto sopra esposto, il Gruppo AEM ha iscritto, nel bilancio consolidato, un avviamento pari alla differenza tra il Prezzo Totale come sopra definito e il 70% del patrimonio netto del Gruppo Ecodeco al 30 giugno 2007 ed ha iscritto il debito verso terzi relativo agli importi di cui ai punti (ii) e (iii) sopra indicati.

Pertanto a fronte di una partecipazione, al 30 settembre 2007, del 94% nel Gruppo Ecodeco e di un consolidamento integrale al 100% del Gruppo stesso, il conto economico consolidato del Gruppo AEM considererà quali "utili di terzi" il 70% del risultato economico del Gruppo Ecodeco dal 1° gennaio 2007 al 30 giugno 2007; a partire dal 1° luglio 2007, il risultato economico del Gruppo Ecodeco è di totale pertinenza del Gruppo AEM.

## Criteri e procedure di consolidamento

---

Dal punto di vista patrimoniale, il 70% del patrimonio netto del Gruppo Ecodeco al 30 settembre 2006 e al 31 dicembre 2006 è stato classificato come "interessi di minoranze".

A partire dal 30 giugno 2007, invece, tali "interessi di minoranze" relativi al 70% del patrimonio netto di Ecodeco sono stati eliminati per effetto dell'acquisto del 64% del capitale sociale, avvenuto il 24 luglio 2007 e per effetto del contratto di opzione *call/put* sul 6% residuo del capitale sociale che si considera già esercitata.

*e) Contratto di opzione relativo al 4,16% di Fertilvita (controllata di Ecodeco S.r.l.)*

Per effetto della già menzionata decisione di AEM S.p.A. di comunicare l'esercizio dell'opzione sul 70% di Ecodeco S.r.l., è maturato anche il diritto per le minoranze di Fertilvita S.r.l. di cedere la propria quota del 4,16% a Ecodeco S.r.l..

Pertanto il 24 luglio 2007 Ecodeco S.r.l. ha acquistato una quota pari al 4,16% del capitale sociale di Fertilvita S.r.l..

L'esborso totale ("Prezzo Totale Fertilvita") per l'acquisto del 4,16% del capitale sociale di Fertilvita S.r.l. è pari alla somma delle seguenti componenti:

- (i) il prezzo, versato il 24 luglio 2007, per l'acquisto del 4,16% del capitale sociale di Fertilvita pari a 9 milioni di euro circa; e
- (ii) la stima dell'eventuale aggiustamento di prezzo quantificata temporaneamente in 0,4 milioni di euro.

La stima di cui al punto (ii) è stata fatta sulla base delle informazioni relative alla previsione di chiusura dell'esercizio 2007 in possesso del Gruppo Ecodeco al 30 giugno 2007. Tale stima sarà aggiornata sulla base di più puntuali informazioni relative all'andamento del Gruppo e non comporta al momento alcuna assunzione formale di impegno da parte del Gruppo Ecodeco e di conseguenza da parte di AEM.

Il Gruppo AEM ha iscritto, nel bilancio consolidato, un avviamento pari alla differenza tra il Prezzo Totale Fertilvita e il 4,16% del patrimonio netto della stessa al 30 giugno 2007 e il debito, di pertinenza di Ecodeco consolidata integralmente al 100%, relativo alla stima dell'aggiustamento di cui al punto (ii).

Il risultato del conto economico di Fertilvita, a partire dal 1° luglio 2007 è stato interamente attribuito al Gruppo Ecodeco mentre fino al 30 giugno 2007 una quota pari al 4,16% era contabilizzata quale "utile di terzi".



f) *Equity Swap e Forward Flessibile su azioni Edison S.p.A. stipulati da Delmi S.p.A.*

Si segnala che anche al 30 settembre 2007 Delmi S.p.A. è esposta al rischio *equity* su azioni ordinarie Edison S.p.A. per effetto di due operazioni derivate.

Delmi ha stipulato un'operazione di *Equity Swap* su n. 16.981.068 azioni ordinarie Edison S.p.A. avente un prezzo di riferimento di 1,721865 euro con scadenza novembre 2008.

Per effetto dell'*Equity Swap* eventuali incrementi del valore dell'azione sopra 1,721865 comportano un provento per Delmi (e viceversa).

Delmi S.p.A. riceverà dalla controparte una somma calcolata con riferimento ai dividendi, eventualmente corrisposti da Edison S.p.A. su azioni corrispondenti al nozionale dell'operazione derivata.

A fronte dell'operazione di *Equity Swap* la controparte riceverà una remunerazione variabile commisurata sul periodo temporale dell'operazione.

Delmi S.p.A. ha inoltre stipulato un'operazione di *Forward Flessibile* secondo la quale l'istituto finanziario, che è controparte, ha il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare alla scadenza del novembre 2008 azioni ordinarie Edison S.p.A. ad un prezzo di 1,635 euro per azione ordinaria fino ad un massimo di n. 16.981.068 azioni ordinarie Edison S.p.A..

Per effetto di questa operazione, eventuali incrementi del valore dell'azione sopra 1,635 euro comportano un costo per Delmi. Eventuali deprezzamenti sotto 1,635 euro non comportano un ricavo per Delmi perché in tal caso la controparte non eserciterebbe il proprio diritto.

A maggio 2007, il nozionale dell'*Equity Swap* è stato aumentato da 16.616.858 azioni ordinarie Edison S.p.A. a 16.981.068 azioni al fine di adeguarlo al nozionale del *Forward Flessibile*.

Infatti ogni volta che Edison S.p.A. distribuisce un dividendo, il nozionale del *Forward Flessibile* s'incrementa percentualmente per un importo pari al rapporto tra il dividendo e il corso dell'azione alla data dello stacco della cedola, mentre di conseguenza lo *strike* del *Forward Flessibile* si riduce proporzionalmente.

Per evitare un'asimmetria di nozionali si è proceduto quindi ad incrementare il nozionale dell'*Equity Swap*.

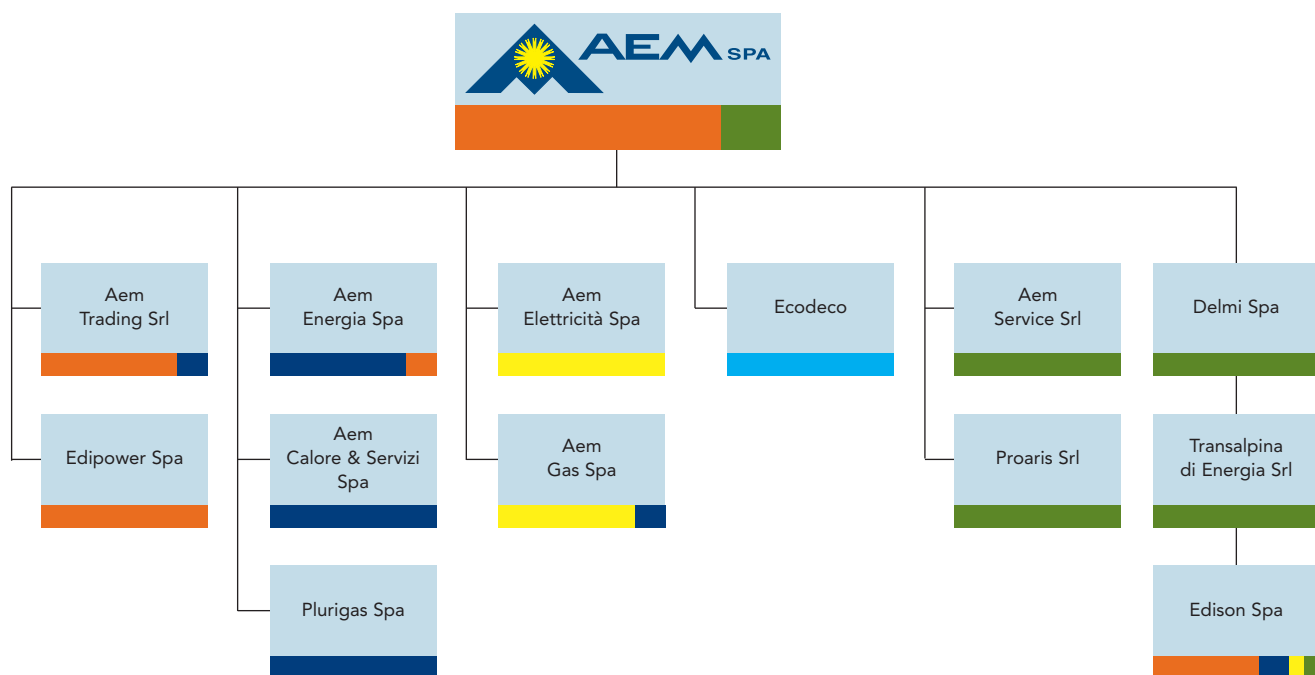
In accordo con lo IAS 32 e 39 tali strumenti finanziari sono classificati come "*held for trading*" e valutati a *fair value* con imputazione al conto economico consolidato.

## Stagionalità dell'attività






---

Si segnala che per la tipologia delle attività tipiche del Gruppo i risultati infrannuali possono presentare variazioni dovute all'andamento climatico del periodo.

## Gruppo AEM - Aree di attività



### Aree di attività

-  Eletticità
-  Gas e Calore
-  Reti e Attività Regolamentate
-  Servizi
-  Waste & Power

## Risultati per settore di attività

milioni di euro	Energia Elettrica		Gas e Calore		Reti e Mercati Reg.		
	01.01.2007 30.09.2007	01.01.2006 30.09.2006 Restated	01.01.2007 30.09.2007	01.01.2006 30.09.2006 Restated	01.01.2007 30.09.2007	01.01.2006 30.09.2006 Restated	
Ricavi di vendita	3.588	3.347	1.775	1.932	502	558	
– di cui intersettoriali	18	11	938	901	76	80	
<b>Risultato Operativo Lordo</b>	<b>755</b>	<b>765</b>	<b>206</b>	<b>187</b>	<b>116</b>	<b>122</b>	
% sui ricavi	21,0%	22,9%	11,6%	9,7%	23,1%	21,9%	
Ammortamenti e accantonamenti	(299)	(290)	(75)	(77)	(60)	(54)	
<b>Risultato Operativo Netto</b>	<b>456</b>	<b>475</b>	<b>131</b>	<b>110</b>	<b>56</b>	<b>68</b>	
% sui ricavi	12,7%	14,2%	7,4%	5,7%	11,2%	12,2%	
Oneri netti da gestione finanziaria							
Quota di risultato di società ad equity							
Proventi/Oneri non operativi e Plusvalenze/Minusvalenze su dismissioni							
Risultato Ante Imposte							
Oneri per imposte sui redditi							
<b>Risultato Netto</b>							
Risultato di terzi							
Risultato netto da attività non correnti destinate alla vendita							
<b>Utile netto del periodo di pertinenza del Gruppo</b>							
Investimenti	114	204	76	56	82	51	
<b>(*) Totale attività</b>	<b>8.025</b>	<b>8.346</b>	<b>1.830</b>	<b>1.956</b>	<b>2.171</b>	<b>2.160</b>	
<b>(*) Totale passività non correnti</b>	<b>1.525</b>	<b>660</b>	<b>294</b>	<b>316</b>	<b>403</b>	<b>418</b>	

(\*) I valori delle Arrività e delle Passività non correnti sono confrontati con i valori al 31 dicembre 2006 Restated.

Per i contenuti relativi all'andamento dei settori si rimanda all'apposito commento inserito nella Relazione sulla gestione.

milioni di euro	Energia Elettrica		Gas e Calore		Reti e Mercati Reg.		
	3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated	3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated	3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated	
Ricavi	1.263	1.132	469	502	154	169	
<b>Risultato Operativo Lordo</b>	<b>279</b>	<b>263</b>	<b>25</b>	<b>52</b>	<b>31</b>	<b>28</b>	
% sui Ricavi	22,1%	23,2%	5,3%	10,4%	20,1%	16,6%	
Ammortamenti e accantonamenti	(102)	(94)	(32)	(21)	(21)	(17)	
<b>Risultato Operativo Netto</b>	<b>177</b>	<b>169</b>	<b>(7)</b>	<b>31</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	
% sui Ricavi	14,0%	14,9%	(1,5%)	6,2%	6,5%	6,5%	
Investimenti	36	78	35	22	25	19	

## Risultati per settore di attività

Waste & Power		Servizi		Altre attività		Elisioni		Totale Gruppo	
01.04.2007 30.09.2007	01.01.2006 30.09.2006 Restated	01.01.2007 30.09.2007	01.01.2006 30.09.2006 Restated	01.01.2007 30.09.2007	01.01.2006 30.09.2006 Restated	01.01.2007 30.09.2007	01.01.2006 30.09.2006 Restated	01.01.2007 30.09.2007	01.01.2006 30.09.2006 Restated
117	88	93	87	11	14	(1.117)	(1.073)	4.969	4.953
2		83	81			(1.117)	(1.073)		
50	29	(38)	(41)	3	5	(4)	(3)	1.088	1.064
42,7%	33,0%							21,9%	21,5%
(25)	(15)	(14)	(20)	(1)	(2)	10	10	(464)	(448)
25	14	(52)	(61)	2	3	6	7	624	616
21,4%	15,9%							12,6%	12,4%
								(162)	(159)
									1
								4	(1)
								466	457
								(194)	(95)
								272	362
								(109)	(147)
								(1)	8
								162	223
8		8	10	7	4			295	325
325	327	5.237	5.033	28	22	(4.914)	(4.750)	12.702	13.094
83	95	3.155	3.269	13	8	180	143	5.653	4.909

Waste & Power		Servizi		Altre attività		Elisioni		Totale Gruppo	
3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated	3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated	3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated	3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated	3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated
37	40	29	26	4	5	(359)	(349)	1.597	1.525
16	12	(15)	(10)	-	2	(1)	(4)	335	343
43,2%	30,0%							21,0%	22,5%
(8)	(8)	(5)	(5)	-	(1)	4	3	(164)	(143)
8	4	(20)	(15)	-	1	3	(1)	171	200
21,6%	10,0%							10,7%	13,1%
5	-	3	4	3	1	-	(1)	107	123

## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

---

### ***Variazioni rispetto al 31 dicembre 2006 e al 30 settembre 2006:***

Come descritto in precedenza nel paragrafo "Area di consolidamento", a cui si rimanda per un maggiore dettaglio, il consolidamento integrale del Gruppo Ecodeco al 30 settembre 2007 è stato influenzato, quanto all'allocazione delle quote di terzi, dall'acquisto del 64% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. avvenuto il 24 luglio 2007 che si aggiunge alla partecipazione del 30% acquisita il 22 aprile 2005. La rimanente quota del 6% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. è oggetto di una opzione *call* e di una opzione *put*, rispettivamente a favore e a carico di AEM S.p.A., esercitabili entro il 2008 a parità di condizioni ad un prezzo fisso predefinito e non soggetto a variazioni. Agli effetti del consolidamento le opzioni *call/put* anzidette si considerano come esercitate. In particolare, a fronte dell'acquisto del 64% del capitale sociale e all'iscrizione della passività relativa all'esborso stimato per il futuro esercizio del 6% e per l'aggiustamento prezzo, a partire dal 30 giugno 2007, tutto il patrimonio netto consolidato del Gruppo Ecodeco è stato considerato di spettanza del Gruppo AEM. Si è quindi proceduto all'iscrizione di un avviamento aggiuntivo pari alla differenza tra il "Prezzo Totale" (quale somma dell'importo versato per l'acquisto del 64% del capitale sociale, dell'esborso stimato al 30 settembre 2007, per l'aggiustamento prezzo e per l'acquisto del 6% del capitale sociale residuo) e il 70% del patrimonio netto del Gruppo Ecodeco al 30 giugno 2007. Al 31 dicembre 2006 e al 30 settembre 2006, invece, il 70% del patrimonio netto del Gruppo Ecodeco era classificato come "interessi di minoranze".

### ***Modifica di "Accounting Policy" ex IAS 8 con effetto retroattivo (restatement dei dati al 30 settembre 2006 e 31 dicembre 2006):***

Come già illustrato nel paragrafo "Criteri e Procedure di consolidamento", a cui si rimanda per un maggiore dettaglio, in conseguenza della modifica di *accounting policy* adottata a partire dal primo semestre 2007 con effetto retroattivo a partire dal 31 dicembre 2005 (*restatement*) conseguente all'applicazione dello IAS 32 par. 23 ai contratti di opzione tra AEM S.p.A. e Dolomiti Energia S.p.A. e tra AEM S.p.A. e Società Elettrica Altoatesina SEL S.p.A. relativi ad una parte della loro partecipazione in Delmi S.p.A., i dati patrimoniali al 31 dicembre 2006 (e di conseguenza anche al 30 settembre 2006) includono come passività verso terzi il controvalore attualizzato di tali opzioni; in questo modo è garantita la comparabilità con i dati patrimoniali al 30 settembre 2007.

### **Esercizio delle opzioni call/put sul 4% del capitale sociale di Edipower S.p.A. (AEM S.p.A.) e sul 10% del capitale sociale di Edipower (Edison S.p.A.):**

L'acquisto delle azioni sottostanti alle opzioni *call* esercitate da parte di AEM S.p.A. e da parte di Edison S.p.A. nel luglio 2007 non ha comportato effetti sull'area di consolidamento poichè la percentuale di consolidamento di Edipower S.p.A. includeva già tutte le azioni sottostanti sia alle opzioni *call* (per le quali le azioni sono state acquisite il 31 luglio 2007) che alle opzioni *put* (per le quali le azioni saranno trasferite nel gennaio 2008). Per un maggiore dettaglio si rimanda al paragrafo "Criteri e Procedure di consolidamento".

## ATTIVITÀ

### A) Attività non correnti

#### A 1) Immobilizzazioni materiali

milioni di euro	Valore residuo 31.12.2006	Investim.	Altre variazioni	Riclassific.	Dismissioni	Ammortam. e svalutazioni	Totale variazioni	Valore residuo 30.09.2007
Terreni	121	3	–	–	(3)	–	–	121
Fabbricati	624	2	–	19	(3)	(25)	(7)	617
Impianti e macchinario	5.650	68	1	53	(6)	(321)	(205)	5.445
Attrezzature industriali e commerciali	15	1	–	1	–	(3)	(1)	14
Altri beni	34	6	2	(2)	–	(3)	3	37
Immobilizzazioni in corso e acconti	432	186	(8)	(76)	–	–	102	534
Migliorie su beni in locazione	3	1	–	(1)	–	(1)	(1)	2
Beni acquistati in <i>leasing</i>	147	–	–	6	–	(16)	(10)	137
<b>Totale</b>	<b>7.026</b>	<b>267</b>	<b>(5)</b>	<b>–</b>	<b>(12)</b>	<b>(369)</b>	<b>(119)</b>	<b>6.907</b>

Le immobilizzazioni materiali sono pari a 6.907 milioni di euro (7.026 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e presentano un decremento di 119 milioni di euro per effetto delle seguenti voci:

- l'incremento, per 267 milioni di euro, dovuto agli investimenti e agli anticipi pagati ai fornitori nel periodo in esame, così ripartiti per filiera:
  - Energia Elettrica, 114 milioni di euro;
  - Gas e Calore, 52 milioni di euro;

## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

---

- Servizi, 5 milioni di euro;
- Reti e Mercati Regolamentati, 82 milioni di euro;
- Waste & Power, 7 milioni di euro;
- Altre Attività, 7 milioni di euro;
- il decremento, per 12 milioni di euro, attribuibili ad attività in dismissione di cui 9 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi;
- il decremento, per 369 milioni di euro, dovuto agli ammortamenti del periodo in esame, di cui 232 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi;
- il decremento, per 5 milioni di euro, dovuto ad altre variazioni.

Gli investimenti effettuati nel corso del periodo in esame sono relativi:

- alla filiera energia elettrica per 114 milioni di euro, di cui 29 milioni di euro relativi al Vecchio Perimetro AEM e 85 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi. In particolare, per il Vecchio Perimetro AEM, gli investimenti si riferiscono principalmente agli impianti idroelettrici di Premadio e Grosio, alla nuova centralina di San Giacomo, al nuovo Gruppo 6 della centrale termoelettrica di Cassano, al proseguimento del nuovo Canale Viola e ai lavori di consolidamento della diga di San Giacomo, mentre, per il Gruppo Delmi, alle centrali termoelettriche in costruzione di Simeri Crichi (CZ) e Torviscosa (UD) e al *repowering* della centrale termoelettrica di Turbigio (MI) di proprietà di Edipower S.p.A.;
- alla filiera Gas e Calore, per 52 milioni di euro, di cui 20 milioni di euro per interventi effettuati sugli impianti e sulle reti di teleriscaldamento nelle aree di Milano e di alcuni comuni limitrofi (Vecchio Perimetro AEM) e i restanti 32 milioni di euro in attività di sviluppo dei giacimenti nel Mar Adriatico, nonché ad investimenti effettuati all'estero (Gruppo Delmi);
- alla filiera Servizi, per 5 milioni di euro, per gli interventi effettuati sui fabbricati del magazzino di Via Gonin e delle sottostazioni Trento e Caracciolo, nonché per l'acquisto di attrezzature, mobili, arredi, apparecchiature informatiche e beni strumentali;
- alla filiera Reti e Mercati Regolamentati, per 82 milioni di euro. In particolare per il Vecchio Perimetro AEM gli investimenti ammontano a 47 milioni di euro e riguardano interventi sulle linee a 220 kV e 130 kV, l'ampliamento delle reti di media e bassa tensione, il rifacimento di cabine di trasformazione e di sezionamento, l'ammodernamento degli impianti interni, la posa di tubazioni in media e bassa pressione, di colonne montanti e di misuratori. Per quanto riguarda il Gruppo Delmi gli investimenti ammontano a 35 milioni di euro e si riferiscono principalmente alla costruzione del metanodotto Cavarzere-Minerbio e al potenziamento del campo di stoccaggio di Collalto;



## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

- alla filiera *Waste & Power*, per 7 milioni di euro, riferiti ad investimenti relativi al Gruppo Ecodeco;
- alla filiera *Altre Attività*, per 7 milioni di euro, relativi al Gruppo Delmi.

Nel valore complessivo delle immobilizzazioni materiali sono compresi, per 534 milioni di euro (432 milioni di euro al 31 dicembre 2006), le immobilizzazioni in corso e i relativi acconti le cui variazioni del periodo ammontano a 102 milioni di euro e sono così dettagliate:

- l'incremento pari a 186 milioni di euro, derivante dagli investimenti sostenuti nel periodo in esame;
- il decremento pari a 84 milioni di euro, di cui 49 milioni di euro riferiti al Vecchio Perimetro AEM e per 35 milioni di euro riferiti al Gruppo Delmi per effetto del completamento e della conseguente entrata in esercizio di commesse di investimento prevalentemente riguardanti interventi di sviluppo e ampliamento degli impianti e macchinari di proprietà del Gruppo.

Si segnala che tra le immobilizzazioni materiali sono compresi beni in locazione finanziaria per complessivi 137 milioni di euro, di cui 60 milioni di euro riferiti al Gruppo Delmi, e 29 milioni di euro relativi al Gruppo Ecodeco, iscritti con la metodologia dello IAS 17 (rivisto). Il valore complessivo del residuo debito finanziario, iscritto tra i "debiti e altre passività finanziarie", è pari a 57 milioni di euro.

Le immobilizzazioni materiali sono quasi integralmente ubicate nel territorio italiano e nel loro valore non sono capitalizzati oneri finanziari.

### A 2) Investimenti immobiliari

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Investimenti immobiliari	20	(3)	17

Al 30 settembre 2007 risultano iscritti investimenti immobiliari, relativi a terreni e fabbricati non strumentali all'attività caratteristica del Gruppo, per 17 milioni di euro e si riferiscono esclusivamente al Gruppo Delmi.

### A 3) Immobilizzazioni immateriali

milioni di euro	Valore residuo 31.12.2006	Investimenti	Altre variazioni	Riclassificaz.	Smobiliz./ Svalutaz.	Ammortam.	Totale variazioni	Valore residuo 30.09.2007
Diritti di brevetto industriale e utilizzazione opere dell'ingegno	18	1	1	-	-	(3)	(1)	17
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	227	-	4	-	-	(16)	(12)	215
Avviamento	1.919	-	289	-	(5)	-	284	2.203
Immobilizzazioni in corso	7	2	(5)	-	-	-	(3)	4
Altre immobilizzazioni immateriali	361	25	(43)	-	-	(41)	(59)	302
<b>Totale</b>	<b>2.532</b>	<b>28</b>	<b>246</b>	<b>-</b>	<b>(5)</b>	<b>(60)</b>	<b>209</b>	<b>2.741</b>

Le immobilizzazioni immateriali al 30 settembre 2007 sono pari a 2.741 milioni di euro e presentano, rispetto al 31 dicembre 2006, un incremento netto di 209 milioni di euro risultante dall'effetto delle seguenti voci:

- l'incremento, per 28 milioni di euro, dovuto agli investimenti effettuati nel periodo in esame di cui 3 milioni di euro relativi alla filiera Servizi, 1 milione di euro relativo alla filiera Waste & Power e per 24 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi, che comprendono gli investimenti effettuati in ricerca ed esplorazione di giacimenti di idrocarburi;
- l'incremento, per 105 milioni di euro, dell'avviamento per effetto del trattamento contabile dei warrant Edison detenuti da Transalpina di Energia come indicato in precedenza al paragrafo "Procedura di consolidamento";
- l'incremento, per 177 milioni di euro, dell'avviamento conseguente all'acquisto di un'ulteriore quota della partecipazione, pari al 64%, di Ecodeco S.r.l. avvenuta nel mese di luglio 2007 che si aggiunge alla quota del 30% già detenuta a partire dal mese di aprile del 2005, nonché dal consolidamento del 6% delle opzioni call/put sul capitale sociale di Ecodeco S.r.l. considerate come esercitate;
- l'incremento, per 7 milioni di euro, dell'avviamento del Gruppo Ecodeco a seguito dell'acquisto del 4,16% della partecipazione di Fertilvita S.r.l.;
- il decremento, per 5 milioni di euro, derivante dalla diminuzione dell'avviamento a seguito della realizzazione dei benefici fiscali successivi alla data di primo consolidamento (IFRS 3 paragrafo n. 65) da parte del Gruppo Delmi;

## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

- il decremento per 43 milioni di euro derivante dalla variazione dell'eccedenza dei Certificati Verdi principalmente del Gruppo Delmi;
- il decremento, per 60 milioni di euro, dovuto agli ammortamenti del periodo in esame, di cui 55 milioni relativi al Gruppo Delmi.

Si precisa che la voce "Altre immobilizzazioni" comprende 300 milioni di euro relativi alla valorizzazione dei contratti a medio-lungo termine di fornitura di idrocarburi "take or pay" di Edison S.p.A. iscritti in sede di "Purchase Price Allocation".

Al 30 settembre 2007 l'Avviamento si riferisce alle seguenti acquisizioni:

milioni di euro	Saldo al 30.09.2007
Ramo d'azienda ENEL Distribuzione S.p.A.	110
AEM Calore & Servizi S.p.A.	4
Edipower S.p.A.	2
Gruppo Delmi	1.875
Gruppo Ecodeco	212
<b>Totale</b>	<b>2.203</b>

Nel periodo in esame non si sono evidenziati *impairment indicators*.

### A 4) Partecipazioni

*Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del Patrimonio Netto*

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del Patrimonio Netto	61	27	88

Le partecipazioni al 30 settembre 2007 presentano, rispetto al 31 dicembre 2006, un incremento netto di 27 milioni di euro dovuto per 25 milioni di euro agli incrementi del Vecchio Perimetro AEM ed in particolare per 17 milioni di euro alla riclassificazione della quota di partecipazione in AGAM Monza S.p.A., pari al 17,49%, dalla voce "Altre attività finanziarie non correnti – Attività finanziarie disponibili per la vendita", e per 8 milioni di euro, all'acquisizione di n. 3.484.755 azioni della società stessa, che ha portato al 24,99% la quota detenuta da AEM S.p.A. del capitale sociale di AGAM, nonché per 2 milioni di euro agli incrementi del Gruppo Delmi essenzialmente relativi a versamenti in conto capitale effettuati nella partecipata Galsi.

## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

Si precisa inoltre quanto segue:

- nessuna società collegata risulta quotata ad esclusione di ACSM S.p.A.;
- nel fascicolo del bilancio separato al 31 dicembre 2006 della Capogruppo AEM S.p.A. sono riportati tutti i dati significativi delle partecipazioni in società collegate possedute direttamente;
- nel bilancio consolidato sono recepiti tutti gli utili e le perdite delle società collegate.

### A 5) Altre attività finanziarie non correnti

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007	di cui comprese nella PFN	
				31.12.2006	30.09.2007
Titoli posseduti per essere negoziati	24	–	24	–	–
Attività finanziarie possedute sino alla scadenza (HTM)	1	–	1	–	–
Prestiti e crediti originati dall'impresa (L&R)	62	(1)	61	39	40
Attività finanziarie verso parti correlate	1	–	1	1	1
Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)	418	71	489	–	–
Altre attività finanziarie	1	1	2	–	–
<b>Totale</b>	<b>507</b>	<b>71</b>	<b>578</b>	<b>40</b>	<b>41</b>

Le altre attività finanziarie non correnti al 30 settembre 2007 sono pari a 578 milioni di euro (507 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e l'incremento rispetto al 31 dicembre 2006, pari a 71 milioni di euro, si riferisce principalmente all'aumento delle attività finanziarie disponibili per la vendita, ed in particolare:

- per 63 milioni di euro, l'incremento della valutazione a *fair value*, della partecipazione in ATEL S.A. del Vecchio Perimetro AEM in parte compensato, per 17 milioni di euro, dalla riclassificazione alla voce "Partecipazioni" della partecipazione in AGAM Monza S.p.A.;
- per 25 milioni di euro gli incrementi del Gruppo Delmi essenzialmente relativi ai versamenti effettuati nella società Terminale GNL Adriatico in conto aumento di capitale.

Per le partecipazioni comprese nelle immobilizzazioni finanziarie, incluse ed escluse dal consolidamento, e per le partecipazioni valutate sia con il metodo del patri-

## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

monio netto che con il metodo del *fair value*, sono stati predisposti degli appositi prospetti riepilogativi (allegati nn. 3, 4, 5, 6, 7 e 8).

### A 6) Attività per imposte anticipate

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Attività per imposte anticipate	263	5	268

Sono pari a 268 milioni di euro (263 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e si riferiscono principalmente a imposte su fondi rischi tassati, a imposte su ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni, al beneficio delle perdite riportabili, nonché a imposte derivanti dall'applicazione dello IAS n. 39 sugli strumenti finanziari.

### A 7) Altri crediti non correnti

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Altri crediti non correnti	46	(14)	32

Gli altri crediti non correnti risultano pari a 32 milioni di euro (46 milioni di euro al 31 dicembre 2006). Il decremento, pari a 14 milioni di euro, deriva principalmente dai minori crediti del Gruppo Delmi in relazione a crediti tributari per i quali si è ottenuto il rimborso nel periodo in esame.

### A 8) Contanti vincolati o impegnati

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Contanti vincolati o impegnati	2	7	9

Tale posta, al 30 settembre 2007 ammonta a 9 milioni di euro e si riferisce esclusivamente al consolidamento del Gruppo Delmi.

### A 9) Altre attività non correnti

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Altre attività non correnti	5	(1)	4

## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

Tale posta presenta un saldo pari a 4 milioni di euro e si riferisce a costi già sostenuti ma di competenza di esercizi futuri.

### B) Attività correnti

#### B 1) Rimanenze

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Rimanenze	257	12	269

Le rimanenze al 30 settembre 2007 sono pari a 269 milioni di euro (257 milioni di euro al 31 dicembre 2006). L'incremento complessivo, pari a 12 milioni di euro, è dovuto principalmente all'aumento delle rimanenze di combustibili della società Plurigas S.p.A., che riflette la stagionalità dell'attività, in parte compensato dal decremento delle rimanenze di combustibili del Gruppo Delmi dovuto essenzialmente all'utilizzo del gas naturale stoccato.

#### B 2) Attività finanziarie correnti

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007	di cui comprese nella PFN	
				31.12.2006	30.09.2007
Partecipazioni di trading (HFT)	5	1	6	5	6
Attività finanziarie possedute sino alla scadenza (HTM)	–	–	–	–	–
Prestiti e crediti originati dall'impresa (L&R)	14	(13)	1	14	1
Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)	–	–	–	–	–
Altre attività finanziarie non classificate	–	–	–	–	–
Attività finanziarie verso parti correlate	–	–	–	–	–
<b>Totale</b>	<b>19</b>	<b>(12)</b>	<b>7</b>	<b>19</b>	<b>7</b>

Tale voce presenta al 30 settembre 2007 un saldo pari a 7 milioni di euro (19 milioni di euro al 31 dicembre 2006), e si riferisce esclusivamente al Gruppo Delmi; il decremento che si registra rispetto al 31 dicembre 2006, è dovuto ai minori pre-

## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

stiti e crediti originati dall'impresa, in parte compensati dall'incremento delle partecipazioni di *trading* a seguito dell'allineamento ai valori correnti di mercato delle partecipazioni detenute.

### B 3) Strumenti derivati correnti

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007	di cui comprese nella PFN	
				31.12.2006	30.09.2007
Strumenti derivati correnti	71	27	98	47	68

Al 30 settembre 2007 tale voce ammonta a 98 milioni di euro (71 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e risulta così composta:

- per 35 milioni di euro (27 milioni di euro al 31 dicembre 2006), relativi al Vecchio Perimetro AEM e derivanti dalla valutazione a *fair value* dei derivati stipulati in relazione al prestito obbligazionario, alle linee bancarie *committed*, e al finanziamento Edipower;
- per 5 milioni di euro (6 milioni di euro al 31 dicembre 2006), dalla valutazione a *fair value* dei derivati stipulati per la gestione del rischio di prezzo su combustibili ed energia elettrica;
- per 57 milioni di euro (38 milioni di euro alla chiusura dell'esercizio precedente), riguardano operazioni in derivati del Gruppo Delmi su tassi di interesse (32 milioni di euro), su valute (1 milione di euro) e su *commodity* (24 milioni di euro);
- per 1 milione di euro, da derivati del Gruppo Ecodeco.

Rispetto al 31 dicembre 2006 si evidenzia, principalmente, un aumento del valore dei derivati sulle linee bancarie di credito *committed*, per 7 milioni di euro, a seguito dell'adeguamento del *fair value* al 30 settembre 2007, nonché un aumento del *fair value* dei derivati del Gruppo Delmi, per 19 milioni di euro, in particolare riferiti ai contratti di *interest rate swap*, relativi al finanziamento stipulato da Transalpina di Energia S.r.l..

Per ulteriori informazioni sugli strumenti derivati si rimanda al paragrafo "Altre informazioni".

### B 4) Crediti tributari

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007

## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

Al 30 settembre 2007 tale posta risulta pari a 51 milioni di euro (54 milioni di euro al 31 dicembre 2006); il decremento, rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, pari a 3 milioni di euro, è dovuto principalmente alla riduzione dei crediti tributari del Vecchio Perimetro AEM, per 1 milione di euro, e del Gruppo Delmi, per 3 milioni di euro, in parte compensati dall'aumento dei crediti tributari del Gruppo Ecodeco, per 1 milione di euro.

### B 5) Crediti commerciali e altri crediti

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
<b>Crediti verso clienti</b>			
Crediti verso clienti	1.650	(381)	1.269
Fondo svalutazione crediti	(49)	(12)	(61)
<b>Totale crediti verso clienti</b>	<b>1.601</b>	<b>(393)</b>	<b>1.208</b>
<b>Crediti verso parti correlate</b>			
– verso ente controllante	42	(8)	34
– verso collegate	23	4	27
<b>Totale crediti verso parti correlate</b>	<b>65</b>	<b>(4)</b>	<b>61</b>
<b>Altri crediti</b>			
– verso CCSE	50	10	60
– anticipi a fornitori	4	5	9
– crediti verso il personale	–	–	–
– crediti diversi	129	61	190
<b>Totale altri crediti</b>	<b>183</b>	<b>76</b>	<b>259</b>
<b>Totale</b>	<b>1.849</b>	<b>(321)</b>	<b>1.528</b>

Al 30 settembre 2007 i crediti commerciali e altri crediti risultano pari a 1.528 milioni di euro (1.849 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e presentano un decremento complessivo pari a 321 milioni di euro, principalmente relativo alla diminuzione dei crediti verso clienti per vendite di energia elettrica e gas in parte compensata dall'aumento di altri crediti diversi.

Al 30 settembre 2007 il fondo svalutazione crediti ammonta a 61 milioni di euro e presenta un incremento pari a 12 milioni di euro rispetto alla fine dell'esercizio precedente in conseguenza agli accantonamenti effettuati, agli utilizzi del periodo e alle altre variazioni. Tale fondo è ritenuto congruo rispetto al rischio a cui si riferisce.



## B 6) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Depositi bancari e postali	253	(174)	79

Le disponibilità liquide al 30 settembre 2007 risultano pari a 79 milioni di euro (253 milioni di euro al 31 dicembre 2006) comprensivi del consolidamento del Gruppo Delmi per 59 milioni di euro e del Gruppo Ecodeco per 5 milioni di euro e presentano un decremento pari a 174 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006 in quanto sono state utilizzate per il rimborso delle passività finanziarie scadute nel periodo.

I depositi bancari includono gli interessi maturati ma non ancora accreditati alla fine del periodo in esame.

## B 7) Altre attività correnti

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Altre attività correnti	13	5	18

Sono evidenziate in bilancio per 18 milioni di euro (13 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

La variazione è essenzialmente riferibile al Vecchio Perimetro AEM.

## C) Attività non correnti destinate alla vendita

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007	di cui comprese nella PFN	
				31.12.2006	30.09.2007
Attività non correnti destinate alla vendita	116	(108)	8	9	8

Al 30 settembre 2007 tale posta presenta un saldo pari a 8 milioni di euro e si riferisce esclusivamente al Gruppo Ecodeco ed in particolare alle attività inerenti alcuni rami d'azienda destinati alla vendita. Al 31 dicembre 2006 tale voce accoglieva le attività relative alle partecipazioni in Mestni Plinovodi d.o.o. e in Serene S.p.A. le cui operazioni di cessione si sono concluse nel periodo in esame.

### PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

#### D) Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto, il cui valore al 30 settembre 2007 risulta pari a 4.351 milioni di euro (3.972 milioni di euro al 31 dicembre 2006), è dettagliata nella seguente tabella:

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
<b>Patrimonio netto di spettanza del Gruppo:</b>			
Capitale sociale	936	–	936
(Azioni proprie)	(25)	(38)	(63)
Riserva legale	94	8	102
Altre riserve	673	194	867
Utile netto dell'esercizio	295	(295)	–
Utile netto del periodo	–	162	162
<b>Totale patrimonio del Gruppo</b>	<b>1.973</b>	<b>31</b>	<b>2.004</b>
Interessi di minoranze	1.999	348	2.347
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>3.972</b>	<b>379</b>	<b>4.351</b>

#### Patrimonio netto di Gruppo

La movimentazione complessiva del patrimonio netto di Gruppo risulta dall'effetto combinato tra il risultato di periodo, pari a 162 milioni di euro, i dividendi distribuiti dalla Capogruppo AEM S.p.A., pari a 125 milioni di euro, e da altre variazioni negative per 6 milioni di euro, che comprendono principalmente gli effetti positivi derivanti dalle valutazioni ai sensi degli IAS 32 e 39 dei derivati di *cash flow hedge* e delle partecipazioni *available for sale*, per 54 milioni di euro e quelli negativi per la valutazione delle *put option* sulle azioni Delmi per 30 milioni di euro e per l'acquisto di azioni proprie per 38 milioni di euro. Per approfondimenti su quest'ultimo punto si rinvia al paragrafo "Procedure di consolidamento". Il dividendo distribuito è risultato pari a 0,07 euro per azione.

#### D 1) Capitale sociale

Al 30 settembre 2007 il capitale sociale ammonta a 936 milioni di euro ed è composto da 1.800.047.400 azioni ordinarie del valore unitario di 0,52 euro ciascuna.

### D 2) Azioni proprie

Al 30 settembre 2007 sono pari a 63 milioni di euro (25 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e si riferiscono a n. 30.434.850 azioni proprie (n. 16.159.850 azioni proprie al 31 dicembre 2006) detenute dalla società. L'incremento è dovuto all'acquisto, nel corso del periodo in esame, di n. 14.275.000 azioni proprie. In applicazione degli IAS/IFRS la posta è stata portata a riduzione del patrimonio netto.

### D 3) Riserva legale

Al 30 settembre 2007 risulta pari a 102 milioni di euro. L'aumento, rispetto al bilancio chiuso al 31 dicembre 2006, pari a 8 milioni di euro, è attribuibile alla destinazione a tale riserva del 5% dell'utile dell'esercizio precedente, così come previsto dall'articolo 2430 Codice Civile.

### D 4) Altre riserve

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Altre riserve	673	194	867

Le altre riserve, che al 30 settembre 2007 presentano un saldo positivo pari a 867 milioni di euro (673 milioni di euro al 31 dicembre 2006), accolgono le rettifiche positive IAS/IFRS degli esercizi precedenti, le rettifiche di consolidamento relative ai valori iscritti nei bilanci degli esercizi precedenti delle società del Gruppo e le perdite e gli utili degli esercizi precedenti portati a nuovo da alcune società controllate. Tale voce comprende inoltre la riserva di *Cash Flow Hedge* che riguarda la valorizzazione, al 30 settembre 2007, dei derivati che rispondono ai requisiti dell'*Hedge accounting* a fine periodo e le riserve riferite alle poste "*Available for sale*".

Le altre riserve accolgono anche gli effetti dell'applicazione dello IAS 32 paragrafo 23 alle opzioni *put* stipulate da AEM S.p.A. con Dolomiti Energia S.p.A. (DE) e Società Elettrica Altoatesina SEL S.p.A. (SEL) aventi oggetto azioni Delmi S.p.A.. Come illustrato in dettaglio nel paragrafo "*Criteri e procedure di consolidamento*", la differenza tra il valore attuale del prezzo di esercizio di tali opzioni *put* e il valore contabile degli interessi di minoranza viene imputato a riduzione del patrimonio netto di Gruppo (se positiva) o ad incremento del patrimonio netto di Gruppo (se negativa). Al 31 dicembre 2006 tale differenza era positiva per 17 milioni di euro, mentre al 30 settembre 2007 è negativa per 13 milioni di euro. L'effetto del periodo è quindi una riduzione del patrimonio netto di Gruppo per 30 milioni di euro.

## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

### D 5) Utile netto del periodo

Risulta pari a 162 milioni di euro ed accoglie il risultato del periodo in esame.

### D 6) Interessi di minoranze

Al 30 settembre 2007 ammontano a 2.347 milioni di euro (1.999 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e rappresentano la quota di capitale, di riserve e di risultato di spettanza degli azionisti di minoranza. L'incremento del periodo, pari a 348 milioni di euro, è dovuto all'utile del periodo per 109 milioni di euro, all'esercizio dei *warrant* Edison che ha comportato un incremento di 351 milioni di euro, all'iscrizione delle opzioni Ecodeco e Fertilvita che ha comportato una diminuzione di 93 milioni di euro, alla distribuzione di dividendi che ha comportato una riduzione di 73 milioni di euro, agli effetti dell'applicazione dello IAS 32 paragrafo 23 alle opzioni *put* stipulate da AEM S.p.A. con Dolomiti Energia S.p.A. (DE) e Società Elettrica Altoatesina SEL S.p.A. (SEL) aventi oggetto azioni Delmi S.p.A. da quest'ultimi detenute, come illustrato in dettaglio nel paragrafo "Criteri e procedure di consolidamento", che ha comportato un incremento di 47 milioni di euro e ad altre variazioni, con effetto positivo per 7 milioni di euro, che comprendono la variazione delle riserve derivanti dall'applicazione degli IAS 32 e 39 negative per 2 milioni di euro. Per maggiori informazioni sull'esercizio dei *warrant* Edison e sulla valorizzazione delle opzioni Ecodeco e Fertilvita si rinvia al paragrafo "Procedure di consolidamento".

## E) PASSIVITÀ

### E 1) Passività non correnti

#### E1 – 1) Passività finanziarie a medio/lungo termine

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007	di cui comprese nella PFN	
				31.12.2006	30.09.2007
Obbligazioni non convertibili	1.141	(27)	1.114	1.141	1.114
Debiti verso banche	1.665	772	2.437	1.665	2.437
Debiti verso altri finanziatori	256	(34)	222	256	222
Strumenti derivati	3	-	3	3	3
Debiti per <i>leasing</i> finanziario	53	(13)	40	53	40
<b>Totale</b>	<b>3.118</b>	<b>698</b>	<b>3.816</b>	<b>3.118</b>	<b>3.816</b>

## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

Le passività finanziarie a medio/lungo termine risultano pari a 3.816 milioni di euro (3.118 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e presentano un aumento pari a 698 milioni di euro dovuto essenzialmente dall'incremento dei debiti verso banche, per 772 milioni di euro, in seguito alla rinegoziazione del finanziamento di Edipower S.p.A., con conseguente riclassificazione dello stesso dalle "passività correnti" alle "passività non correnti" (per 810 milioni di euro), in parte compensato dalla riduzione delle obbligazioni non convertibili per 27 milioni di euro, dei debiti per *leasing* finanziario per 13 milioni di euro e dei debiti verso altri finanziatori per 34 milioni di euro.

Gli strumenti derivati non correnti al 30 settembre 2007 ammontano a 3 milioni di euro (invariati rispetto al 31 dicembre 2006) e riguardano la valutazione a *fair value* del derivato finanziario della controllata Delmi S.p.A..

La natura ed il contenuto dei finanziamenti a medio e lungo termine sono descritti al paragrafo "Altre informazioni".

### E1 – 2) Passività per imposte differite

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Passività per imposte differite	769	18	787

La voce accoglie le rettifiche volte ad adeguare i bilanci delle singole società eliminando le interferenze determinate dall'applicazione di variazioni e accantonamenti previsti esclusivamente dalla normativa fiscale e all'accantonamento delle imposte differite passive di tutte le società del Gruppo AEM, a titolo di IRES e IRAP che saranno in vigore nel momento in cui si riverseranno le differenze temporanee che le hanno generate.

L'incremento, pari a 18 milioni di euro, si riferisce agli accantonamenti del periodo effettuati dalle società del Vecchio Perimetro AEM per 24 milioni di euro e del Gruppo Ecodeco per 5 milioni di euro in parte compensati da minori passività per imposte differite del Gruppo Delmi per 11 milioni di euro.

### E1 – 3) Benefici a dipendenti

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Benefici a dipendenti	210	(7)	203

## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

Al 30 settembre 2007 tale posta risulta pari a 203 milioni di euro (210 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e presenta le seguenti variazioni del periodo:

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Accanto- namenti	Utilizzi	Altre variazioni	Valore al 30.09.2007
Trattamento Fine Rapporto	108	8	(8)	(2)	106
Indennità di preavviso	–	–	–	–	–
Benefici a dipendenti	102	1	(4)	(2)	97
<b>Totale</b>	<b>210</b>	<b>9</b>	<b>(12)</b>	<b>(4)</b>	<b>203</b>

### E1 – 4) Fondi rischi

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Accanto- namenti	Utilizzi	Altre variazioni	Valore al 30.09.2007
Fondi rischi	618	20	(22)	4	620

Al 30 settembre 2007 la consistenza di tali fondi è pari a 620 milioni di euro (618 milioni di euro al 31 dicembre 2006). Gli accantonamenti del Vecchio Perimetro AEM sono risultati pari a 11 milioni di euro e hanno riguardato il contenzioso in atto con alcuni enti locali in relazione ad imposte locali, il contenzioso aperto con Istituti Previdenziali, nonché accantonamenti per cause in corso con il personale e con terzi. La quota consolidata degli accantonamenti effettuati dal Gruppo Delmi è pari a 7 milioni di euro mentre la quota consolidata del Gruppo Ecodeco è risultata pari a 2 milioni di euro.

### E1 – 5) Altre passività non correnti

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Altre passività non correnti	194	33	227

Al 30 settembre 2007 ammontano a 227 milioni di euro (194 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e si riferiscono essenzialmente alla quota non corrente dei debiti relativi alle opzioni Delmi, illustrati al paragrafo "Criteri e procedure di consolidamento", nonché a depositi cauzionali e a debiti verso dipendenti del Gruppo Delmi.

## E 2) Passività correnti

### E2 – 1) Debiti commerciali e altri debiti

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Acconti	53	(4)	49
Debiti verso fornitori	1.317	(291)	1.026
Debiti commerciali verso parti correlate	10	(8)	2
– verso l'Ente controllante	5	(3)	2
– verso collegate	5	(5)	–
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	22	(1)	21
Altri debiti	484	(95)	389
<b>Totale</b>	<b>1.886</b>	<b>(399)</b>	<b>1.487</b>

I debiti commerciali e altri debiti risultano pari a 1.487 milioni di euro (1.886 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e presentano un decremento pari a 399 milioni di euro, derivante principalmente dalla diminuzione dei debiti verso fornitori (291 milioni di euro), dei debiti commerciali verso parti correlate (8 milioni di euro) e degli altri debiti, per 95 milioni di euro, a seguito principalmente dell'esercizio di una parte delle opzioni *call* sul capitale sociale di Edipower S.p.A., compensato dall'iscrizione del debito per la residua quota delle opzioni relative all'acquisto del Gruppo Ecodeco.

Il decremento totale è dovuto per 317 milioni di euro al Gruppo Delmi, per 103 milioni di euro al Vecchio Perimetro AEM, compensato per 21 milioni di euro dall'incremento del Gruppo Ecodeco.

### E2 – 2) Debiti per imposte

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Debiti per imposte	86	57	143

I debiti tributari ammontano a 143 milioni di euro (86 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e presentano un incremento pari a 57 milioni di euro, dovuto principalmente ai maggiori debiti verso l'Erario del Vecchio Perimetro AEM, per 16 milioni di euro, del Gruppo Delmi, per 33 milioni di euro e del Gruppo Ecodeco per 8 milioni di euro. I debiti tributari sono complessivamente liquidabili entro l'esercizio successivo.

## Note illustrative alle voci di stato patrimoniale

### E2 – 3) Passività finanziarie a breve termine

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007	di cui comprese nella PFN	
				31.12.2006	30.09.2007
Obbligazioni non convertibili	741	(716)	25	741	25
Debiti verso banche	1.221	(386)	835	1.221	835
Debiti verso altri finanziatori	116	(56)	60	116	60
Strumenti derivati	42	16	58	14	9
Debiti per <i>leasing</i> finanziario	16	1	17	16	17
Debiti finanziari verso parti correlate	25	12	37	25	37
<b>Totale</b>	<b>2.161</b>	<b>(1.129)</b>	<b>1.032</b>	<b>2.133</b>	<b>983</b>

Le passività finanziarie a breve termine risultano pari a 1.032 milioni di euro (2.161 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e presentano un decremento pari a 1.129 milioni di euro così dettagliato:

- il decremento, pari a 716 milioni di euro dei prestiti obbligazionari del Gruppo Delmi scaduti nel periodo;
- il decremento, pari a 386 milioni di euro dei debiti verso banche, dovuto, principalmente, all'accensione del nuovo finanziamento bancario di Edipower S.p.A. in seguito alla rinegoziazione del debito stesso, che ne ha comportato l'allocation tra le passività finanziarie non correnti;
- il decremento dei debiti verso altri finanziatori, pari a 56 milioni di euro, dovuto principalmente all'estinzione del debito per l'opzione *put* per il residuo 20% di Finel S.p.A. (Gruppo Delmi) che è stato esercitato da EDF International;
- l'incremento, per 16 milioni di euro, del *fair value* degli strumenti derivati, il cui importo al 30 settembre 2007, pari a 58 milioni di euro, si riferisce per 9 milioni di euro a operazioni sui tassi di interesse e per 49 milioni di euro a operazioni su tassi di cambio e *commodity*;
- l'incremento, pari a 1 milione di euro dei debiti per *leasing* finanziari, dovuto essenzialmente al Gruppo Ecodeco;
- l'incremento, pari a 12 milioni di euro dei debiti finanziari verso parti correlate, dovuto all'aumento del saldo del conto corrente che regola i rapporti finanziari tra AEM S.p.A. e il Comune di Milano (per 4 milioni di euro), nonché dal debito verso società in dismissione del Gruppo Ecodeco (per 8 milioni di euro).



**E2 – 4) Altre passività**

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007
Altre Passività	11	17	28

Al 30 settembre 2007 la posta ammonta a 28 milioni di euro (11 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

L'incremento è dovuto essenzialmente al Vecchio Perimetro AEM.

**F) Passività direttamente associate alle attività non correnti destinate alla vendita**

milioni di euro	Valore al 31.12.2006	Variazioni del periodo	Valore al 30.09.2007	di cui comprese nella PFN	
				31.12.2006	30.09.2007
Passività direttamente associate ad attività non correnti destinate alla vendita	69	(61)	8	32	-

Al 30 settembre 2007 la voce presenta un saldo pari a 8 milioni di euro e si riferisce esclusivamente al Gruppo Ecodeco in relazione alle passività correlate ad alcuni rami d'azienda destinati alla vendita. Al 31 dicembre 2006 risultava pari a 69 milioni di euro e si riferiva a passività destinate alla vendita come richiesto dall'IFRS 5 ed in particolare alla società Serene S.p.A..

## Indebitamento finanziario netto

### G) Indebitamento finanziario netto

(ai sensi della comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006)

Di seguito si riportano i dettagli dell'indebitamento finanziario netto:

milioni di euro	30.09.2007	31.12.2006 Restated	30.09.2006 Restated
Obbligazioni-quota non corrente	1.114	1.141	1.165
Finanziamenti bancari non correnti	2.437	1.665	2.648
Debiti altri finanziatori non correnti	222	256	271
Leasing finanziario non corrente	40	53	58
Passività finanziarie non correnti	3	3	6
<b>Totale indebitamento a medio e lungo termine</b>	<b>3.816</b>	<b>3.118</b>	<b>4.148</b>
Attività finanziarie non correnti	(41)	(40)	(31)
<b>Totale crediti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>(41)</b>	<b>(40)</b>	<b>(31)</b>
<b>Totale indebitamento finanziario non corrente netto</b>	<b>3.775</b>	<b>3.078</b>	<b>4.117</b>
Obbligazioni-quota corrente	25	741	735
Finanziamenti bancari correnti	835	1.221	754
Debiti altri finanziatori correnti	60	116	50
Leasing finanziario corrente	17	16	16
Passività finanziarie verso Ente Controllante	29	25	34
Passività finanziarie correnti	9	14	12
Debiti finanziari in passività destinate alla vendita	–	32	206
Debiti finanziari verso società destinate alla vendita	8	–	2
<b>Totale indebitamento a breve termine</b>	<b>983</b>	<b>2.165</b>	<b>1.809</b>
Attività finanziarie correnti	(75)	(66)	(68)
Crediti finanziari in attività destinate alla vendita	(8)	–	(2)
Crediti finanziari verso società destinate alla vendita	–	–	(206)
<b>Totale crediti finanziari a breve termine</b>	<b>(83)</b>	<b>(66)</b>	<b>(276)</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(79)	(253)	(194)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti inclusi tra le Attività destinate alla vendita	–	(9)	–
<b>Totale indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>821</b>	<b>1.837</b>	<b>1.339</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>4.596</b>	<b>4.915</b>	<b>5.456</b>

## Note illustrative alle voci di conto economico

### ***Variazioni rispetto al 30 settembre 2006:***

Come descritto in precedenza (si veda paragrafo “Variazioni Area di consolidamento”) il risultato consolidato del Gruppo Ecodeco è stato allocato ai terzi nella misura del 70% per il periodo dal 1° gennaio 2007 al 30 giugno 2007. A partire dal 1° luglio 2007 il risultato consolidato è stato recepito al 100%. Si ricorda che nel conto economico del Gruppo AEM al 30 settembre 2006 il Gruppo Ecodeco era stato consolidato integralmente a partire dal 1° aprile 2006, con allocazione del risultato ai terzi nella misura del 70%, mentre in precedenza dal 1° gennaio 2006 al 31 marzo 2006 era stato valutato con il metodo del patrimonio netto secondo la percentuale di partecipazione di AEM S.p.A. pari al 30%.

A partire dal 1° gennaio 2007, il consolidamento della partecipazione in ACSM S.p.A. avviene secondo il metodo del patrimonio netto. A causa dell’indisponibilità dei dati aggiornati al 30 settembre 2007, il consolidamento al 30 settembre 2007 avviene utilizzando il risultato del periodo 1° ottobre 2006-30 giugno 2007, con un ritardo temporale pari ad un trimestre in accordo con quanto stabilito dallo IAS 27 paragrafo 27. Al 30 settembre 2006 AEM S.p.A. non deteneva tale partecipazione.

A partire dal 1° aprile 2007, per effetto del superamento del 20% e dell’ottenimento dell’influenza notevole, la partecipazione in AGAM S.p.A. è consolidata secondo il metodo del patrimonio netto. Al 30 settembre 2006 la partecipazione, essendo relativa ad una società non quotata, era mantenuta al costo di acquisizione.

Pertanto, i dati economici consolidati al 30 settembre 2007 non risultano completamente omogenei con i corrispondenti dati del medesimo periodo dell’esercizio precedente, tuttavia l’impatto sui risultati derivante dalle variazioni del perimetro e dalle modalità di consolidamento sono da considerarsi marginali al fine della comparabilità dei dati.

### ***Modifica di “Accounting Policy” ex IAS 8 con effetto retroattivo (restatement dei dati al 30 settembre 2006 e 31 dicembre 2006):***

Come già illustrato nel paragrafo “Criteri e Procedure di consolidamento”, per effetto della modifica di *accounting policy* conseguente all’applicazione dello IAS 32 par. 23, ai contratti di opzione fra AEM S.p.A. e Dolomiti Energia S.p.A. e tra AEM S.p.A. e Società Elettrica Altoatesina SEL S.p.A. relativi ad una parte della loro partecipazione in Delmi S.p.A., i risultati economici al 30 settembre 2006 (e di conseguenza anche al 31 dicembre 2006) includono come oneri finanziari le varia-

## Note illustrative alle voci di conto economico

---

zioni, derivanti dal trascorrere del tempo, del valore attuale del debito relativo al controvalore di tali opzioni; in questo modo è garantita la comparabilità con i dati economici al 30 settembre 2007.

### ***Esercizio delle opzioni call/put sul 4% del capitale sociale di Edipower S.p.A. (AEM S.p.A.) e sul 10% del capitale sociale di Edipower (Edison S.p.A.):***

L'acquisto delle azioni sottostanti alle opzioni *call* esercitate da parte di AEM S.p.A. e da parte di Edison S.p.A. nel luglio 2007 non ha comportato effetti sull'area di consolidamento poichè la percentuale di consolidamento di Edipower S.p.A. includeva già tutte le azioni sottostanti sia alle opzioni *call* (per le quali le azioni sono state acquisite il 31 luglio 2007) che alle opzioni *put* (per le quali le azioni saranno trasferite nel gennaio 2008). Per un maggiore dettaglio si rimanda al paragrafo "Criteri e Procedure di consolidamento".

### ***Riclassifiche ex IFRS 5:***

Si segnala inoltre che, a seguito delle cessioni delle partecipazioni in Serenissima Gas S.p.A., in Serenissima Energia S.r.l., in Metroweb S.p.A., in AEM Trasmissione S.p.A. ed in Edison Rete S.p.A., avvenute nel 4° trimestre 2006 e della cessione delle partecipazioni in Mestni Plinovodi d.o.o. e Serene S.p.A. perfezionate nel 1° trimestre 2007, in base a quanto previsto dall'IFRS 5, il risultato netto di tali attività, al 30 settembre 2006, è stato riclassificato nella voce "Risultato netto da attività non correnti cedute o destinate alla vendita".

## 1) Ricavi

I ricavi al 30 settembre 2007 risultano pari a 4.969 milioni di euro (4.953 milioni di euro al 30 settembre 2006). Di seguito si riporta il dettaglio delle componenti di ricavo più significative.

Ricavi - milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006
<b>1.1 Ricavi di vendita</b>		
– Vendite di energia elettrica	3.453	3.282
– Distribuzione, trasporto e misura di energia elettrica	329	294
– Vendita calore	78	84
– Vendita e distribuzione gas a clienti e ad altre imprese	737	848
– Vendita di combustibili	74	74
– Acqua a utenze civili	12	15
– Proventi da coperture su derivati operativi	4	–
– Oneri da coperture su derivati operativi	–	(3)
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>4.687</b>	<b>4.594</b>
<b>1.2 Ricavi per prestazioni di servizi</b>		
– Prestazioni per conto clienti e terzi	120	114
– Prestazioni di servizi all'Ente controllante	18	19
– Prestazioni di servizi a collegate	1	1
<b>Totale ricavi per prestazioni di servizi</b>	<b>139</b>	<b>134</b>
<b>1.3 Ricavi per commesse a lungo termine</b>	<b>7</b>	<b>19</b>
<b>1.4 Altri ricavi operativi</b>		
– Contributi di allacciamento	13	8
– Affitti a collegate	1	1
– Eccedenze fondi rischi	17	8
– Altri ricavi	49	77
– Proventi da coperture su derivati operativi	69	130
– Oneri da coperture su derivati operativi	(13)	(18)
<b>Totale altri ricavi operativi</b>	<b>136</b>	<b>206</b>
<b>Totale ricavi</b>	<b>4.969</b>	<b>4.953</b>

I ricavi di vendita ammontano a 4.687 milioni di euro (4.594 milioni di euro al 30 settembre 2006) e presentano un incremento pari a 93 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2006 dovuto principalmente ai maggiori ricavi del Vecchio Perimetro AEM per 185 milioni di euro e del Gruppo Ecodeco per 4 milioni di euro in parte compensati dai minori ricavi del Gruppo Delmi per 96 milioni di euro. L'incremento è essenzialmente dovuto alle maggiori quantità di energia elettrica vendute e distribuite nel periodo in esame, in parte compensate dalle minori quantità di gas vendu-

## Note illustrative alle voci di conto economico

te e distribuite soprattutto in relazione all'andamento climatico eccezionale del periodo, nonché ai minori ricavi conseguenti alla perdita della concessione di distribuzione di gas nel Comune di Cinisello Balsamo a partire dal mese di febbraio 2006.

I ricavi per prestazioni di servizi per conto clienti e terzi risultano pari a 139 milioni di euro (134 milioni di euro al 30 settembre 2006) con un incremento pari a 5 milioni di euro derivante principalmente dal Gruppo Ecodeco per 32 milioni di euro, in parte compensato dai minori ricavi per prestazioni del Vecchio Perimetro AEM per 2 milioni di euro, nonché dalla diminuzione dei ricavi per prestazioni di servizi del Gruppo Delmi per 25 milioni di euro.

I ricavi per commesse a lungo termine presentano un saldo positivo pari a 7 milioni di euro (19 milioni di euro al 30 settembre 2006) e sono relativi al Gruppo Ecodeco. La posta si riferisce a lavori in corso su ordinazione per la realizzazione di impianti in Gran Bretagna.

Gli altri ricavi operativi ammontano a 136 milioni di euro (206 milioni di euro al 30 settembre 2006) di cui 75 milioni di euro riferiti al Gruppo Delmi e 3 milioni di euro riferiti al Gruppo Ecodeco. Tale voce si riferisce essenzialmente alla valorizzazione delle eccedenze di Certificati Verdi, a sopravvenienze attive per differenze di stanziamenti di esercizi precedenti e a rimborsi per danni e penalità riconosciuti da clienti, da enti assicurativi e da privati nonché alla vendita di apparecchi e materiali. Si segnala che in tale posta al 30 settembre 2006 erano compresi altri ricavi di natura non ricorrente della società Edipower S.p.A., consolidati proporzionalmente per 8 milioni di euro dal Vecchio Perimetro AEM e per 10 milioni di euro dal Gruppo Delmi. Sono inoltre compresi in tale posta i proventi netti da coperture su derivati operativi per complessivi 56 milioni di euro (112 milioni di euro al 30 settembre 2006), di cui 53 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi, che si riferiscono principalmente ai contratti differenziali su *commodity* nonché ai contratti differenziali stipulati con l'Acquirente Unico, comprensivi del *fair value* al 30 settembre 2007.

## 2) Altri proventi operativi

Altri proventi operativi - milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006
2.1 Altri proventi operativi	68	101
<b>Totale altri proventi operativi</b>	<b>68</b>	<b>101</b>

Gli altri proventi operativi ammontano a 68 milioni di euro e si riferiscono al consolidamento di altri proventi operativi del Gruppo Delmi relativi principalmente al

## Note illustrative alle voci di conto economico

recupero dei costi per prestazioni di servizi verso contitolari di ricerche di idrocarburi e ad altri proventi di carattere operativo.

### 3) Costi operativi

I costi operativi al 30 settembre 2007 risultano pari a 3.749 milioni di euro (3.794 milioni di euro al 30 settembre 2006). Di seguito si riporta il dettaglio delle principali componenti.

Costi operativi - milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006
<b>3.1 Costi per materie prime e di consumo</b>		
– Acquisti di energia e combustibili	2.718	2.892
– Variazione delle rimanenze di combustibili	(15)	(45)
– Acqua industriale demineralizzata	14	12
– Acquisti di materiali	84	74
– Variazione delle rimanenze di materiali	(4)	(18)
– Proventi da coperture su derivati operativi	(7)	(9)
– Oneri da coperture su derivati operativi	9	5
– Variazione nelle scorte di prodotti finiti	4	(77)
<b>Totale costi per materie prime e di consumo</b>	<b>2.803</b>	<b>2.834</b>
<b>3.2 Costi per servizi</b>		
– Oneri di vettoriamiento e trasmissione	432	400
– Appalti e lavori	124	109
– Prestazioni di servizi	132	136
– Spese per servizi da collegate	9	10
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>697</b>	<b>655</b>
<b>3.3 Altri costi operativi</b>		
– Costi di godimento di beni di terzi	32	29
– Costi di godimento di beni da controllante	2	2
– Imposte, tasse e canoni di derivazione d'acqua	95	88
– Altri oneri	109	99
– Proventi da coperture su derivati operativi	(13)	(2)
– Oneri da coperture su derivati operativi	24	89
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>249</b>	<b>305</b>
<b>Totale costi operativi</b>	<b>3.749</b>	<b>3.794</b>

I costi per acquisti di materie prime e di consumo ammontano a 2.803 milioni di euro (2.834 milioni di euro al 30 settembre 2006) di cui 1.042 milioni di euro relativi al Vecchio Perimetro AEM, 1.755 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi e 6

## Note illustrative alle voci di conto economico

---

milioni di euro relativi al Gruppo Ecodeco. Tale posta presenta un decremento pari a 31 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2006 dovuto principalmente ai minori costi del Gruppo Delmi, per 210 milioni di euro, in parte compensati dai maggiori costi del Gruppo Ecodeco per 3 milioni di euro, nonché da maggiori costi del Vecchio Perimetro AEM per 176 milioni di euro; questi ultimi legati essenzialmente alle maggiori quantità di energia elettrica acquistata.

I costi per servizi risultano pari a 697 milioni di euro (655 milioni di euro al 30 settembre 2006) con un incremento pari a 42 milioni di euro dovuto principalmente ai maggiori costi per servizi del Gruppo Delmi, per 32 milioni di euro, ai maggiori costi del Vecchio Perimetro AEM per 13 milioni di euro, in parte compensati dai minori costi del Gruppo Ecodeco per 3 milioni di euro.

Al 30 settembre 2007 gli altri costi operativi risultano pari a 249 milioni di euro (305 milioni di euro al 30 settembre 2006) e presentano un decremento netto pari a 56 milioni di euro di cui 93 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi e 1 milione di euro relativo al Gruppo Ecodeco, in parte compensati dall'incremento degli altri costi del Vecchio Perimetro AEM per 38 milioni di euro. Tale posta è composta da costi per godimento dei beni di terzi, imposte, tasse e canoni di derivazione d'acqua, altri oneri che si riferiscono principalmente all'acquisto di Certificati Verdi, sopravvenienze passive ed insussistenze attive. Sono inoltre compresi in tale posta gli oneri netti da coperture su derivati per complessivi 11 milioni di euro (87 milioni di euro al 30 settembre 2006), composti da 18 milioni di euro di oneri del Gruppo Delmi e 7 milioni di euro di proventi del Vecchio Perimetro AEM.

Si precisa che in tale posta, relativamente al 30 settembre 2006, sono stati riclassificati 15 milioni di euro relativi ad accantonamenti per *emission trading* inerenti il Gruppo Delmi (TDE/Edison) e precedentemente iscritti nella voce "Altri accantonamenti".



#### 4) Costi per il personale

Al 30 settembre 2007 il costo del lavoro, al netto degli oneri capitalizzati, è risultato complessivamente pari a 200 milioni di euro (196 milioni di euro al 30 settembre 2006), di cui 81 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi e 10 milioni di euro relativi al Gruppo Ecodeco, come di seguito dettagliato:

Costi del personale - milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006
Salari e stipendi	131	124
Oneri sociali	44	42
Trattamento di Fine Rapporto	9	9
Trattamento di quiescenza e simili	1	1
Altri costi	15	20
<b>Totale costi del personale</b>	<b>200</b>	<b>196</b>

L'incremento è dovuto essenzialmente all'aumento dei costi del Gruppo Delmi, per 7 milioni di euro, al consolidamento di tre trimestri del Gruppo Ecodeco per 4 milioni di euro rispetto a due trimestri nel 2006, in parte compensati dalla diminuzione del costo del lavoro del Vecchio Perimetro AEM per 7 milioni di euro.

#### 5) Risultato operativo lordo

Alla luce delle dinamiche sopra delineate, il risultato operativo lordo consolidato al 30 settembre 2007 è pari a 1.088 milioni di euro (1.064 milioni di euro al 30 settembre 2006).

## 6) Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni

Gli ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni al 30 settembre 2007 sono pari a 464 milioni di euro (448 milioni di euro al 30 settembre 2006) e risultano così composti:

Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	60	52
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali di cui:	369	338
1. ammortamenti ordinari	328	299
2. ammortamenti opere devolvibili	41	39
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>429</b>	<b>390</b>
Altre svalutazioni/ripristini di valore delle immobilizzazioni	(3)	10
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	18	14
Accantonamenti per rischi	20	34
<b>Totale ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</b>	<b>464</b>	<b>448</b>

Tale posta presenta un incremento pari a 16 milioni di euro dovuto principalmente all'aumento degli ammortamenti, in parte compensati dai minori accantonamenti per rischi.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali presentano un incremento pari a 39 milioni di euro, di cui 20 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi, 7 milioni di euro relativi al Gruppo Ecodeco, e per 12 milioni di euro ai maggiori ammortamenti delle immobilizzazioni materiali del Vecchio Perimetro AEM.

Le altre svalutazioni/ripristini di valore delle immobilizzazioni presentano un preventivo pari a 3 milioni di euro dovuto al ripristino di alcune immobilizzazioni del Gruppo Delmi mentre al 30 settembre 2006 la voce presentava un onere per svalutazione pari a 10 milioni di euro relativo al Gruppo Delmi.

Le svalutazioni dei crediti presentano un incremento pari a 4 milioni di euro dovuto principalmente al Gruppo Delmi.

Gli accantonamenti per rischi risultano pari a 20 milioni di euro (34 milioni di euro al 30 settembre 2006) e si riferiscono per 11 milioni di euro agli stanziamenti effettuati dalla controllante AEM S.p.A. e dalle Società del Gruppo controllate direttamente per contenziosi in essere con Istituti Previdenziali ed enti locali,

accantonamenti effettuati dalla società Edipower S.p.A. relativi a rischi connessi alla propria operatività. La quota degli accantonamenti effettuati dal Gruppo Delmi è pari a 7 milioni di euro, mentre la quota del Gruppo Ecodeco risulta pari a 2 milioni di euro.

Si precisa che tale posta, relativamente al 30 settembre 2006, è stata ridotta per 15 milioni di euro a fronte della riclassificazione di tale valore nella posta "Altri costi operativi" come già precedentemente commentato.

### 7) Risultato operativo netto

Il risultato operativo netto risulta pari a 624 milioni di euro (616 milioni di euro al 30 settembre 2006).

## 12) Gestione finanziaria

La gestione finanziaria presenta un saldo negativo pari a 162 milioni di euro (negativo per 159 milioni di euro al 30 settembre 2006) di cui 88 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi. Di seguito si riporta il dettaglio delle componenti più significative.

Gestione finanziaria - milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006
<b>8) Proventi/Oneri da attività finanziarie possedute per essere negoziate</b>		
– Proventi	1	1
– Oneri	–	2
<b>Totale proventi/oneri da attività finanziarie possedute per essere negoziate</b>	<b>1</b>	<b>(1)</b>
<b>9) Altri proventi e perdite su derivati</b>		
– Proventi su derivati finanziari	63	53
– Oneri su derivati finanziari	55	60
<b>Totale altri proventi e perdite su derivati</b>	<b>8</b>	<b>(7)</b>
<b>10) Proventi/Oneri da attività finanziarie disponibili per la vendita</b>		
– Proventi	–	1
– Oneri	10	–
<b>Totale proventi/oneri da attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>(10)</b>	<b>1</b>
<b>11) Oneri finanziari</b>		
– Interessi su prestiti obbligazionari	50	48
– Diversi	144	140
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>194</b>	<b>188</b>
<b>12) Proventi e perdite da attività finanziarie</b>		
12.1) Proventi da dividendi	6	5
12.2) Proventi da crediti/titoli iscritti nelle attività non correnti	1	–
12.3) Proventi da crediti/titoli iscritti nelle attività correnti	25	30
12.4) Utili e Perdite su cambi	1	1
<b>Totale proventi e perdite da attività finanziarie</b>	<b>33</b>	<b>36</b>
<b>Totale gestione finanziaria</b>	<b>(162)</b>	<b>(159)</b>

I proventi/oneri da attività finanziarie possedute per essere negoziate presentano un saldo positivo pari a 1 milione di euro (negativo per 1 milione di euro al 30 settembre 2006) relativo al Gruppo Delmi.

## Note illustrative alle voci di conto economico

Gli altri proventi e perdite su derivati presentano un saldo positivo pari a 8 milioni di euro (negativo per 7 milioni di euro al 30 settembre 2006) e risulta composto da:

- per 63 milioni di euro (53 milioni di euro al 30 settembre 2006) proventi su derivati, che si riferiscono principalmente ai proventi su derivati finanziari del Gruppo Delmi, pari a 53 milioni di euro, nonché all'effetto positivo del *fair value* dei derivati sulle linee *revolving* di AEM S.p.A.;
- per 55 milioni di euro (60 milioni di euro al 30 settembre 2006) oneri su derivati, di cui 54 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi e 1 milione di euro relativo al Vecchio Perimetro AEM.

Gli oneri da attività finanziarie disponibili per la vendita risultano pari a 10 milioni di euro (proventi per 1 milione di euro al 30 settembre 2006) e si riferiscono esclusivamente al Gruppo Delmi.

Gli oneri finanziari ammontano complessivamente a 194 milioni di euro (188 milioni di euro al 30 settembre 2006). L'incremento pari a 6 milioni di euro è dovuto per 10 milioni di euro al Vecchio Perimetro AEM, in parte compensati dai minori oneri del Gruppo Delmi per 4 milioni di euro. Tale posta comprende 2 milioni di euro derivanti dall'iscrizione di interessi sul recupero delle imposte relative agli anni dal 1996 al 1999 della capogruppo (si veda il paragrafo "Procedura di infrazione comunitaria" nelle "Altre informazioni").

I proventi da attività finanziarie, al 30 settembre 2007, ammontano a 33 milioni di euro (36 milioni di euro al 30 settembre 2006). Tali proventi comprendono essenzialmente interessi sui depositi bancari e interessi su altri crediti. La riduzione, rispetto al periodo precedente, è dovuta essenzialmente al Vecchio Perimetro AEM.

### 14) Quote dei proventi e degli oneri derivanti dalla valutazione secondo patrimonio netto delle partecipazioni

milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006
Quota dei proventi e degli oneri derivanti dalla valutazione secondo il patrimonio netto delle partecipazioni	-	1

Al 30 settembre 2007 tale posta presenta un saldo inferiore al milione di euro (positiva per 1 milione di euro al 30 settembre 2006) ed accoglie l'effetto netto della valutazione secondo il metodo del patrimonio netto di alcune società collegate del Vecchio Perimetro AEM e del Gruppo Delmi.

### 15) Plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla dismissione di immobilizzazioni materiali

milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006
Plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla dismissione di immobilizzazioni materiali	2	(2)

Al 30 settembre 2007 presentano un saldo positivo pari a 2 milioni di euro (negativo per 2 milioni di euro al 30 settembre 2006) e si riferiscono a plusvalenze da dismissione di cespiti principalmente relative al Gruppo Delmi, per 4 milioni di euro, derivanti dalla cessione di alcuni fabbricati ed immobili pertinenti alle reti elettriche già cedute a Terna, in parte compensate dalle minusvalenze delle società del Vecchio Perimetro AEM, per 2 milioni di euro.

### 16) Altri proventi non operativi

Tale voce ammonta al 30 settembre 2007 a 16 milioni di euro (29 milioni di euro al 30 settembre 2006) e si riferisce a proventi relativi esclusivamente al Gruppo Delmi e inerenti l'estinzione di garanzie rilasciate a seguito di partecipazioni cedute ed alla definizione di alcune vertenze per le quali l'accantonamento a fondo rischi è risultato maggiore rispetto al valore della transazione.

Si segnala che tale posta si riferisce a proventi non direttamente correlati alla gestione industriale o finanziaria del Gruppo.

### 17) Altri costi non operativi

Tale voce presenta al 30 settembre 2007 un valore pari a 14 milioni di euro (28 milioni di euro al 30 settembre 2006) relativi all'integrazione di fondi rischi e altri oneri non inerenti alla gestione operativa del Gruppo Delmi, per 11 milioni di euro, e ad altri costi non operativi di AEM S.p.A. inerenti al recupero delle imposte relative agli anni dal 1996 al 1999, per 3 milioni di euro (per ulteriori dettagli si veda il paragrafo "Procedura di infrazione comunitaria" nelle "Altre informazioni").

Si segnala che tale posta si riferisce a costi non direttamente correlati alla gestione industriale o finanziaria del Gruppo.

## 18) Oneri/proventi per imposte sui redditi

Oneri/proventi per imposte sui redditi - milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006
Imposte correnti	200	273
Imposte anticipate	9	4
Imposte differite passive	(15)	(182)
<b>Totale oneri/proventi per imposte sui redditi</b>	<b>194</b>	<b>95</b>

Le imposte di competenza del periodo calcolate sulla base dei principi contabili vigenti e dei corretti criteri di consolidamento, sono così determinate:

- imposte correnti del periodo, relative ad IRES e ad IRAP per 200 milioni di euro, di cui 125 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi e 11 milioni di euro al Gruppo Ecodeco;
- le imposte anticipate presentano un onere pari a 9 milioni di euro;
- le imposte differite passive presentano un provento pari a 15 milioni di euro.

L'incremento delle imposte sui redditi per 99 milioni di euro rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente è dovuto al Gruppo Ecodeco per 7 milioni di euro, al maggiore carico fiscale del Gruppo Delmi per 114 milioni di euro, in parte compensato dalla riduzione delle imposte del Vecchio Perimetro AEM per 22 milioni di euro.

Tra le principali cause del significativo aumento del carico fiscale del Gruppo Delmi si segnala che il conto economico del 30 settembre 2006 recepiva un effetto positivo straordinario dovuto al rilascio del fondo imposte differite in seguito al riallineamento, mediante il pagamento di un'imposta sostitutiva, dei valori fiscali di parte delle immobilizzazioni di Edison S.p.A. ai relativi valori civilistici.

## 19) Risultato netto da attività non correnti cedute o destinate alla vendita

Al 30 settembre 2007 tale posta presenta un saldo negativo pari a 1 milione di euro relativo esclusivamente al Gruppo Ecodeco. Al 30 settembre 2006 presentava un saldo positivo pari a 8 milioni di euro che si riferiva al risultato netto delle società Serenissima Gas S.p.A., Serenissima Energia S.p.A., Metroweb S.p.A., AEM Trasmissione S.p.A., Edison Rete S.p.A., Serene S.p.A. e alla valutazione di Mestni Plinovodi d.o.o..

Per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo "Altre Informazioni".

## **20) Utile netto del periodo di pertinenza del Gruppo**

L'utile consolidato di Gruppo, al netto delle quote di risultato di competenza di terzi per 109 milioni di euro (147 milioni di euro al 30 settembre 2006), risulta pari a 162 milioni di euro (223 milioni di euro al 30 settembre 2006).



## Utile per azione

milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006
(a) Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari (1)	162	222
Utile/perdita netto/a attribuibile agli azionisti ordinari dalla gestione delle attività destinate alla dismissione o dismesse	(1)	8
(b) Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari dalla gestione delle attività in funzionamento	163	214
(c) Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari ai fini del calcolo dell'utile diluito (1)	160	217
(d) Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari dalla gestione delle attività in funzionamento ai fini del calcolo dell'Utile diluito	162	209
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini del calcolo dell'utile (perdita) per azione		
– di base (f)	1.779.165.316	1.784.601.367
– diluito (g)	1.779.165.316	1.784.601.367
Utile (perdita) per azione (in euro)		
– di base (a/f)	0,0908	0,1247
– di base (b/f) da attività in funzionamento	0,0915	0,1202
– diluito (c/g)	0,0901	0,1215
– diluito (d/g) da attività in funzionamento	0,0908	0,1170

(1) Al netto del 3% del valore nominale, quale maggiorazione del dividendo corrisposto alle azioni di risparmio di Edison S.p.A. rispetto a quello corrisposto sulle azioni ordinarie.

## Nota sui rapporti con le parti correlate

---

### 21) Nota sui rapporti con le parti correlate

Devono ritenersi "parti correlate" quelle indicate dal principio contabile internazionale concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (IAS n. 24), adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 e quindi, in particolare, nel caso di AEM S.p.A., le seguenti:

#### **Rapporti con l'ente controllante e con le imprese controllate da quest'ultimo**

Il Comune di Milano è l'ente controllante di AEM S.p.A.. Al 30 settembre 2007 il Comune di Milano detiene la maggioranza relativa del capitale sociale di AEM S.p.A. con il 42,267% pari a n. 760.816.004 azioni, di cui il 42,264% direttamente (n. 760.768.604 azioni) e lo 0,003% (n. 47.400 azioni) indirettamente tramite la Metropolitana Milanese S.p.A..

Al 30 settembre 2007 AEM S.p.A. detiene n. 30.434.850 azioni proprie pari all'1,691% del capitale sociale che è costituito da n. 1.800.047.400 azioni; il residuo, pari al 56,042%, è collocato sul mercato.

Tra le società del Gruppo AEM ed il Comune di Milano intercorrono rapporti di natura commerciale relativi alla fornitura di energia elettrica, gas, calore e dei servizi di gestione degli impianti di illuminazione pubblica e semaforici.

Analogamente le società del Gruppo AEM intrattengono rapporti di natura commerciale con le società controllate dal Comune di Milano, quali SEA S.p.A., MM S.p.A., SOGEMI S.p.A., ATM S.p.A. e AMSA S.p.A., fornendo alle stesse energia elettrica, gas e calore, alle medesime tariffe vigenti sul mercato adeguate alle condizioni di fornitura e svolgendo le prestazioni dei servizi richiesti dalle stesse.

I rapporti tra il Comune di Milano e il Gruppo AEM, relativi all'affidamento dei servizi connessi all'illuminazione pubblica, ai semafori, alla gestione e distribuzione di energia elettrica, gas e calore, sono regolati da apposite convenzioni e da specifici contratti.

Tra AEM S.p.A. ed il Comune stesso sussistono inoltre rapporti di natura finanziaria che vengono regolati mediante un conto corrente ordinario fruttifero, attraverso il quale vengono effettuati i reciproci pagamenti; su tale conto corrente è applicato il tasso Euribor a tre mesi.

Relativamente ai rapporti tra AEM S.p.A. e le altre aziende controllate dal Comune di Milano, si deve ricordare che AEM partecipa: al 49% nel capitale sociale di Malpensa

Energia S.r.l., il cui controllo è detenuto da SEA S.p.A., nonché al 27% nel capitale sociale di Zincar S.r.l., il cui controllo è detenuto direttamente dal Comune di Milano.

### Rapporti con le società controllate e collegate

Nell'ambito del Vecchio Perimetro AEM, la Capogruppo AEM S.p.A. opera come tesoreria centralizzata per tutte le società controllate.

I rapporti tra le società avvengono attraverso conti correnti, intrattenuti tra la controllante e le controllate; tali rapporti sono regolati al tasso Euribor a tre mesi incrementato per le posizioni creditorie (di AEM S.p.A.) o diminuito per quelle debitorie da un margine in linea con quanto applicato dal mercato finanziario.

Con Ecodeco S.r.l. è stato stipulato un contratto di *cash pooling* regolato alle stesse condizioni sopra indicate.

Anche per l'anno 2007, AEM S.p.A. e le società controllate hanno adottato la procedura dell'IVA di Gruppo.

Si premette che ai fini dell'IRES AEM S.p.A. ha aderito al cd. "consolidato nazionale" di cui agli articoli da 117 a 129 del DPR 917/86, con le controllate AEM Elettricità S.p.A., AEM Gas S.p.A., AEM Calore & Servizi S.p.A., AEM Energia S.p.A., AEM Trading S.r.l., AEM Service S.r.l. e Delmi S.p.A.. A tal fine, con ciascuna società controllata, è stato stipulato un apposito contratto per la regolamentazione dei vantaggi/svantaggi fiscali trasferiti, con specifico riferimento alle poste correnti.

La Capogruppo AEM S.p.A. fornisce alle società controllate (compresa Delmi S.p.A.) e collegate, servizi di natura amministrativa, fiscale, legale, direzionale e tecnica, al fine di ottimizzare le risorse disponibili nell'ambito della società stessa e per utilizzare in modo ottimale il *know-how* esistente in una logica di convenienza economica. Tali prestazioni sono regolate da appositi contratti di servizio stipulati annualmente. La Capogruppo AEM S.p.A. mette inoltre a disposizione delle proprie controllate e delle collegate Plurigas S.p.A. e e-Utile S.p.A., presso proprie sedi, spazi per uffici e aree operative, nonché i servizi relativi al loro utilizzo, a condizioni di mercato.

AEM S.p.A., a fronte di un corrispettivo mensile correlato alla effettiva disponibilità degli impianti termoelettrici ed idroelettrici, offre ad AEM Trading S.r.l., il servizio di generazione elettrica.

## Nota sui rapporti con le parti correlate

AEM S.p.A. acquista, nel rispetto di un accordo contrattuale, dalla collegata Società Servizi Valdisotto S.p.A. una quantità, non significativa, di diritti necessari alla produzione idroelettrica.

La collegata e-Utile S.p.A. fornisce ad AEM S.p.A. i servizi di natura informatica.

Con riferimento al consolidamento proporzionale del Gruppo Transalpina di Energia, controllato congiuntamente tramite la controllata Delmi S.p.A., si segnala che la Capogruppo, AEM S.p.A., non intrattiene direttamente rapporti con nessuna società del Gruppo Transalpina di Energia.

Di seguito vengono riportati i prospetti riepilogativi dei rapporti economici e patrimoniali con parti correlate, ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006:

Stato patrimoniale milioni di euro	Totale 30.09.2007	di cui verso parti correlate				
		Imprese controllate	Imprese collegate	Controllante (*)	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
<b>ATTIVITÀ</b>	<b>12.702</b>	<b>8</b>	<b>116</b>	<b>34</b>	<b>158</b>	<b>1,2%</b>
A) <i>Attività non correnti</i>	10.644	–	89	–	89	0,8%
A4) Partecipazioni	88	–	88	–	88	100,0%
A5) Altre attività finanziarie non correnti	578	–	1	–	1	0,2%
B) <i>Attività correnti</i>	2.050	–	27	34	61	3,0%
B5) Crediti commerciali	1.528	–	27	34	61	4,0%
C) <i>Attività non correnti     destinate alla vendita</i>	8	8	–	–	8	100,0%
<b>PASSIVITÀ</b>	<b>8.343</b>	<b>16</b>	<b>–</b>	<b>31</b>	<b>47</b>	<b>0,6%</b>
E2) <i>Passività correnti</i>	2.690	8	–	31	39	1,4%
E2-1) Debiti commerciali	1.487	–	–	2	2	0,1%
E2-3) Finanziamenti a breve termine	1.032	8	–	29	37	3,6%
F) <i>Passività direttamente     associate ad attività non     correnti destinate alla     vendita</i>	8	8	–	–	8	100,0%

(1) Rapporti verso il Comune di Milano.

## Nota sui rapporti con le parti correlate

Conto economico milioni di euro	Totale 30.09.2007	di cui verso parti correlate				
		Imprese controllate	Imprese collegate	Controllante (1)	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
<b>1) Ricavi</b>	<b>4.969</b>	–	2	18	20	0,4%
1.2) Ricavi per prestazioni di servizi	139	–	1	18	19	13,7%
1.4) Altri ricavi operativi	136	–	1	–	1	0,7%
<b>3) Costi operativi</b>	<b>3.749</b>	–	9	2	11	0,3%
3.2) Costi per servizi	697	–	9	–	9	1,3%
3.4) Altri costi operativi	249	–	–	2	2	0,8%
11) Oneri finanziari	194	–	–	1	1	0,5%
12) Proventi da attività finanziarie	33	–	1	–	1	3,0%

1) Rapporti verso il Comune di Milano.

## Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006

---

### 22) Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006

Si segnala che nel periodo in esame non sono avvenuti né eventi né operazioni significative non ricorrenti, con l'esclusione della rilevazione nelle voci "Oneri finanziari" e "Altri costi non operativi" delle imposte e degli interessi relativi agli esercizi dal 1996 al 1999 come descritto nelle "Altre informazioni" al paragrafo "Procedura di infrazione comunitaria" e della cessione di Serene S.p.A. che non ha comportato effetti economici bensì un miglioramento dell'indebitamento finanziario pari a 58 milioni di euro.

### Vecchio Perimetro AEM

#### Cauzioni ricevute

L'entità delle cauzioni depositate dalle imprese appaltatrici e delle polizze fidejussorie a garanzia della corretta esecuzione dei lavori assegnati, ammontano a 263 milioni di euro (265 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

#### Garanzie prestate e impegni con terzi

Sono pari a 177 milioni di euro (289 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e sono relative ai depositi cauzionali costituiti a garanzia degli obblighi assunti nei confronti di terzi e a fidejussioni rilasciate.

Si segnala che, in data 29 gennaio 2007, Edipower ha perfezionato con un gruppo di banche un nuovo contratto di finanziamento, che sostituisce il precedente, cancellato anticipatamente. Nella nuova struttura contrattuale, AEM S.p.A. e Edison S.p.A. non hanno più alcun obbligo relativo al rispetto di *covenants* finanziari, né per effetto del *rating*, né di altro, così come sono venute meno tutte le garanzie relative al versamento di contributi a favore della collegata Edipower. L'intera linea di credito di quest'ultima, della durata di 5 anni, (totale accordato pari a 2.000 milioni di euro) è soggetta al rispetto di determinati rapporti finanziari.

Si segnala che il 23 febbraio 2007 è stato formalizzato il trasferimento ad ACSM S.p.A. della partecipazione, pari al 41,109%, detenuta da AEM in Mestni Plinovodi d.o.o..

Con riferimento all'impegno di AEM S.p.A. verso Simest si segnala che, in seguito alla cessione della partecipazione in Mestni Plinovodi d.o.o., ACSM S.p.A. è subentrata nell'impegno stesso.

Con riferimento alle operazioni derivate stipulate da Delmi S.p.A. descritte in seguito nel paragrafo *Rischio Equity* del Gruppo Delmi, AEM S.p.A. ha rilasciato una *Deed of Guarantee and Indemnity*, a garanzia degli adempimenti delle obbligazioni di Delmi S.p.A..

#### Garanzie reali prestate

La partecipazione azionaria in Metroweb S.p.A. e il prestito obbligazionario convertibile emesso da Metroweb S.p.A. e sottoscritto da AEM S.p.A. sono stati dati in pegno alle banche finanziatrici di Metroweb S.p.A..

Le azioni Edipower, per un controvalore pari a 359 milioni di euro, di proprietà di AEM S.p.A. sono state date in pegno ad un *pool* di banche a fronte dei finanziamenti sopra citati.

## Garanzie ed impegni con terzi

---

### Altri impegni e rischi

Edipower ha assunto alcuni impegni verso i propri fornitori per acquisti e appalti, la cui quota nel Vecchio Perimetro AEM è pari a 122 milioni di euro.

### Garanzie prestate da AEM S.p.A. nell'interesse delle società del Gruppo Ecodeco

Al 30 settembre 2007 sono pari a 5 milioni di euro e si riferiscono principalmente a crediti IVA dell'anno 2006 rilasciati a favore dell'Agenzia delle Entrate.

## Gruppo Delmi

### Garanzie personali prestate

Il valore delle garanzie personali è pari a 618 milioni di euro e rappresenta l'ammontare potenziale dell'impegno non attualizzato alla data di bilancio. In particolare segnaliamo:

- per 270 milioni di euro, le garanzie rilasciate da Edison S.p.A. a favore dell'Agenzia delle Entrate di Milano nell'interesse di società controllate per la compensazione del credito IVA, nonché di società controllate inerenti la cessione infragruppo di crediti d'imposta;
- per il residuo trattasi essenzialmente di garanzie rilasciate da Edison S.p.A. nell'interesse di società controllate per adempimenti di natura contrattuale.

### Garanzie reali prestate

Le garanzie reali prestate sono pari a 906 milioni di euro e si riferiscono, per 458 milioni di euro al valore delle azioni Edipower, di proprietà di Edison S.p.A. e, per 448 milioni di euro, a ipoteche e privilegi iscritti su impianti termoelettrici a fronte di finanziamenti erogati, di cui 142 milioni di euro relativi a ipoteche in attesa di cancellazione su finanziamenti rimborsati.

### Altri impegni e rischi

Il Gruppo ha impegni per 366 milioni di euro relativi essenzialmente agli impegni assunti per il completamento degli investimenti in corso, relativi ad Edison S.p.A. e al settore eolico, per i campi di stoccaggio e metanodotti del gas, nonché verso fornitori di Edipower (in quota pari a 152 milioni di euro). Vi si include inoltre il



valore convenzionale (quota consolidata al 50%) della capacità di trasporto di energia elettrica transfrontaliera che Edison Trading si è aggiudicata a valere sul 2007.

Segnaliamo inoltre i seguenti impegni e rischi relativi al Gruppo Delmi (principalmente al Gruppo Edison) non riflessi nei valori sopramenzionati:

- nella filiera idrocarburi, e in particolare nei contratti di importazione di gas naturale, sono contenute, come d'uso in operazioni di tale entità e durata, clausole di *take or pay*, ovvero clausole che prevedono l'obbligo per il compratore di pagare il quantitativo non ritirato rispetto a una soglia prefissata qualora i mancati prelievi siano dovuti a cause non previste nel contratto, fatta salva la possibilità nel corso del periodo contrattuale di recuperare a certe condizioni il volume già parzialmente pagato ma non prelevato. I contratti già operativi riguardano le importazioni dalla Russia, dalla Libia e dalla Norvegia per una fornitura complessiva a regime di 7,4 miliardi di mc/anno.

Vi sono inoltre tre nuovi accordi per l'importazione di ulteriori quantitativi di gas naturale nei prossimi anni:

- il primo è rappresentato da un contratto di fornitura da parte di RasGas (Qatar) il cui inizio delle consegne è subordinato al completamento, da parte di Terminale GNL Adriatico S.r.l., del Terminal GNL di Isola di Porto Viro attualmente in costruzione e la cui entrata in esercizio è prevista per il 2008. I volumi di tale contratto saranno pari, a regime, a 6,4 miliardi di mc/anno di gas;
- il secondo è costituito dal contratto d'importazione dall'Algeria sottoscritto con Sonatrach per un volume di 2 miliardi di mc/anno, con avvio previsto nel corso del 2008, in funzione del completamento della prima fase del potenziamento del gasdotto che collega l'Algeria all'Italia attraverso la Tunisia (TTPC: Trans Tunisian Pipeline Company);
- il terzo si riferisce a un nuovo accordo sottoscritto con Sonatrach a novembre 2006 (*"Protocole d'accord"*) per l'approvvigionamento di 2 miliardi di mc/anno di gas naturale attraverso il nuovo gasdotto che verrà costruito da Galsi, gasdotto che collegherà l'Algeria alla Sardegna e alla Toscana e il cui progetto è attualmente in fase di sviluppo (accordo soggetto alla realizzazione della nuova infrastruttura).

Il pagamento di *take or pay* avviene a un prezzo proporzionato rispetto a quello di fornitura che è indicizzato alle condizioni correnti del mercato. Tali contratti hanno una durata compresa tra i 10 e i 25 anni e consentiranno il raggiungimento, per il periodo in cui tutti i contratti saranno a regime, di una fornitura di 18 miliardi di metri cubi annui di gas naturale.

## Garanzie ed impegni con terzi

---

Riguardo al contratto relativo al Terminale GNL Adriatico S.r.l., gli accordi prevedono:

- per tutti i soci: l'obbligo di non trasferire la propria quota fino al decorrere di 36 mesi dall'inizio dell'esercizio del terminale, ma in ogni caso non oltre il 1° luglio 2011 (clausola di *lock up*);
- a favore di Edison: il diritto di acquistare la quota del 90%, oppure di vendere la propria quota del 10%, al verificarsi di alcuni eventi non riconducibili a responsabilità di Edison che possano impedire la realizzazione del terminale (clausola di *put & call*);
- a favore dei due soci di maggioranza: il diritto di acquistare la quota del 10% di proprietà di Edison nel caso in cui il contratto di fornitura di gas con RasGas venga risolto per causa imputabile a Edison (clausola di *call*);
- un prezzo, per la cessione delle quote in caso di esercizio delle opzioni di *put* e di *call*, determinato sulla base del valore della somma dei versamenti in conto capitale effettuati fino al momento dell'esercizio;
- l'impegno, da parte dei soci a dotare pro-quota la società delle adeguate risorse finanziarie per la costruzione del terminale. Si segnala inoltre che, ultimato il terminale di rigassificazione del Nord Adriatico, Edison, pur avendo il 10% dell'infrastrutture, ne diverrà il principale utilizzatore avendo a disposizione circa l'80% della capacità di rigassificazione complessiva per 25 anni;
- nella filiera elettrica rileviamo fra l'altro che:
  - Edison ha concesso a Cartiere Burgo S.p.A. una *call option* sul 51% di Gever esercitabile alla scadenza del contratto di somministrazione di energia elettrica e vapore da Gever stessa a Cartiere Burgo (entro il 2017), a un prezzo pari al pro-quota di patrimonio netto contabile della società;
  - in data 22 giugno 2007 Edison S.p.A., ha firmato due ERPA (*Emission Reductions Purchase Agreement*) per l'acquisto di CERs (*Certified Emission Reduction*), cioè di certificati di riduzione di emissioni di CO<sub>2</sub>, in Cina su due progetti idroelettrici della potenza di 69 MW e 6,4 MW per un totale di 1,38 milioni di CERs nel periodo 2007-2012. I contratti prevedono un pagamento alla consegna dei CERs che verrà effettuata il 1° marzo di ogni anno. I CERs devono ancora essere validati e registrati presso l'UNFCCC (*United Nation Framework Convention on Climate Change*), e ciò avverrà presumibilmente entro la fine del 2007;
- nella *Corporate* segnaliamo che nell'ambito degli accordi che legano i partecipanti al Patto di Sindacato di Blocco e Consultazione di RCS MediaGroup, nel caso in cui sia promossa un'offerta pubblica di acquisto, il Partecipante che si sia avvalso della facoltà di recesso, sarà obbligato a vendere le azioni sindacate agli

altri partecipanti. Gli acquirenti hanno il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare le azioni in proporzione alla percentuale di azioni apportate al Patto.

Si segnala inoltre che Edison S.p.A. ha sottoscritto con EDF Trading (EDF Carbon Fund) un *Management Agreement* per l'acquisto a prezzo fisso di *Certified Emission Reduction/Emission Reduction Unit* (CER/ERU - certificato di emissione di CO<sub>2</sub>) con caratteristiche definite nelle *Investment Guidelines*. La quota di Edison di partecipazione al fondo ammonta a 30 milioni di euro. Alla data del 30 settembre 2007 sono di competenza di Edison S.p.A. crediti per un totale di 11,5 milioni di euro (quota consolidata al 50% circa 6 milioni di euro).

## Gruppo Ecodeco

### Garanzie prestate ed impegni

Al 30 settembre 2007 le fidejussioni sono pari a 101 milioni di euro e si riferiscono a garanzie emesse a favore di terzi per l'operatività industriale e a fidejussioni a garanzia del rimborso del credito IVA.

Queste fidejussioni sono principalmente a garanzia dei ripristini ambientali e degli eventuali oneri di post chiusura dei terreni su cui insistono le discariche delle società collegate.

Al 30 settembre 2007 gli impegni sono pari a 1 milione di euro.

### Garanzie reali prestate

Al 30 settembre 2007 sono pari a 63 milioni di euro e si riferiscono principalmente ad ipoteche su terreni e immobili e a pegni su quote di società controllate a responsabilità limitata rilasciati a favore di alcuni istituti finanziari a garanzia dei finanziamenti ricevuti.

## Altre informazioni

---

### 1) Eventi di rilievo del Gruppo successivi al 30 settembre 2007

Per la descrizione degli eventi si rinvia alle "Osservazioni degli amministratori sull'andamento della gestione".

### 2) Informazioni relative alle attività non correnti possedute per la vendita e alle attività operative cessate (IFRS 5)

A seguito delle cessioni delle partecipazioni in Serenissima Gas S.p.A., in Serenissima Energia S.r.l., in Metroweb S.p.A., AEM Trasmissione S.p.A. e Edison Rete S.p.A. avvenute nel 4° trimestre 2006 e della cessione delle partecipazioni in Mestni Plinovodi d.o.o. e Serene S.p.A. perfezionatesi nel 1° trimestre 2007, in base a quanto previsto dall'IFRS 5 il risultato netto delle società AEM Trasmissione S.p.A. e Serene S.p.A., al 30 settembre 2006, è stato riclassificato, nel conto economico, nella voce "Risultato netto da attività non correnti cedute o destinate alla vendita" in quanto il risultato netto delle attività di Serenissima Gas S.p.A., Serenissima Energia S.r.l., Metroweb S.p.A. e Edison Rete S.p.A. era già stato allocato in tale posta. Il principio contabile IFRS 5 non richiede invece la comparazione dei dati patrimoniali.

Di seguito si riportano alcune informazioni relative alle cessioni avvenute nel periodo in esame.

#### **Serene S.p.A. (valori al 100%)**

In data 14 febbraio 2007 Edison S.p.A. ha perfezionato la cessione a BG Italia S.p.A. del 66,3% di Serene S.p.A., società partecipata dalla stessa BG Italia S.p.A. con il restante 33,7%, dopo aver ottenuto l'autorizzazione dell'Autorità *antitrust* competente.

Il prezzo riconosciuto da BG Italia a Edison per le azioni di Serene è pari a 98 milioni di euro, sostanzialmente allineato ai valori di carico, e include una componente, pari a massimi 13 milioni di euro, subordinata all'evoluzione della normativa CIP 6/92 in tema di diritti di emissione di Kyoto.

#### **Mestni Plinovodi d.o.o.**

Il 23 febbraio 2007 è stato formalizzato il trasferimento ad ACSM S.p.A. della partecipazione, pari al 41,109%, detenuta da AEM in Mestni Plinovodi d.o.o..

Si segnala che al 30 settembre 2007 le voci "Attività non correnti destinate alla vendita", "Passività direttamente correlate ad attività non correnti destinate alla vendita" e "Risultato netto da attività non correnti cedute o destinate alla vendita" recepiscono i valori derivanti esclusivamente dal consolidamento del Gruppo Ecodeco ed in particolare alle attività inerenti alcuni rami d'azienda destinati alla vendita. Di seguito si riportano i principali dati di natura patrimoniale ed economica relativi ai rami d'azienda anzidetti.

### Dati al 30 settembre 2007

<b>Attività e Passività delle società destinate alla vendita milioni di euro</b>	<b>Gruppo Ecodeco</b>
Attività non correnti	–
Attività correnti	8
<b>Totale attività</b>	<b>8</b>
Passività non correnti	8
Passività correnti	–
<b>Totale passività</b>	<b>8</b>

### Dati al 30 settembre 2007

<b>Risultato netto di attività non correnti cedute o destinate alla vendita milioni di euro</b>	<b>Gruppo Ecodeco</b>
Ricavi delle vendite	–
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(2)</b>
Ammortamenti e accantonamenti	–
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2)</b>
Oneri finanziari netti	–
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(2)</b>
Imposte sul reddito	1
<b>Risultato netto</b>	<b>(1)</b>

## Altre informazioni

Di seguito si riportano i dati, al 30 settembre 2006, relativi alle società oggetto di dismissione che sono stati riclassificati alla voce "Risultato netto di attività non correnti cedute o destinate alla vendita". Si precisa che i valori economici riferiti alle attività destinate alla vendita del Gruppo Ecodeco presentano, al 30 settembre 2006, un valore non significativo.

### Dati al 30 settembre 2006

Risultato netto di attività non correnti cedute o destinate alla vendita milioni di euro	Serenissima Gas S.p.A.	Serenissima Energia S.r.l.	Metroweb S.p.A.	AEM Trasmissione S.p.A.	Partecipaz. Mestni Plinovodi d.o.o.	(50% dei valori) Edison Rete S.p.A.	(50% dei valori) Serene S.p.A.	Totale
Ricavi delle vendite	3	19	30	10	–	15	44	121
Margine operativo lordo	2	1	23	8	–	9	10	53
Ammortamenti e accantonamenti	–	(1)	(5)	(3)	–	(5)	(8)	(22)
Risultato operativo	2	–	18	5	–	4	2	31
Oneri finanziari netti	–	–	(6)	–	(6)	–	–	(12)
Risultato prima delle imposte	2	–	12	5	(6)	4	2	19
Imposte sul reddito	(1)	–	(5)	(2)	–	(2)	(1)	(11)
<b>Risultato netto</b>	<b>1</b>	<b>–</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>(6)</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>8</b>

### 3) Riclassificazione e restatement dati comparativi

Nel presente paragrafo vengono illustrati i motivi e gli effetti delle riclassificazioni e dei *restatement* operati sui dati comparativi al 30 settembre 2006.

#### **Riclassificazioni ai sensi IFRS 5**

I dati comparativi di conto economico al 30 settembre 2006 delle società AEM Trasmissione S.p.A. e Serene S.p.A. (si veda paragrafo precedente) sono stati riclassificati nella voce "Risultato netto di attività non correnti cedute o destinate alla vendita".

#### **Restatement per Opzioni put su azioni Delmi S.p.A.**

Come già illustrato nel paragrafo "Criteri e Procedure di consolidamento", a cui si rimanda per un maggiore dettaglio, in conseguenza della modifica di *accounting*

*policy* adottata a partire dal primo semestre 2007 con effetto retroattivo a partire dal 31 dicembre 2005 (*restatement*) conseguente all'applicazione dello IAS 32 paragrafo 23 ai Contratti di opzione tra AEM S.p.A. e Dolomiti Energia S.p.A. e tra AEM S.p.A. e Società Elettrica Altoatesina SEL S.p.A. relativi ad una parte della loro partecipazione in Delmi S.p.A., i dati patrimoniali al 31 dicembre 2006 e al 30 settembre 2006 includono come passività verso terzi il controvalore attualizzato di tali opzioni, mentre i risultati economici al 30 settembre 2006 e al 31 dicembre 2006 includono come oneri finanziari le variazioni, derivanti dal trascorrere del tempo, del valore attuale del debito relativo al controvalore di tali opzioni; in questo modo è garantita la comparabilità con i dati economici e patrimoniali al 30 settembre 2007.

## Altre informazioni

Di seguito si riportano i prospetti di riconciliazione tra i dati già pubblicati e quelli presentati ai fini comparativi nel presente bilancio sintetico intermedio consolidato:

### Riconciliazione stato patrimoniale 30 settembre 2006

#### Attività

milioni di euro	Bilancio pubblicato	Put Delmi	Bilancio restated
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>			
Immobilizzazioni materiali	7.206	–	7.206
Investimenti immobiliari	22	–	22
Immobilizzazioni immateriali	2.543	–	2.543
Partecipazioni	42	–	42
Altre attività finanziarie non correnti	384	–	384
Attività per imposte anticipate	276	–	276
Altri crediti non correnti	146	–	146
Contanti vincolati o impegnati	4	–	4
Altre attività non correnti	5	–	5
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>10.628</b>	<b>–</b>	<b>10.628</b>
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>			
Rimanenze	329	–	329
Attività finanziarie correnti	212	–	212
Strumenti derivati correnti	83	–	83
Crediti tributari	53	–	53
Crediti commerciali e altri crediti	1.513	–	1.513
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	194	–	194
Altre attività correnti	22	–	22
<b>Totale attività correnti</b>	<b>2.406</b>	<b>–</b>	<b>2.406</b>
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA</b>	<b>474</b>	<b>–</b>	<b>474</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>13.508</b>	<b>–</b>	<b>13.508</b>



Patrimonio netto e passività

milioni di euro	Bilancio pubblicato	Put Delmi	Bilancio restated
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	936	–	936
(Azioni proprie)	(25)	–	(25)
Riserva legale	94	–	94
Altre riserve	571	23	594
Utile netto del periodo	228	(5)	223
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>1.804</b>	<b>18</b>	<b>1.822</b>
Interessi di minoranze	2.224	(249)	1.975
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>4.028</b>	<b>(231)</b>	<b>3.797</b>
<b>PASSIVITÀ</b>			
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>			
Passività finanziarie a medio/lungo termine	4.148	–	4.148
Passività per imposte differite	774	–	774
Benefici a dipendenti	209	–	209
Fondi rischi	618	–	618
Altre passività non correnti	4	186	190
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>5.753</b>	<b>186</b>	<b>5.939</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti commerciali e altri debiti	1.626	45	1.671
Debiti per imposte	173	–	173
Passività finanziarie a breve termine	1.614	–	1.614
Altre passività	31	–	31
<b>Totale passività correnti</b>	<b>3.444</b>	<b>45</b>	<b>3.489</b>
<b>Totale passività</b>	<b>9.197</b>	<b>231</b>	<b>9.428</b>
<b>PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ASSOCIATE AD ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA</b>			
	283	–	283
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>13.508</b>	<b>–</b>	<b>13.508</b>

## Altre informazioni

### Riconciliazione conto economico 1° gennaio 2006-30 settembre 2006

milioni di euro	Bilancio pubblicato	Riclass.	IFRS5	Put Delmi	Bilancio restated
<b>Ricavi</b>					
Ricavi di vendita	4.635	–	(41)	–	4.594
Ricavi per prestazioni di servizi	144	–	(10)	–	134
Ricavi da commesse a lungo termine	19	–	–	–	19
Altri ricavi operativi	206	–	–	–	206
<b>Totale ricavi</b>	<b>5.004</b>	<b>–</b>	<b>(51)</b>	<b>–</b>	<b>4.953</b>
<b>Altri proventi operativi</b>	<b>104</b>	<b>–</b>	<b>(3)</b>	<b>–</b>	<b>101</b>
<b>Totale ricavi e altri proventi operativi</b>	<b>5.108</b>	<b>–</b>	<b>(54)</b>	<b>–</b>	<b>5.054</b>
<b>Costi operativi</b>					
Costi per materie prime e di consumo	2.861	–	(27)	–	2.834
Costi per servizi	662	–	(7)	–	655
Altri costi operativi	291	15	(1)	–	305
<b>Totale costi operativi</b>	<b>3.814</b>	<b>15</b>	<b>(35)</b>	<b>–</b>	<b>3.794</b>
<b>Costi per il personale</b>	<b>197</b>	<b>–</b>	<b>(1)</b>	<b>–</b>	<b>196</b>
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>1.097</b>	<b>(15)</b>	<b>(18)</b>	<b>–</b>	<b>1.064</b>
<b>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</b>	<b>474</b>	<b>(15)</b>	<b>(11)</b>	<b>–</b>	<b>448</b>
<b>Risultato operativo netto</b>	<b>623</b>	<b>–</b>	<b>(7)</b>	<b>–</b>	<b>616</b>
Proventi/oneri da attività finanziarie possedute per essere negoziate	(1)	–	–	–	(1)
Altri proventi (perdite) su derivati	(7)	–	–	–	(7)
Proventi/oneri da attività finanziarie disponibili per la vendita	1	–	–	–	1
Oneri finanziari	183	–	–	5	188
Proventi (perdite) da attività finanziarie	36	–	–	–	36
<b>Totale gestione finanziaria</b>	<b>(154)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(5)</b>	<b>(159)</b>
Quota dei proventi e degli oneri derivanti dalla valutazione secondo il patrimonio netto delle partecipazioni	1	–	–	–	1
Plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalla dismissione di immobilizzazioni materiali	(2)	–	–	–	(2)
Altri proventi non operativi	29	–	–	–	29
Altri costi non operativi	28	–	–	–	28
<b>Utile (perdita) al lordo delle imposte</b>	<b>469</b>	<b>–</b>	<b>(7)</b>	<b>(5)</b>	<b>457</b>
Oneri (proventi) per imposte sui redditi	98	–	(3)	–	95
<b>Utile (perdita) di attività operative in esercizio al netto delle imposte</b>	<b>371</b>	<b>–</b>	<b>(4)</b>	<b>(5)</b>	<b>362</b>
Risultato netto da attività non correnti cedute o destinate alla vendita	4	–	4	–	8
<b>Utile (perdita) netto</b>	<b>375</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(5)</b>	<b>370</b>
Utile (perdita) di pertinenza di terzi	(147)	–	–	–	(147)
<b>Utile netto del periodo di pertinenza del Gruppo</b>	<b>228</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(5)</b>	<b>223</b>

## 4) Gestione dei rischi

Il Gruppo AEM è esposto ai i seguenti rischi:

- rischio prezzo delle *commodity*;
- rischio di tasso di interesse, rischio di liquidità e rischio tasso di cambio;
- rischio di credito;
- rischio *Equity*;
- rischio di *default* e *covenants*.

Il rischio prezzo delle *commodity* è il rischio connesso alla volatilità dei prezzi delle *commodity* energetiche (gas, elettricità, olio combustibile, carbone, etc.) e dei titoli ambientali (diritti di emissione EUA ETS, certificati verdi, certificati bianchi, ecc). Esso consiste nei possibili effetti negativi che la variazione del prezzo di mercato di una o più *commodity* può determinare sulle prospettive di reddito della società.

Il rischio di tasso di interesse è il rischio legato alla possibilità di conseguire un incremento dei costi finanziari per effetto di una variazione sfavorevole dei tassi di interesse.

Il rischio di cambio è il rischio legato alla possibilità di conseguire perdite economiche per effetto di una variazione sfavorevole dei tassi di cambio fra le divise.

Il rischio credito rappresenta l'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

Il rischio *equity* è il rischio legato alla possibilità di conseguire perdite economiche in base ad una variazione sfavorevole del prezzo delle azioni.

Il rischio di *default* e *covenants* attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari, di cui le società del Gruppo sono parti, contengano disposizioni che legittimano le controparti, siano essi banche o detentori di obbligazioni, a chiedere al debitore, al verificarsi di determinati eventi, l'immediato rimborso delle somme prestate, generando conseguentemente un rischio di liquidità.

Nei paragrafi successivi, i rischi sopra elencati sono analizzati per singolo Gruppo (Vecchio Perimetro AEM, Gruppo Delmi e Gruppo Ecodeco), tranne il rischio *default* e *covenants* che è analizzato congiuntamente per tutti i Gruppi nel paragrafo "Debito, Rischio di *Default* e *Covenants* del Gruppo AEM".

### **Gestione e tipologia dei rischi del Vecchio Perimetro AEM**

Per AEM S.p.A. e le sue controllate dirette, la gestione dei rischi sopra indicati è effettuata da due Direzioni:

- *l'Energy Risk Management*, alle dipendenze del Direttore Pianificazione e Controllo del Gruppo, gestisce i fattori di rischio nel mercato energetico (il rischio di prezzo sulle *commodity*, il rischio di cambio relativo alle stesse e il rischio di credito dei contratti bilaterali di AEM Trading S.r.l.);
- la Direzione Finanza ed Amministrazione di Gruppo gestisce il rischio liquidità, il rischio di credito di tutti gli altri clienti, il rischio di tasso, il rischio *equity*, se presente, e il rimanente rischio di cambio che risulta essere marginale rispetto a quello gestito dalla funzione *Energy Risk Management*.

AEM e le sue controllate dirette hanno adottato dal gennaio 2004 un modello per la gestione dei Rischi di Mercato. Le regole e le procedure per la gestione dei rischi gravanti sul Gruppo (per effetto dell'attività di compravendita di gas, elettricità e combustibili) sono contenute in un apposito documento denominato *Energy Risk Policy del Gruppo AEM*, approvato dal Consiglio di Amministrazione il 27 gennaio 2004 e sottoposto periodicamente a modifiche e integrazioni.

Sulla base delle regole scritte nella suddetta procedura gestionale, si riunisce regolarmente il Comitato Rischi, che si aggiorna periodicamente sull'evoluzione dei rischi relativi alle società anzidette.

#### 1) Il Rischio di prezzo delle *commodity* e tasso di cambio connesso all'attività in *commodity*

AEM e le sue controllate dirette sono esposte al rischio prezzo, ivi compreso il relativo rischio cambio, su tutte le *commodity* energetiche trattate, ossia energia elettrica, gas naturale, carbone, olio e prodotti di raffinazione, dal momento che le attività di produzione e compravendita risentono delle fluttuazioni di tali prezzi. Tali fluttuazioni agiscono tanto direttamente quanto indirettamente attraverso formule e indicizzazioni presenti nelle strutture di *pricing*.

Per la gestione dei rischi in oggetto la *Energy Risk Policy* prevede il controllo costante dell'esposizione netta totale – calcolata centralmente sull'intero portafoglio di asset e contratti della capogruppo e delle società controllate direttamente – e del livello complessivo di rischio economico assunto da tale portafoglio (*Profit at Risk - PaR*) rispetto a un limite massimo approvato annualmente in sede di Consiglio di Amministrazione.

Mensilmente il Comitato Rischi, presieduto dal Vertice Aziendale, verifica l'esposizione netta e, nel caso in cui il *Profit at Risk* superi il limite stabilito, definisce ade-

guate politiche di *Hedging* a copertura del rischio attraverso idonei strumenti finanziari e/o politiche di portafoglio.

Gli strumenti finanziari derivati utilizzati al 30 settembre 2007 sono valutati a *fair value* rispetto alla curva *forward* di mercato della data di riferimento della trimestrale, qualora il sottostante del derivato sia negoziato in mercati che presentano una struttura a termine dei prezzi.

Per la valutazione del *fair value* dei derivati finanziari relativi al mercato italiano dell'energia elettrica, in assenza di una curva a termine di riferimento ufficiale del PUN (Prezzo Unico Nazionale) e dei prezzi zonal, sono state effettuate stime interne utilizzando un modello statistico proprietario. Il modello sviluppato internamente, basato sulla *best practice* di settore, prevede la costruzione dei prezzi orari del PUN e zonal basandosi sui costi variabili di generazione attesi e in particolare sullo *spark spread* atteso. Viene poi verificata la coerenza tra i prezzi ottenuti con il *mark to model* ed i prezzi utilizzati dagli operatori del mercato.

Per valutare l'impatto che le oscillazioni dei prezzi di mercato del sottostante hanno sul derivato finanziario, dato il suo valore di partenza, viene utilizzato lo strumento del *PaR* o *Profit at Risk*, ossia la variazione (negativa o positiva) del valore del portafoglio di copertura, entro ipotesi di probabilità prestabilite, per effetto di uno spostamento (avverso o favorevole) degli indici di mercato.

Il *PaR* viene calcolato con il metodo Montecarlo (minimo 10.000 scenari) ed un livello di confidenza del 97,5% e prevede la simulazione di scenari per ogni *driver* di prezzo rilevante, in funzione della volatilità e delle correlazioni a essi associate, utilizzando come livello centrale le curve *forward* di mercato alla data di bilancio, ove disponibili.

Sulla base della metodologia descritta, nell'arco temporale dell'esercizio contabile in corso e in caso di movimenti estremi dei mercati, corrispondente a un intervallo di confidenza del 97,5% di probabilità, la perdita attesa massima sui derivati finanziari in essere risulta pari a 5,55 milioni di euro (5,27 milioni di euro al 30 settembre 2006).

Di seguito si riportano i risultati della simulazione con le variazioni massime associate:

Profit at Risk (PaR) milioni di euro	30.09.2007		30.09.2006	
	Worst case	Best case	Worst case	Best case
AEM e controllate dirette	-5,55	+8,53	-5,27	+4,29

N.B. Best Case Livello di confidenza: 97,50%, Worst Case Livello di confidenza: 2,50%.

## Altre informazioni

---

La società Plurigas S.p.A. nello svolgimento delle proprie attività può risultare esposta sia a rischi di variabilità dei prezzi (connessi alla dinamica delle quotazioni energetiche ed a diversi riferimenti che definiscono i prezzi di acquisto e di vendita), delle quantità di gas movimentato (connessi ad aspetti climatici od a eventi che modificano la fornitura) e delle quotazioni sui mercati finanziari (connessi alla dinamica delle quotazioni delle valute utilizzate nelle transazioni, ai tassi di interesse, ecc.), sia al rischio di insolvenza delle proprie controparti (clienti, ecc.). La società ha l'obiettivo di attivare azioni volte alla riduzione dell'esposizione a tali rischi secondo una strategia finalizzata a contenere l'ambito di variabilità dei risultati attesi, ricorrendo sia al mercato dei derivati finanziari sia al mercato energetico, e non intende porre in atto operazioni che non abbiano altro fine che quello della protezione dell'attività verso tali rischi.

La società Edipower non presenta un'esposizione al rischio *commodity* non coperta.

2) Il rischio di tasso, il rischio *equity*, il rischio di liquidità e il rischio di cambio residuale

Al fine di contenere il rischio di liquidità, ossia il rischio di dover far fronte ad esborzi improvvisi di cassa senza avere adeguate risorse finanziarie, la società ha stipulato contratti di linee di credito bancarie *revolving committed* (a medio termine) per un importo pari a 2.545 milioni di euro. L'importo garantisce alla società fondi sufficienti per far fronte alle eventuali esigenze finanziarie che dovessero manifestarsi nei prossimi anni.

Il rischio di tasso è legato ai finanziamenti a medio e lungo termine ed ha un impatto differente a seconda che il finanziamento sia stipulato a tasso fisso o variabile. Infatti, se il finanziamento è a tasso variabile il rischio di tasso è sul *cash flow*; se il finanziamento è a tasso fisso il rischio di tasso è sul *fair value* (es. se i tassi di mercato aumentano in misura tale da superare il tasso pagato sulle obbligazioni, queste subiranno un deprezzamento). Sussiste infatti una correlazione inversa tra prezzo e rendimento del finanziamento a scadenza.

È compito della Direzione Finanza e Amministrazione di AEM S.p.A. individuare e proporre idonee strategie volte a contenere i rischi per la società stessa e le sue controllate dirette.

Al 30 settembre 2007 la struttura dei finanziamenti a medio e lungo termine del Gruppo AEM, prima del consolidamento del Gruppo Delmi e del Gruppo Ecodeco, era la seguente:

- il 29% era rappresentato da finanziamenti a tasso variabile,

- il 71% dei finanziamenti era coperto, ancorché tale copertura non soddisfaceva pienamente il test di efficacia richiesto dai principi contabili internazionali per poter applicare *l'hedge accounting*.

I finanziamenti oggetto di copertura economica erano così costituiti:

- prestito obbligazionario del valore nominale di 500 milioni di euro con cedola fissa al 4,875%;
- finanziamento della Cassa Depositi e Prestiti, debito residuo al 30 settembre 2007 pari a 254 milioni di euro, a tasso variabile (media dell'*euribor* a sei mesi rilevato nel mese di novembre e di maggio);
- 600 milioni di euro di linee *revolving*, a tasso variabile (*euribor* a sei mesi).

La politica di copertura economica adottata è volta a minimizzare eventuali perdite connesse alla fluttuazione dei tassi di interesse in caso di tasso variabile e di minimizzare il maggiore costo del tasso fisso rispetto a quello variabile (il cosiddetto "*negative carry*").

Tale politica, infatti, consente di trasformare il tasso fisso, l'*euribor* e la media dell'*euribor*, in un tasso variabile all'interno di un *collar*, talvolta con barriera, in modo da limitare:

- le fluttuazioni del tasso entro limiti ben definiti, in caso di tasso variabile;
- il *negative carry* rispetto all'*euribor* (variabile), in caso di tasso fisso.

Questa politica è stata applicata sia al prestito obbligazionario, sia al finanziamento della Cassa Depositi e Prestiti che alle linee di credito *revolving committed*.

Di seguito si riporta una *sensitivity analysis* che illustra l'effetto determinato sullo stock di debito finanziario lordo, inclusi i derivati su tassi di interesse, esistente alla data di bilancio, da un'ipotetica traslazione delle curve *forward* di +0,5% o di -0,5%. I valori indicati nella tabella rappresentano i flussi attesi in uscita (+) o in entrata (-) su un orizzonte temporale futuro di 12 mesi dalla data di bilancio ("Analisi per flussi di cassa"). Il debito finanziario lordo considerato al 30 settembre 2007, pari a 2.397 milioni di euro di capitale e senza considerare i ratei di interessi maturati pari a 7 milioni di euro, include il prestito obbligazionario e tutti gli altri finanziamenti onerosi in essere alla fine del periodo. Esso include anche 935 milioni di euro di debiti bancari di AEM S.p.A. per l'aumento di capitale in Delmi S.p.A. effettuato nel 2005 per l'acquisto del controllo congiunto di Transalpina di Energia S.r.l. che nelle note illustrative vengono imputati al Gruppo Delmi; per il prestito obbligazionario e per i finanziamenti in scadenza nei successivi 12 mesi nel

## Altre informazioni

modello si è considerata l'ipotesi di sostituzione degli stessi con debito finanziario corrente a tasso variabile.

Sensitivity analysis milioni di euro	30.09.2007		31.12.2006	
	+50 bps	-50 bps	+50 bps	-50 bps
Vecchio Perimetro AEM	+6	-5	+9	-11

Si segnala che qualora la *sensitivity analysis* fosse effettuata con riferimento alla variazione del risultato economico, al lordo delle imposte, (Analisi per Ratei) e non ai flussi di cassa e sempre con riferimento al solo debito lordo l'ipotetica traslazione delle curve *forward* di +0,5% presenterebbe maggiori oneri finanziari per 10 milioni di euro mentre la traslazione delle curve *forward* con -0,5% minori oneri per 10 milioni di euro.

Per quanto riguarda il rischio di cambio degli acquisti e delle vendite diversi da quelli relativi alle *commodity*, il Vecchio Perimetro AEM non ritiene necessario attivare delle coperture specifiche in quanto si tratta di importi modesti, i cui incassi e i cui pagamenti avvengono con scadenza ravvicinata e l'eventuale sbilancio viene immediatamente compensato attraverso una vendita o un acquisto di divisa estera.

### 3) Il rischio di credito

L'esposizione al rischio credito è connessa in modo preponderante all'attività commerciale di vendita di energia elettrica e di gas naturale. Al fine di controllare tale rischio, la cui gestione operativa è demandata specificatamente alla funzione di *Credit Management* allocata centralmente nella Direzione Finanza e Amministrazione (per il rischio di credito dei contratti bilaterali di AEM Trading S.r.l. essa è allocata alla Direzione Pianificazione e Controllo per la quale la funzione di *Credit Management* svolge una funzione di supporto operativo), da tempo è stata implementata centralmente una *Credit Policy* che disciplina la valutazione del *credit standing* della clientela, il monitoraggio dei relativi flussi di incassi attesi, le opportune azioni di sollecito, l'eventuale concessione di dilazioni anche supportate da adeguate garanzie e le eventuali azioni di recupero. In funzione del merito creditizio, la *Credit Policy* prevede la richiesta alla clientela di procurare il rilascio di garanzie bancarie o assicurative, di primario *standing* creditizio, a prima richiesta e senza possibilità di sollevare alcuna eccezione (art. 1945 del Codice Civile). Le controparti per la gestione di risorse finanziarie temporaneamente in eccesso e per la stipula di contratti di copertura finanziaria (strumenti derivati) sono sempre di elevato *standing* creditizio.



I tempi di pagamento applicati alla generalità della clientela prevedono diverse scadenze in linea con la normativa applicabile e con gli standard di mercato. Nei casi di ritardato pagamento, in linea con le esplicite previsioni dei sottostanti contratti di fornitura/somministrazione, si procede ad addebitare gli interessi di mora nella misura prevista dai contratti stessi o dalle vigenti leggi in materia (applicazione del Tasso di Mora ex D.Lgs. 231/2002) e, nei casi previsti, la *Credit Policy* prevede la cessazione della fornitura in caso di perdurante insolvenza.

I crediti commerciali sono esposti in bilancio al netto di eventuali svalutazioni; si ritiene che tale valore dia una corretta rappresentazione del *fair value* del monte crediti commerciali. Di seguito si riporta l'analisi dei crediti commerciali lordi e del relativo fondo svalutazione crediti. La variazione rispetto al valore dei crediti esistenti al 31 dicembre 2006 è legata soprattutto alla stagionalità.

milioni di euro	30.09.2007	31.12.2006
Crediti commerciali lordi	585	633
Fondo svalutazione crediti (-)	(19)	(17)
<b>Crediti commerciali</b>	<b>566</b>	<b>616</b>

I crediti commerciali scaduti da più di 12 mesi ammontano a 41 milioni di euro e si riferiscono per 16 milioni di euro a crediti verso Enti pubblici, che non presentano rischi per l'incasso, e per 25 milioni di euro a crediti verso privati. Il fondo svalutazione crediti copre circa il 76% dello scoperto, scaduto da più di 12 mesi, verso privati e rappresenta l'ammontare del credito che in tali situazioni potrebbe essere di difficile incasso, mentre la rimanente quota pari a circa il 24% si ritiene che possa essere incassata anche se scaduta da più di 12 mesi.

#### 4) Il rischio *equity*

Al 30 settembre 2007 il Vecchio Perimetro AEM non è esposto al rischio *equity*.

Si segnala che AEM S.p.A. detiene, al 30 settembre 2007, n. 30.434.850 azioni proprie pari all'1,691% del capitale sociale che è costituito da n. 1.800.047.400 azioni.

L'assemblea dei soci del 27 ottobre 2006 ha deliberato di autorizzare operazioni di acquisto e di disposizione di azioni proprie fino ad un numero massimo di azioni fissato in 180.004.740, comprese le azioni già detenute, e per un periodo non superiore a diciotto mesi dalla data della delibera stessa.

Come disposto dagli IAS/IFRS le azioni proprie non costituiscono un rischio *Equity* in quanto il loro costo di acquisto è portato in riduzione del patrimonio netto e

## Altre informazioni

---

neppure in caso di cessione l'eventuale differenza positiva o negativa, rispetto al costo di acquisto, ha effetti sul conto economico.

### **Gestione e tipologia dei rischi del Gruppo Delmi**

L'attività del Gruppo Delmi, per effetto del controllo congiunto di Transalpina di Energia controllante del Gruppo Edison, è esposta a diverse tipologie di rischi includendo fra queste variazioni nei tassi di interesse, cambi, prezzi e rischi di *cash flow*. Ai fini di minimizzare tali rischi il Gruppo usa pertanto strumenti derivati nell'ambito delle sue attività di "gestione del rischio". Il modello di gestione dei rischi coincide sostanzialmente con quello della controllata Edison S.p.A..

In linea con i dettami del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate in Borsa il Gruppo Edison, ha avviato nel 2006 l'implementazione di un modello integrato di controllo dei rischi basato sugli *standard* internazionali dell'*Enterprise Risk Management*, con la definizione di un modello globale di rischio aziendale e di metodologie di *risk mapping* e *risk scoring* finalizzate all'individuazione dei rischi prioritari dell'azienda, a valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi e a intraprendere le opportune azioni per mitigarli.

Il modello di rischio adottato prevede una classificazione secondo due criteri fondamentali:

- l'origine del rischio inerente in base alla quale i rischi vengono suddivisi fra rischi legati all'ambiente esterno, rischi di processo e rischi strategici e di indirizzo, coerentemente con le linee guida del *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) Enterprise Risk Management (ERM) – Integrated Framework*;
- la metodologia prevalente di quantificazione in base alla quale i rischi vengono suddivisi fra rischi di mercato, rischi di credito, rischi operativi e altri rischi, comprendenti essenzialmente i rischi strategici e reputazionali, coerentemente con le linee guida di Basilea II.

Nel corso del 2007 il Gruppo Edison ha avviato un ciclo di *Risk Self Assessment* che vede coinvolti tutti i primi livelli aziendali nell'attività di individuazione e valutazione dei rischi prioritari aziendali sopra richiamati. Gli sviluppi di tale attività vengono comunicati a scadenze prestabilite in sede di Comitato di Controllo Interno.

Di seguito si riporta un'analisi dei rischi cui il Gruppo Delmi è esposto.

#### 1) Rischio *commodity* e tasso di cambio connesso alle attività in *commodity*

Il Gruppo Edison è esposto al rischio prezzo, ivi compreso il relativo rischio cambio, su tutte le *commodity* energetiche trattate, ossia energia elettrica, gas natu-

rale, carbone, olio e prodotti di raffinazione, dal momento che le attività di produzione, stoccaggio e compravendita risentono delle fluttuazioni dei prezzi, principalmente, per quanto concerne i *fuels*, denominati in dollari USA, di dette *commodity* energetiche. Tali fluttuazioni agiscono tanto direttamente quanto indirettamente attraverso formule e indicizzazioni presenti nelle strutture di *pricing*.

Per la gestione dei rischi in oggetto le *Energy Risk Policy* prevedono il controllo costante dell'esposizione netta del Gruppo Edison – calcolata centralmente sull'intero portafoglio di asset e contratti del Gruppo Edison – e del livello complessivo di rischio economico assunto da tale portafoglio (*Profit at Risk - PaR*) rispetto a un limite massimo approvato in concomitanza con il *Budget* annuale in sede di Consiglio di Amministrazione di Edison S.p.A..

Mensilmente, il Comitato Rischi di Edison, presieduto dal Vertice Aziendale, verifica l'esposizione netta del Gruppo Edison e, nel caso in cui il *Profit at Risk* superi il limite stabilito, definisce adeguate politiche di *Hedging Strategico* a copertura del rischio attraverso idonei strumenti finanziari.

Il Gruppo Edison attiva anche, previo parere positivo della Direzione *Risk Office* che ne valuta la coerenza con gli obiettivi di *risk management* di Gruppo, altre forme di coperture che vengono definite di *Hedging Operativo* e che hanno come obiettivo quello di coprire una singola transazione o un insieme limitato di transazioni omogenee.

Il Gruppo Edison utilizza il *metodo Montecarlo* per valutare l'impatto che le oscillazioni dei prezzi di mercato del sottostante hanno sul *fair value* dei derivati finanziari in essere. L'impianto metodologico è lo stesso usato per il calcolo del *PaR* e prevede la simulazione di diecimila scenari per ogni *driver* di prezzo rilevante, in funzione della volatilità e delle correlazioni a essi associate, utilizzando come livello centrale le curve *forward* di mercato alla data di bilancio, ove disponibili. Nel caso del mercato elettrico italiano, come rilevato in precedenza, si utilizza un modello proprietario adatto a simulare la curva *PUN forward*. Ottenuta, in questo modo una distribuzione di probabilità associata alle variazioni di *Fair Value* dei contratti finanziari in essere, è possibile estrapolare il massimo scostamento negativo atteso sul *Fair Value* in analisi nell'arco temporale dato dall'esercizio contabile e a un dato livello di probabilità.

Sulla base della metodologia descritta, nell'arco temporale dell'esercizio contabile in corso e in caso di movimenti estremi dei mercati, corrispondente a un intervallo di confidenza del 97,5% di probabilità, la perdita attesa massima sui derivati finanziari in essere risulta pari a 19 milioni di euro circa (17 milioni di euro circa al 30 settembre 2006).

## Altre informazioni

Di seguito si riportano i risultati della simulazione evidenziando la relativa perdita massima attesa associata.

Profit at Risk (PaR) milioni di euro	30.09.2007		30.09.2006	
	Livello di probabilità	Ammontare a rischio	Livello di probabilità	Ammontare a rischio
Gruppo Delmi/Transalpina di Energia/Edison (*)	97,5%	18,7	97,5%	16,6

(\*) Valori riferiti al consolidamento proporzionale al 50% del Gruppo Edison.

Il calcolo del PaR non tiene in considerazione le operazioni di *trading*, segregate in portafogli appositi, in quanto tali operazioni sono soggette a un definito limite di *Stop Loss*.

### 2) Il rischio di tasso, il rischio di liquidità e il rischio di cambio residuale

Il Gruppo Delmi è esposto alle fluttuazioni del tasso d'interesse per quanto concerne il valore di mercato delle attività e passività finanziarie e il livello degli oneri finanziari netti. La strategia del Gruppo è quella di mantenere un sostanziale equilibrio tra la componente fissa e quella variabile dei tassi di interesse, al fine di mitigare gli effetti delle variazioni dei livelli dei tassi di mercato.

L'esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse al 30 settembre 2007 si può quantificare in circa il 40% dell'esposizione totale del Gruppo (30% al 31 dicembre 2006). Il rapporto tra componente fissa e variabile è salito rispetto all'esercizio precedente principalmente a seguito dell'estinzione di due prestiti obbligazionari e dell'estinzione contestuale delle relative strutture di copertura.

Si segnala che Transalpina di Energia S.r.l. è esposta al rischio di variazioni dei tassi di interesse per il quale ha posto in essere un'idonea copertura per l'83% del totale del rischio tramite un'operazione di *interest rate swap*.

Di seguito si riporta una *sensitivity analysis* che illustra l'effetto determinato sullo stock di debito finanziario lordo pari a 2.322 milioni di euro al 30 settembre 2007 (inclusi i derivati su tassi di interesse pari a circa 9 milioni di euro, esistenti alla data di bilancio) da un'ipotetica traslazione delle curve *forward* di +50 o di -50 *basis point*. I valori indicati nella tabella rappresentano i flussi attesi in uscita (+) o in entrata (-) ("Analisi per flussi di cassa") su un orizzonte temporale futuro di 12 mesi dalla data di bilancio. Il debito finanziario lordo considerato include i prestiti obbligazionari e tutti gli altri finanziamenti onerosi in essere alla fine del periodo, come evidenziato nella tabella riportata nel successivo paragrafo "Rischio di liquidità"; per i prestiti obbligazionari e per i finanziamenti in scadenza nei successivi 12 mesi

nel modello si è considerata l'ipotesi di sostituzione degli stessi con debito finanziario corrente a tasso variabile.

Sensitivity analysis milioni di euro	30.09.2007		31.12.2006	
	+50 bps	-50 bps	+50 bps	-50 bps
Gruppo Delmi/Transalpina di Energia/Edison (*)	4	-4,5	3	-3

(\*) Valori riferiti al consolidamento proporzionale al 50% del Gruppo Edison.

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili all'azienda non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e scadenze prestabiliti.

I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità delle società del Gruppo Delmi, sono gestite centralmente per garantire l'ottimizzazione delle risorse del Gruppo. L'obiettivo è di dotare in ogni momento il Gruppo di affidamenti *committed* necessari a rimborsare l'indebitamento finanziario in scadenza nei successivi dodici mesi. Al 30 settembre 2007 il Gruppo dispone di linee di credito *committed* non utilizzate pari a 1.669 milioni di euro (quota proporzionale del 50% di pertinenza del Gruppo AEM pari a 834,5 milioni di euro), con una vita residua media superiore ai 5 anni. Di queste, la parte più significativa è rappresentata da una linea di credito sindacata *stand-by* di 1.500 milioni di euro (quota proporzionale del 50% di pertinenza del Gruppo AEM pari a 750 milioni di euro) con scadenza 2013. Si tratta già di per sé di un valore superiore al debito finanziario lordo in scadenza nei prossimi dodici mesi. Ma occorre anche considerare che il Gruppo può contare su disponibilità liquide per un totale di 117 milioni di euro (quota proporzionale del 50% consolidata pari a 58,5 milioni di euro). Per quanto riguarda l'equilibrio del capitale circolante, ed in particolare la copertura dei debiti verso fornitori, ad essa concorrono a provvedere la consistenza dei crediti commerciali, e le condizioni cui sono regolati.

Fatta eccezione per quanto sopra riportato nell'ambito del rischio *commodity*, il Gruppo Delmi non è particolarmente esposto al rischio di cambio che, per la parte residua, è prevalentemente concentrato sulla conversione dei bilanci di talune controllate estere; generalmente anche queste società hanno una sostanziale convergenza tra le valute di fatturazione attiva e quelle di fatturazione passiva.

### 3) Il rischio di credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia com-

## Altre informazioni

merciali che finanziarie. Tale rischio discende *in primis* da fattori di natura tipicamente economico-finanziaria, ovvero dalla possibilità che si verifichi una situazione di *default* di una controparte, come da fattori di natura più strettamente tecnico-commerciale o amministrativo-legale (i.e. contestazioni sulla natura/quantità della fornitura, sulla interpretazione di clausole contrattuali, sulle fatture a supporto, ecc.).

Per il Gruppo l'esposizione al rischio credito è connessa in modo preponderante alla crescente attività commerciale di vendita sul mercato libero di energia elettrica e di gas naturale. Al fine di controllare tale rischio, la cui gestione operativa è demandata specificatamente alla funzione di *Credit Management* allocata centralmente nella Direzione Finanza, il Gruppo ha implementato procedure e azioni per la valutazione del *credit standing* della clientela (anche attraverso opportune griglie di *scoring*), per il monitoraggio dei relativi flussi di incassi attesi e le eventuali azioni di recupero. In funzione delle *policy* interne sul credito e a seguito della summenzionata attività di valutazione del merito creditizio, in taluni casi viene richiesto alla clientela di procurare il rilascio di garanzie; si tratta tipicamente di garanzie bancarie o assicurative a prima domanda emesse da soggetti di primario *standing* creditizio. Per quanto riguarda la scelta delle controparti per la gestione di risorse finanziarie temporaneamente in eccesso e per la stipula di contratti di copertura finanziaria (strumenti derivati), il Gruppo ricorre solo a interlocutori di elevato *standing* creditizio.

I tempi medi di pagamento applicati alla generalità della clientela prevedono la scadenza entro il mese successivo rispetto a quello di fornitura. Nei casi di ritardato pagamento il Gruppo, in linea con le esplicite previsioni dei sottostanti contratti di fornitura/somministrazione, addebita regolarmente interessi di mora nella misura prevista dalle vigenti leggi in materia (è *standard* l'applicazione del Tasso di Mora ex D.Lgs. 231/2002), ciò a prescindere dall'ulteriore diritto alla cessazione della fornitura (altrimenti detta "estromissione") in caso di perdurante insolvenza. I crediti commerciali sono esposti in bilancio al netto di eventuali svalutazioni; si ritiene che tale valore dia una corretta rappresentazione del *fair value* del monte crediti commerciali. Di seguito si riporta l'analisi dei crediti commerciali lordi e del relativo fondo svalutazione crediti. La variazione rispetto al valore dei crediti esistenti al 31 dicembre 2006 è legata essenzialmente alla stagionalità.

milioni di euro	30.09.2007	31.12.2006
Crediti commerciali lordi	628	961
Fondo svalutazione crediti (-)	(40)	(29)
<b>Crediti commerciali (*)</b>	<b>588</b>	<b>932</b>

(\*) Valori riferiti al 50% del Gruppo Edison.

I crediti commerciali scaduti da più di 12 mesi ammontano a 20 milioni di euro e sono dunque più che coperti dai relativi fondi di svalutazione.

#### 4) Il rischio equity

Si segnala che al 30 settembre 2007 Delmi S.p.A. è esposta al rischio *equity* su azioni ordinarie Edison S.p.A. per effetto di due operazioni derivate.

Delmi ha stipulato un'operazione di *Equity Swap* su n. 16.981.068 azioni ordinarie Edison S.p.A. avente un prezzo di riferimento di 1,721865 euro con scadenza novembre 2008.

Per effetto dell'*Equity Swap* eventuali incrementi del valore dell'azione sopra 1,721865 comportano un provento per Delmi (e viceversa).

Delmi S.p.A. riceverà dalla controparte una somma calcolata con riferimento ai dividendi, eventualmente corrisposti da Edison S.p.A. su azioni corrispondenti al nozionale dell'operazione derivata.

A fronte dell'operazione di *Equity Swap* la controparte riceverà una remunerazione variabile commisurata sul periodo temporale dell'operazione.

Delmi S.p.A. ha inoltre stipulato un'operazione di *Forward Flessibile* secondo la quale l'istituto finanziario, che è controparte, ha il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare alla scadenza del novembre 2008 azioni ordinarie Edison S.p.A. ad un prezzo di 1,635 euro per azione ordinaria fino ad un massimo di n. 16.981.068 azioni ordinarie Edison S.p.A..

Per effetto di questa operazione, eventuali incrementi del valore dell'azione sopra 1,635 euro comportano un costo per Delmi. Eventuali deprezzamenti sotto 1,635 euro non comportano un ricavo per Delmi perché in tal caso la controparte non eserciterebbe il proprio diritto.

A maggio 2007, il nozionale dell'*Equity Swap* è stato aumentato da 16.616.858 azioni ordinarie Edison S.p.A. a 16.981.068 azioni al fine di adeguarlo al nozionale del *Forward Flessibile*.

Infatti ogni volta che Edison S.p.A. distribuisce un dividendo, il nozionale del *Forward Flessibile* s'incrementa percentualmente per un importo pari al rapporto tra il dividendo e il corso dell'azione alla data dello stacco della cedola, mentre di conseguenza lo *strike* del *Forward Flessibile* si riduce proporzionalmente.

Per evitare un'asimmetria di nozionali si è proceduto quindi ad incrementare il nozionale dell'*Equity Swap*.

Si segnala che al 30 settembre 2007, la valutazione netta delle operazioni di *Equity Swap* e di *Forward Flessibile* è negativa per 3,3 milioni di euro.

### **Gestione e tipologia dei rischi del Gruppo Ecodeco**

Il Gruppo Ecodeco, attivo in Italia, Gran Bretagna e Spagna, è operante nel trattamento e smaltimento di rifiuti e nella produzione di energia elettrica da termovalorizzazione dei rifiuti e da biogas.

Il Gruppo è composto da 15 società consolidate integralmente e da 4 società consolidate proporzionalmente.

L'attività del Gruppo Ecodeco è esposta a diverse tipologie di rischi includendo fra queste le variazioni nei tassi di interesse, nei cambi, nei prezzi e nel *cash flow*, come meglio specificato nei paragrafi successivi. Ai fini di minimizzare tali rischi il Gruppo usa pertanto strumenti derivati nell'ambito delle sue attività di "gestione del rischio" mentre non vengono utilizzati e detenuti strumenti derivati o similari per puro scopo di negoziazione.

Tutto è collocato nell'ambito di precise direttive specie di natura organizzativa che disciplinano l'attività di *Risk Management* del Gruppo Ecodeco, a tal scopo sono state introdotte procedure atte a controllare tutte le operazioni effettuate su strumenti derivati. In tale ambito, tutte le operazioni di gestione dei rischi sono gestite a livello centrale, con talune eccezioni non significative.

Le principali società del Gruppo attive nella gestione dei rischi finanziari sono: Ecodeco S.r.l. (Capogruppo), Ecolombardia 4 S.p.A. (controllata da Ecodeco S.r.l. al 68,56%), Fertilvita S.r.l. (controllata da Ecodeco S.r.l. al 100%), Ecoenergia S.r.l. (controllata indirettamente da Ecodeco S.r.l. al 100%), Cavaglià S.p.A. (controllata indirettamente da Ecodeco S.r.l. al 100%), A.S.R.A.B. S.p.A. (controllata indirettamente da Ecodeco S.r.l. al 69%), Sistema Ecodeco UK Ltd (controllata da Ecodeco S.r.l. al 100%), Bellisolina S.r.l. (controllata indirettamente da Ecodeco S.r.l. al 50%) e CMT Ambiente S.r.l. (controllata indirettamente da Ecodeco S.r.l. al 51%).

La gestione finanziaria del Gruppo Ecodeco è effettuata in collaborazione ed in accordo con la Direzione Finanza e Amministrazione di AEM S.p.A. al fine di ottenere dei vantaggi dalle condizioni economiche più favorevoli applicate dalle istituzioni finanziarie e bancarie al Gruppo AEM.

Pertanto tutte le decisioni relative alla stipula di finanziamenti a medio/lungo termine o alle operazioni di copertura dei rischi finanziari di qualsiasi società del Gruppo Ecodeco vengono prese congiuntamente dal *management* del Gruppo Ecodeco e da AEM.

Sin dal momento dell'acquisizione è stata svolta un'intensa attività di razionalizzazione dell'indebitamento a lungo termine del Gruppo Ecodeco, estinguendo i finanziamenti più onerosi sia in termini economici che in termini di garanzie, allineando le principali clausole, laddove possibile, agli *standard* del Gruppo AEM.

I finanziamenti non rinegoziabili sono stati mantenuti alle condizioni originarie.



### 1) Il rischio prezzo

Il Gruppo non è esposto a significativi rischi di prezzo correlati ai mercati energetici, ma rimane esposto ai naturali rischi di variazione di prezzo della competizione di mercato.

### 2) Il rischio di tasso, di liquidità e di cambio

La strategia del Gruppo Ecodeco è quella di ridurre l'impatto sul conto economico delle variazioni dei tassi di interesse.

La politica di copertura del rischio di tasso di interesse adottata dal Gruppo Ecodeco è volta a minimizzare eventuali perdite connesse alla fluttuazione dei tassi di interesse, copertura che è realizzata con la trasformazione (totale o parziale) del tasso variabile in un tasso fisso tramite l'utilizzo di strumenti derivati.

L'esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse al 30 settembre 2007 si può quantificare in circa il 12% dell'esposizione totale del Gruppo Ecodeco pur in presenza di strutture di copertura che attualmente comportano l'applicazione di un tasso variabile.

Sono state coperte le posizioni più significative a medio/lungo termine riferite principalmente a finanziamenti di progetto e a *leasing*.

La *sensitivity analysis*, effettuata con la stessa metodologia applicata dal Vecchio Perimetro AEM e dal Gruppo Delmi secondo l'"Analisi per flussi di cassa" e con riferimento ad un debito lordo al 30 settembre 2007 pari a 65 milioni di euro, ha evidenziato valori inferiori a 100 mila euro nel caso di traslazione delle curve *forward* di +0,5% e una riduzione di circa 400 mila euro nel caso di traslazione con -0,5%.

Si segnala che qualora la *sensitivity analysis* fosse effettuata con riferimento alla variazione del risultato economico, al lordo delle imposte e dell'utile di terzi (Analisi per Ratei), il risultato sarebbe un maggior onere di circa 200 mila euro in caso di traslazione in aumento dello 0,5% e un minore onere di 300 mila euro circa in caso di traslazione in diminuzione dello 0,5%.

La politica di gestione del rischio di liquidità è prudente. Qualora la disponibilità di cassa non fosse sufficiente, l'obiettivo minimo è di dotare in ogni momento il Gruppo di affidamenti bancari necessari a rimborsare l'indebitamento in scadenza nei successivi dodici mesi.

Il fabbisogno finanziario del Gruppo è assicurato dalla provvista di lungo termine, raccolta esclusivamente tramite il ricorso al credito bancario.

Si tenga presente che il Gruppo Ecodeco aderisce al sistema di *Cash Pooling* di AEM S.p.A..

## Altre informazioni

Il Gruppo Ecodeco non è particolarmente esposto al rischio di cambio e questo è peraltro concentrato sulla conversione dei bilanci di una controllata estera Sistema Ecodeco UK LTD attiva nel Regno Unito. La capogruppo Ecodeco S.r.l., operante con l'estero, ha una sostanziale convergenza tra le valute di fatturazione attiva e quelle di fatturazione passiva.

### 3) Il rischio credito

Rappresenta il rischio che una delle parti che sottoscrive un contratto che preveda un regolamento monetario differito nel tempo non adempia a una obbligazione di pagamento, provocando così all'altra parte una perdita finanziaria.

Tale rischio può discendere sia da fattori di natura più strettamente tecnico-commerciale o amministrativo-legale (contestazioni sulla natura/quantità della fornitura, sulla interpretazione di clausole contrattuali, sulle fatture a supporto, ecc.) come da fattori di natura tipicamente finanziaria, ovvero in sintesi il cosiddetto *credit standing* della controparte.

Per il Gruppo Ecodeco, l'esposizione al rischio credito è principalmente legata alla attività commerciale di prestazione di servizi di smaltimento, produzione di energia elettrica e di realizzazione impianti. La clientela è rappresentata da imprese private, con le quali il Gruppo intrattiene rapporti consolidati da diversi anni, e da Enti pubblici quali Comuni, Municipalizzate e Consorzi. L'attenzione da sempre prestata nella valutazione e scelta della clientela di natura privata ha consentito al Gruppo Ecodeco di contenere in importi limitati l'insorgere di rischi su crediti.

Infine, per quanto riguarda la scelta delle controparti per la gestione di risorse finanziarie temporaneamente in eccesso, il Gruppo ricorre solo a controparti bancarie di alto e sicuro profilo e di elevato *standing*.

milioni di euro	30.09.2007	31.12.2006
Crediti commerciali lordi	56	56
Fondo svalutazione crediti (-)	(2)	(3)
<b>Crediti commerciali</b>	<b>54</b>	<b>53</b>

I crediti commerciali scaduti da più di 12 mesi ammontano a 9 milioni di euro e si riferiscono per 5 milioni di euro a crediti verso Enti pubblici, che non presentano rischi per l'incasso, e per 4 milioni di euro a crediti verso privati, che sono coperti per 1 milione di euro dal fondo svalutazione crediti e per la rimanenza il Gruppo Ecodeco ha trattenuto propri debiti verso gli stessi clienti in attesa di procedere alla compensazione.

4) Il rischio *equity*

Al 30 settembre 2007 il Gruppo Ecodeco non è esposto al rischio di conseguire perdite economiche in base ad una variazione sfavorevole del prezzo delle azioni.

## Debito, rischio di *default* e *covenants* del Gruppo AEM

Di seguito vengono riportati per il Gruppo AEM tutti i dati dei debiti bancari e verso altri finanziatori ad esclusione dei debiti finanziari relativi ai derivati:

milioni di euro	Saldo contabile 30.09.2007	Quote con scadenza entro i 12 mesi	Quote con scadenza oltre i 12 mesi	30.09.2009	30.09.2010	30.09.2011	30.09.2012	Oltre
Obbligazioni	1.139	25	1.114	8	8	352	250	496
Finanziamenti non bancari	376	114	262	73	48	47	52	42
Finanziamenti bancari	3.272	835	2.437	164	100	482	1.073	618
<b>Totale</b>	<b>4.787</b>	<b>974</b>	<b>3.813</b>	<b>245</b>	<b>156</b>	<b>881</b>	<b>1.375</b>	<b>1.156</b>

AEM S.p.A. ha emesso, nell'ottobre 2003, un prestito obbligazionario del valore nominale di 500 milioni di euro con scadenza a dieci anni.

Per il debito bancario di AEM S.p.A. da 100 milioni di euro a tasso variabile con scadenza settembre 2012 e per il debito bancario di AEM S.p.A. da 85 milioni di euro a tasso variabile con scadenza giugno 2018 è prevista una clausola di *Credit Rating* del debito a medio e lungo termine non subordinato e non garantito della società; in particolare vi è l'impegno della società a mantenere per tutta la durata del finanziamento da 100 milioni di euro un *Rating* pari a "BBB" e per tutta la durata del finanziamento da 85 milioni di euro un *Rating* "investment grade".

Nel caso in cui tale impegno non venga rispettato sono previsti *covenants* patrimoniali, economici e finanziari legati al rapporto tra Indebitamento ed *Equity*, Indebitamento e MOL, tra MOL ed Oneri Finanziari. Questi *covenants* sono rilevati dalla società ogni dodici mesi con riferimento al bilancio consolidato.

AEM S.p.A. ha stipulato con diversi istituti finanziari alcune linee di credito *committed* per un totale di 2.545 milioni di euro che non sono soggette ad alcun *covenant* e neppure al mantenimento di uno specifico livello di *rating*.

Relativamente al prestito obbligazionario, ai finanziamenti sopra indicati e alle linee *committed* sopra citate esistono (i) clausole di *negative pledges* per effetto

## Altre informazioni

---

delle quali AEM S.p.A. si impegna a non costituire garanzie reali sui beni di AEM S.p.A. e delle sue controllate dirette, oltre una soglia specificatamente individuata; (ii) clausole di *cross default/acceleration* che comportano l'obbligo di rimborso immediato dei titoli obbligazionari al verificarsi di gravi inadempienze quali il mancato pagamento degli interessi; e (iii) clausole che prevedono l'obbligo di rimborso immediato nel caso di insolvenza dichiarata di alcune società controllate direttamente.

Inoltre, per le linee di credito *committed*, è previsto l'impegno in capo ad AEM S.p.A. di non cedere il controllo sul capitale sociale della società Delmi S.p.A., e di riservare alle banche finanziatrici un trattamento analogo a quello spettante ai creditori di altri contratti di finanziamento non garantiti (*pari passu*).

Si segnala che il contratto di finanziamento sindacato concluso da Edipower nel gennaio 2007, per l'importo contrattuale di 2.000 milioni di euro (nel caso di completo utilizzo la quota consolidata proporzionalmente al 20% nel Vecchio Perimetro AEM sarebbe pari a 400 milioni di euro e per effetto del consolidamento proporzionale al 50% del Gruppo Delmi l'ulteriore quota sarebbe pari a 500 milioni di euro), contiene clausole di *negative pledge*, *pari passu* e *cross default*, e prevede altresì l'obbligo di rispettare determinati *covenants* finanziari, tra cui il rapporto tra EBITDA minimo e gli oneri finanziari e l'indebitamento netto in rapporto all'EBITDA di Edipower. Il contenuto dei *covenants* finanziari sopra citati è stato definito dalla stessa Edipower, sulla base del proprio piano industriale, utilizzando opportuni criteri di prudenza. In occasione della stipula del contratto di finanziamento sopra detto, Edipower ha proceduto alla risoluzione anticipata del precedente finanziamento e sono cessati per il Gruppo tutti i precedenti obblighi di rispetto di *covenants* finanziari e di *rating*, e sono venute meno tutte le garanzie prestate dallo stesso a beneficio delle banche finanziatrici in relazione agli obblighi di sostenere finanziariamente Edipower.

Inoltre il Gruppo Delmi ha in essere due prestiti obbligazionari (*Euro Medium Term Notes*), tutti in carico al Gruppo Edison, per un importo nominale complessivo, quale quota consolidata proporzionalmente al 50%, di 600 milioni di euro:

Descrizione	Emittente	Mercato di quotazione	Codice ISIN	Durata (anni)	Scadenza	Valore nominale (milioni di euro) Quota consolidata al 50%	Cedola	Tasso attuale
EMTN 12/2003	Edison S.p.A.	Borsa Valori Lussemburgo	XS0181582056	7	10/12/2010	350	Fissa annuale	5,125%
EMTN 12/2003	Edison S.p.A.	Borsa Valori Lussemburgo	XS0196762263	7	19/07/2011	250	Variabile trimestrale	4,815%

Inoltre il Gruppo Delmi ha in essere contratti di finanziamento non sindacati per complessivi nominali 368 milioni di euro (quota di pertinenza al 50% pari a 184 milioni di euro) e contratti di finanziamento sindacati per complessivi nominali 5.052 milioni di euro (quota di pertinenza al 50% pari a 2.526 milioni di euro).

I contratti summenzionati, in linea con la prassi internazionale per operazioni finanziarie analoghe, prevedono in generale il diritto del creditore di chiedere il rimborso di quanto dovuto risolvendo anticipatamente il rapporto con il debitore in tutti i casi in cui quest'ultimo sia dichiarato insolvente e/o sia oggetto di procedure concorsuali (quali l'amministrazione controllata o il concordato preventivo), oppure abbia avviato una procedura di liquidazione o un'altra procedura con simili effetti. In particolare, i regolamenti che disciplinano i prestiti obbligazionari, in linea con la prassi di mercato, contengono una serie di clausole tipiche la cui violazione comporta il sorgere in capo all'emittente dell'obbligo di immediato rimborso delle obbligazioni emesse. Tra queste, le principali: (i) clausole di *negative pledge*, per effetto delle quali l'emittente si impegna a non costituire garanzie reali sui beni del Gruppo, oltre una soglia specificatamente individuata; (ii) clausole di *cross default/cross acceleration* che comportano l'obbligo di rimborso immediato dei titoli obbligazionari al verificarsi di gravi inadempienze che trovano ragione o titolo in altri contratti di finanziamento, avuto riguardo ad una parte cospicua del debito complessivo delle società del Gruppo; e (iii) clausole che prevedono l'obbligo di rimborso immediato anche nel caso di insolvenza dichiarata di alcune altre società del Gruppo.

Per quel che concerne, poi, i contratti di apertura di credito e i contratti di finanziamento bilaterali o sindacati di cui Edison è parte, si segnala in particolare che la linea di credito sindacata concessa a Edison sopra citata, peraltro non utilizzata al

## Altre informazioni

---

30 settembre 2007, contempla tra l'altro, l'obbligo in capo ad Edison di rispettare alcuni impegni, quali quello di assicurarsi che alle banche finanziatrici sia riservato un trattamento analogo a quello spettante ai creditori di altri contratti di finanziamento non garantiti (*pari passu*) e contempla altresì limitazioni alla facoltà di concedere garanzie reali a nuovi finanziatori (*negative pledge*).

Quanto al prestito sindacato di 1.400 milioni di euro (quota di pertinenza al 50% pari a 700 milioni di euro) concesso a Transalpina di Energia nel settembre 2005 da un gruppo di banche italiane ed internazionali, si segnala che è previsto l'obbligo di assicurare un analogo trattamento ai creditori (*pari passu*), mentre la facoltà, da parte del debitore, di concedere garanzie reali a nuovi finanziatori (*negative pledge*) è restrittiva.

Con riferimento alle altre società del Gruppo Delmi, si rileva che i finanziamenti di progetto in capo ad alcune di esse, oltre a quanto sopra esposto, contemplano obblighi di rispetto e/o mantenimento di certi indici finanziari (tipicamente riferiti alle capacità del debitore di ripagare il debito nel lungo termine – *Long Life Cover Ratio* -), nonché limitazioni alla facoltà di distribuire dividendi ovvero di concedere garanzie reali (*negative pledge*) la cui violazione causa l'accelerazione del debito sottostante.

Per quanto concerne il debito consolidato del Gruppo Ecodeco, si segnala che il finanziamento a tasso variabile concesso nel 2002 da un pool di banche di 25 milioni di euro a Ecodeco S.r.l. è soggetto a *covenants* finanziari.

I *covenants* sono relativi al rapporto tra indebitamento finanziario netto e margine operativo lordo e al rapporto tra margine operativo netto e oneri finanziari netti.

Allo stato, non vi è alcuna situazione di *default* delle società del Gruppo AEM né violazione di alcuno dei *covenants* sopra citati.

## Analisi delle operazioni a termine e strumenti derivati

### *Derivati Commodity*

Nella rappresentazione di bilancio delle operazioni di copertura su *commodity*, ai fini dell'eventuale applicazione dell'*hedge accounting*, si procede alla verifica della rispondenza ai requisiti di *compliance* con il principio IAS 39. In particolare:

- 1) Operazioni definibili di copertura ai sensi dello IAS 39: si dividono in operazioni a copertura di flussi finanziari (*cash flow hedge*) e operazioni a copertura di

poste di bilancio (*fair value hedge*). Per le operazioni di *cash flow hedge*, il risultato maturato è compreso nel margine operativo lordo quando realizzato, mentre il valore prospettico è esposto in un'apposita riserva del patrimonio netto con contropartita tra le attività o le passività per derivati. Per le operazioni di *fair value hedge* sia il risultato maturato, sia il valore prospettico sono ricompresi nel margine operativo lordo.

- 2) Operazioni non definibili di copertura ai sensi dello IAS 39, si dividono fra:
  - a. copertura del margine: per tutte le operazioni di copertura rispondenti ai requisiti di *compliance* con politiche di rischio aziendali il risultato maturato e il valore prospettico sono compresi nel margine operativo lordo;
  - b. operazioni di *trading*: per tutte le restanti operazioni il risultato maturato e il valore prospettico sono iscritti a bilancio sotto il margine operativo lordo nella gestione finanziaria (voce n. 13 del conto economico consolidato).

Gli strumenti finanziari derivati utilizzati al 30 settembre 2007 sono valutati a *fair value* rispetto alla curva *forward* di mercato della data di riferimento della trimestrale, qualora il sottostante del derivato sia negoziato in mercati che presentano una struttura a termine dei prezzi.

Per la valutazione del *fair value* dei derivati finanziari relativi al mercato italiano dell'energia elettrica, in assenza di una curva a termine di riferimento ufficiale del PUN (Prezzo Unico Nazionale) sono state effettuate stime interne utilizzando modelli, adatti a simulare la curva PUN *forward*, basati sulla *best practice* di settore.

### *Derivati di tasso e di cambio*

Nella rappresentazione di bilancio delle operazioni di copertura su tassi e su cambi, ai fini dell'eventuale applicazione dell'*hedge accounting*, si procede alla verifica della rispondenza ai requisiti di *compliance* con il principio IAS 39. In particolare:

- 1) Operazioni definibili di copertura ai sensi dello IAS 39: si dividono in operazioni a copertura di flussi finanziari (*cash flow hedge*) e operazioni a copertura di poste di bilancio (*fair value hedge*). Per le operazioni di *cash flow hedge*, il risultato economico maturato è compreso nella gestione finanziaria (voce n.13 del conto economico consolidato) quando realizzato, mentre il valore prospettico è inserito in una apposita riserva del patrimonio netto con contropartita tra le attività o le passività per derivati. Per le operazioni di *fair value hedge* sia il risulta-

## Altre informazioni

---

to maturato, sia il valore prospettico sono compresi nella gestione finanziaria (voce n.13 del conto economico consolidato).

- 2) Operazioni non definibili di copertura ai sensi dello IAS 39 che si distinguono in:
  - a. copertura economica: per tutte le operazioni di copertura rispondenti ai requisiti di *compliance* con politiche di rischio aziendali e ai quali è applicabile, al fine di eliminare una asimmetria di valutazione, la *Fair Value Option*, il risultato maturato e il valore prospettico sono compresi nella gestione finanziaria; l'attività o la passività oggetto di copertura economica è stata valutata a *fair value* con imputazione a conto economico nella stessa gestione finanziaria;
  - b. altre operazioni: per tutte le restanti operazioni il risultato maturato e il valore prospettico sono iscritti a bilancio nella gestione finanziaria.



## Strumenti in essere al 30 settembre 2007

### A) Su tassi di interesse e su tassi di cambio

Nel seguito sono evidenziate le analisi quantitative che riportano, come grandezze, l'*outstanding* dei contratti derivati stipulati e non scaduti entro la data di bilancio, analizzato per scadenza.

milioni di euro	Valore nozionale scadenza entro un anno		Valore nozionale scadenza tra 2 e 5 anni		Valore nozionale scadenza oltre 5 anni
	Da ricevere	Da pagare	Da ricevere	Da pagare	
<b>Gestione del rischio su tassi di interesse</b>					
– a copertura di flussi di cassa ai sensi IAS 39 ( <i>cash flow hedge</i> )	–	36	–	1.267	2
– non definibili di copertura ai sensi IAS 39	–	1.554	–	1.610	541
<b>Totale derivati su tassi di interesse</b>	<b>–</b>	<b>1.590</b>	<b>–</b>	<b>2.877</b>	<b>543</b>
<b>Gestione del rischio su tassi di cambio</b>					
– definibili di copertura ai sensi IAS 39					
<i>su operazioni commerciali</i>	319	136	16	–	–
<i>su operazioni finanziarie</i>	–	6	–	–	–
– non definibili di copertura ai sensi IAS 39					
<i>su operazioni commerciali</i>	6	–	1	–	–
<i>su operazioni finanziarie</i>	–	–	–	–	–
<b>Totale derivati su cambi</b>	<b>325</b>	<b>142</b>	<b>17</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Equity</b>					
– definibili di copertura ai sensi IAS 39	–	–	–	–	–
– non definibili di copertura ai sensi IAS 39	–	–	–	29	–
<b>Totale equity</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>29</b>	<b>–</b>

## Altre informazioni

### B) Su commodity

Di seguito si riporta l'analisi dei contratti derivati su merci non ancora scaduti alla data della presente relazione trimestrale, posti in essere, al fine di gestire il rischio di oscillazione dei prezzi di mercato di alcune materie prime.

Gestione del rischio prezzo di prodotti energetici	Unità di misura del valore nominale	Valore nominale scadenza		
		Entro 1 anno	Entro 2 anni	Oltre 2 anni
<b>A. A copertura di flussi di cassa (<i>cash flow hedge</i>) ai sensi IAS 39 di cui:</b>				
– elettricità	TWh	2,4	–	–
– gas liquido, petrolio	bbl	301.862,5	–	–
– altre <i>commodity</i>	Milioni di tonnellate	–	–	–
– cambio	Milioni di dollari	44,0	–	–
<b>B. Definibili di copertura (<i>fair value hedge</i>) ai sensi IAS 39</b>	–	–	–	–
<b>C. Non definibili di copertura ai sensi IAS 39 di cui:</b>				
<b>C.1 Copertura del margine</b>				
– elettricità	TWh	1,8	–	–
– gas liquido, petrolio	bbl	5.000,0	–	–
– carbone	Milioni di tonnellate	–	–	–
– altre <i>commodity</i>	Milioni di tonnellate	–	–	–
– CO <sub>2</sub>	Milioni di tonnellate	0,4	0,6	0,9
– Cambio ( <i>punti forward</i> )	Milioni di dollari	80,0	–	–
<b>C.2 Operazioni di trading</b>				
– elettricità	TWh	0,1	–	–
– gas liquido, petrolio	bbl	–	–	–
– altre <i>commodity</i>	Milioni di tonnellate	–	–	–
– cambio ( <i>punti forward</i> )	Milioni di dollari	–	–	–

## Effetti patrimoniali ed economici dell'attività in derivati al 30 settembre 2007

Nel seguito è evidenziata l'analisi dei risultati patrimoniali di fine periodo, inerente la gestione dei derivati.

### Effetti patrimoniali

milioni di euro	
<b>ATTIVITÀ</b>	
<b>A) ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>–</b>
A6) Strumenti derivati non correnti	–
<b>B) ATTIVITÀ CORRENTI</b>	<b>98</b>
B1) Rimanenze	–
B3) Strumenti derivati correnti	98
B6) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	–
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>98</b>
<b>E) PASSIVITÀ</b>	
<b>E1) PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>3</b>
E1 - 1) Passività finanziarie a medio-lungo termine	3
– Debiti verso banche	–
– Strumenti derivati	3
<b>E2) PASSIVITÀ CORRENTI</b>	<b>58</b>
E2 - 3) Passività finanziarie a breve termine	58
– Debiti verso banche	–
– Strumenti derivati	58
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>61</b>

## Altre informazioni

### Effetti economici

La tabella che segue evidenzia l'analisi dei risultati economici al 30 settembre 2007 inerenti la gestione dei derivati. Si segnala che nella posta "Consumi di materie e servizi" sono ricompresi, a diretta rettifica della relativa posta, gli effetti legati alla parte efficace, secondo lo IAS 39, della gestione del rischio cambio su *commodity* che incidono negativamente per circa 10 milioni di euro relativi al Gruppo Delmi.

milioni di euro	Realizzati nel periodo	Fair value stanziato sui contratti in essere al 31.12.2006	Fair value stanziato sui contratti in essere al 30.09.2007	Variazione fair value del periodo (D = C - B)	Valori iscritti a Conto Economico (A + D)
	(A)	(B)	(C)	(D = C - B)	(A + D)
<b>1) RICAVI E ALTRI RICAVI OPERATIVI</b>					
<b>Gestione del rischio prezzo di prodotti energetici e gestione del rischio cambio su <i>commodity</i></b>					
- definibili di copertura ai sensi dello IAS 39	36	-	1	1	37
- non definibili di copertura ai sensi dello IAS 39	18	2	7	5	23
<b>Totale ( 1 )</b>	<b>54</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>60</b>
<b>3) COSTI OPERATIVI</b>					
<b>Gestione del rischio prezzo di prodotti energetici</b>					
- definibili di copertura ai sensi dello IAS 39	(12)	-	(5)	(5)	(17)
- non definibili di copertura ai sensi dello IAS 39	(6)	(2)	(2)	-	(6)
<b>Totale ( 3 )</b>	<b>(18)</b>	<b>(2)</b>	<b>(7)</b>	<b>(5)</b>	<b>(23)</b>
<b>TOTALE ISCRITTO NEL RISULTATO OPERATIVO LORDO</b>	<b>36</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>37</b>
<b>9) ALTRI PROVENTI (PERDITE) SU DERIVATI</b>					
<b>Gestione del rischio prezzo di prodotti energetici</b>					
- Proventi su operazioni di <i>trading</i>	1	1	14	13	14
- Oneri su operazioni di <i>trading</i>	(2)	(1)	(14)	(13)	(15)
<b>Margine della gestione sul <i>trading su commodity</i></b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1)</b>
Gestione del rischio su tassi di interesse e equity di cui:					
<b>A. Proventi finanziari</b>					
- definibili di copertura ai sensi dello IAS 39	13	4	1	(3)	10
- non definibili di copertura ai sensi dello IAS 39	35	(459) (*)	(455) (*)	4	39
<b>Totale proventi finanziari ( A )</b>	<b>48</b>	<b>(455)</b>	<b>(454)</b>	<b>1</b>	<b>49</b>
<b>B. Oneri finanziari</b>					
- definibili di copertura ai sensi dello IAS 39	(12)	(4)	-	4	(8)
- non definibili di copertura ai sensi dello IAS 39	(55)	(35)	(12)	23	(32)
<b>Totale oneri finanziari ( B )</b>	<b>(67)</b>	<b>(39)</b>	<b>(12)</b>	<b>27</b>	<b>(40)</b>
<b>Margine della gestione su tassi di interesse e equity ( A + B )</b>	<b>(19)</b>	<b>(494)</b>	<b>(466)</b>	<b>28</b>	<b>9</b>
<b>TOTALE ISCRITTO NELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>(20)</b>	<b>(494)</b>	<b>(466)</b>	<b>28</b>	<b>8</b>

(\*) Comprende il fair value del prestito obbligazionario di AEM S.p.A..

## 5) Concessioni

La seguente tabella riporta le principali concessioni ottenute dal Gruppo AEM:

Concessioni	Scadenza	
	Dal	Al
N. 10 Concessioni per impianti idroelettrici	2007	2043
Convenzione di concessione dell'attività di distribuzione di energia elettrica stipulata il 2 maggio 2001 tra il Ministero dell'Industria, del commercio e dell'artigianato e la società AEM Distribuzione Energia Elettrica S.p.A. (AEM Elettricità S.p.A.) nei Comuni di Milano e Rozzano		2030
Convenzione per l'affidamento della gestione dei servizi pubblici a rete gas e teleriscaldamento stipulata il 3 dicembre 1996 tra il Comune di Milano e AEM S.p.A., attualmente in capo ad AEM Gas S.p.A.		Coincidente con la durata della Società (*)
(*) Ai sensi del Decreto Marzano e, come chiarito dalla Nota del Ministero delle Attività Produttive del 10 novembre 2005 "Chiarimenti in materia di affidamenti e concessioni di distribuzione di gas naturale di cui all'art.15 del decreto legislativo 23 maggio 2000, n. 164, come modificato dall'art. 1, comma 69, della legge 23 agosto 2005, n. 239", la scadenza della concessione relativa al servizio di distribuzione gas è anticipata al 31 dicembre 2011.		
AEM Gas S.p.A. è inoltre titolare di concessioni/convenzioni per la gestione del servizio di distribuzione gas e calore in diversi Comuni del Nord Italia. AEM S.p.A. è titolare della concessione per lo svolgimento del servizio di gestione della rete di illuminazione pubblica e semaforica nel Comune di Milano, mentre AEM Elettricità S.p.A. ne è titolare in alcuni Comuni limitrofi.		

Si riporta nel seguito l'informativa inerente alle concessioni detenute dal Gruppo Delmi/Gruppo Edison:

	Numero	Vita residua	
		Da	A
Concessioni di Stoccaggio	2	8	18
Concessioni Idroelettriche	69	2	25
Concessioni di Distribuzione	62	1	13
Concessioni di Idrocarburi	81	"unit of production" (*)	

(\*) Ammortamento e quindi la vita residua dei giacimenti sono calcolati in funzione della quota estratta in relazione alle riserve disponibili.

Nel corso del periodo il Gruppo Delmi si è aggiudicato 5 nuove licenze di esplorazione di idrocarburi in Norvegia, 4 in Egitto e una in Qatar, mentre in Italia è stata ceduta una concessione di distribuzione.

Si riporta di seguito l'informativa inerente le concessioni del Gruppo Ecodeco:

	Numero	Vita residua	
		Da	A
Convenzioni sui rifiuti solidi urbani ("RSU") (*)	10	2 (**)	18 anni (**)

(\*) Le convenzioni possono essere relative al servizio di smaltimento e trattamento dei RSU oppure alla gestione e alla costruzione di discariche, o alla messa in sicurezza e gestione delle stesse o alla valorizzazione dei rifiuti.

(\*\*) In alcuni casi la durata dipende dall'esaurimento volumetrico della discarica.

### 6) Aggiornamento delle principali vertenze giudiziarie e fiscali in corso

#### Vecchio Perimetro AEM

##### *Procedura di infrazione comunitaria*

In data 5 giugno 2002 la Commissione europea ha emanato una decisione con la quale ha dichiarato l'incompatibilità con il diritto comunitario dell'esenzione triennale dall'imposta sul reddito disposta dall'art. 3, comma 70 della L. 549/95, e dell'art. 66, comma 14 del D.L. 331/1993, convertito con L. 427/93, e dei vantaggi derivanti dai prestiti concessi ai sensi dell'art. 9 bis del D.L. 318/1986, convertito in L. 488/96, a favore di società per azioni a partecipazione pubblica maggioritaria istituite ai sensi della L. 142/90, in quanto ritenuti aiuti di Stato vietati dall'art. 87.1 del Trattato CE.

Invece, la Commissione non ha ritenuto che costituissero una misura di aiuto statale l'esenzione dalle imposte sui conferimenti di cui all'art. 3, comma 69 della L. 549/95.

Tale decisione è stata notificata il 7 giugno 2002 allo Stato italiano, che l'ha impugnata davanti alla Corte di giustizia.

In data successiva, la decisione è stata comunicata dalla Commissione ad AEM S.p.A., che l'ha impugnata davanti al Tribunale di primo grado delle Comunità europee il 30 settembre 2002, ai sensi dell'art. 230, quarto comma del Trattato CE. Ulteriori impugnazioni sono state proposte contro la stessa decisione da parte di altre S.p.A. a prevalente capitale pubblico e da Confservizi.

Nel procedimento promosso da AEM S.p.A. la Commissione ha depositato il 6 gennaio 2003 un'eccezione di irricevibilità del ricorso, alla quale AEM S.p.A. ha risposto nei termini previsti. Il tribunale ha disposto la riunione dell'eccezione di irricevibilità al merito con ordinanza del 5 agosto 2005.

Nel mese di febbraio lo Stato italiano ha chiesto alla Corte di giustizia di sospendere il procedimento pendente davanti alla stessa Corte per permettere la prosecuzione di quello pendente davanti al Tribunale di primo grado al quale partecipano le principali beneficiarie dell'aiuto. La sospensione è stata disposta dalla Corte in data 8 giugno 2005. Il 15 marzo 2006 AEM S.p.A. ha depositato una memoria di replica nel giudizio pendente davanti al Tribunale di primo grado.

Lo Stato italiano non ha chiesto alla Corte di giustizia la sospensione dell'esecuzione della Decisione della Commissione del giugno 2002 per non pregiudicare, in caso di diniego, la soluzione del merito. È raro, infatti, che la Corte la conceda, soprattutto in materia di aiuti statali.

La Decisione, pertanto, è pienamente efficace e vincolante nei confronti dello Stato italiano, che è obbligato a recuperare gli aiuti concessi.

La Decisione della Commissione non ha invece alcun effetto per il privato, né produce alcun effetto la proposizione del ricorso al Tribunale di primo grado contro di essa.

Lo Stato italiano, pur continuando a coltivare le azioni volte all'annullamento della decisione comunitaria, sollecitato in questo senso dalla Commissione stessa, ha comunque dovuto attivare la procedura di recupero predisponendo un questionario per effettuare il censimento delle S.p.A. a prevalente capitale pubblico che hanno beneficiato della citata esenzione dall'imposta sul reddito e dei prestiti concessi dalla Cassa Depositi e Prestiti per gli anni considerati. AEM S.p.A. ha ricevuto dal Comune di Milano una richiesta di informazioni in data 14 giugno 2005 e ha provveduto alla raccolta dei dati rilevanti. Si precisa peraltro che tali richieste costituiscono un atto ricognitivo non vincolante, volto appunto alla raccolta di dati rilevanti.

Le iniziative di recupero dello Stato italiano sono proseguite con la predisposizione di un emendamento alla legge comunitaria definitivamente approvato dal Senato in data 13 aprile 2005 (art. 27, L. 18 aprile 2005, n. 62). Il provvedimento prevedeva procedure articolate di recupero basate sulle ordinarie regole fiscali e tendenti ad adeguare l'eventuale recupero alla effettiva sussistenza di aiuti recuperabili (ciò in considerazione della specificità delle singole posizioni, avuto anche riguardo alla sussistenza di cause di definizione del rapporto fiscale). In particolare, tale provvedimento prevedeva alcuni adempimenti dichiarativi da parte del contribuente e presupponeva alcuni atti ufficiali volti a specificare le modalità applicative e le *linee guida* per una corretta valutazione dei casi di non applicazione. La citata disposizione è stata modificata e meglio precisata quanto al contenuto delle emanande *linee guida* con il disposto dell'art. 1, comma 133, Legge 23 marzo 2006, n. 266 (L. Finanziaria per il 2006). AEM S.p.A. ha puntualmente osservato gli adempimenti, posti a carico delle società ex municipalizzate, previsti dalla citata normativa di recupero e dalle relative disposizioni attuative. Successivamente, a seguito della condanna dell'Italia da parte della Corte di Giustizia per il ritardo nel recupero degli "aiuti" (Sent. 1° giugno 2006, causa C – 207/05), con il D.L. 15 febbraio 2007, n. 10 (convertito con la legge 6 aprile 2007, n. 46), sono state apportate ulteriori modifiche alle procedure di recupero già in essere. Tali modifiche non hanno comportato comunque nuovi adempimenti a carico di AEM, in quanto l'attività di recupero è stata eseguita sulla base delle dichiarazioni già presentate in attuazione della normativa previgente, avuto riguardo agli aiuti effettivamente fruiti.

Per completezza, si rappresenta che in data 27 ottobre 2005 l'Agenzia delle Entrate ha effettuato un accesso presso la sede di AEM S.p.A. al fine di acquisire la documentazione contabile necessaria per il riscontro della correttezza dei dati indicati nelle dichiarazioni presentate ai sensi dell'art. 27, L. n. 62, citata.

## Altre informazioni

---

Si è trattato di un accesso mirato unicamente all'accertamento e la conseguente liquidazione definitiva delle eventuali imposte da restituire. AEM S.p.A. ha depositato ai verificatori un'ampia memoria nella quale risultano esposti i criteri di redazione delle dichiarazioni. Qualora tutti gli strumenti di tutela giurisdizionale, dovessero avere esito negativo, è ragionevole ritenere che l'azione di recupero del Governo italiano possa concretizzarsi in una revoca dei benefici concessi in modo differenziato per i diversi settori dei servizi pubblici, in relazione all'effettivo grado di apertura alla concorrenza nel periodo di efficacia delle misure contestate e, quindi, di eventuale distorsione della stessa.

A tal proposito, il ricorso di AEM S.p.A. evidenzia come la Società abbia operato, nel periodo 1996-1999 oggetto dell'esame dalla Commissione, in settori non aperti alla concorrenza come il settore elettrico e quello del gas per il quale, tra l'altro, AEM S.p.A. non ha partecipato ad alcuna gara per l'affidamento del servizio.

Alla luce dello stato di incertezza circa l'esito dei ricorsi avviati dallo Stato italiano e da AEM S.p.A. nonché delle modalità di un'eventuale applicazione delle Decisioni adottate dalla Commissione, la Società ha ritenuto possibile, ma non probabile, il rischio di recupero degli aiuti concessi a seguito dell'eventuale esito negativo dell'intera procedura: conseguentemente, non è stato operato alcuno stanziamento a tale titolo nei bilanci fino al 31 dicembre 2006. Ciò anche in considerazione di obiettive condizioni di incertezza circa la possibilità di addivenire ad una stima sufficientemente ragionevole degli oneri che potevano ricadere su AEM S.p.A. in conseguenza della citata Decisione.

Si consideri, inoltre, che la gran parte degli utili distribuiti da AEM S.p.A. in regime di moratoria fiscale ha visto quale beneficiario il Comune di Milano soggetto appartenente alla Pubblica Amministrazione.

Nessun finanziamento agevolato è stato concesso dalla Cassa Depositi e Prestiti ad AEM S.p.A. ai sensi delle leggi citate nel periodo considerato dalla Commissione.

Si rappresenta che l'Agenzia delle Entrate, Ufficio di Milano I, in data 30 marzo 2007, ha proceduto alla notifica – in base al citato D.L. n. 10/2007 – di quattro avvisi denominati "comunicazione-ingiunzione" relativamente ai presunti aiuti fruiti nei periodi 1996, 1997, 1998, 1999.

Le somme richieste con i suddetti avvisi, pari a 4,9 milioni di euro comprensive degli interessi, sono state determinate sulla base di quanto dichiarato dalla Società nel luglio 2005, tranne per ciò che riguarda il disconoscimento degli effetti definitivi connessi alla adesione al condono c.d. tombale ex L. n. 289/2002; sono stati inoltre liquidati i relativi interessi.

In base alle disposizioni del D.L. n. 10/2007, le somme così liquidate e non pagate devono essere rimosse coattivamente a mezzo iscrizione a ruolo; le disposizio-



ni in materia non consentono l'ottenimento di dilazioni o sospensioni del pagamento, neanche in caso di impugnazione.

La Società, preso atto delle *comunicazioni* ricevute, considerato il disposto del D.L. n. 10/2007 e della relativa legge di conversione, verificata la corrispondenza degli importi richiesti rispetto a quanto a suo tempo dichiarato e la relativa entità, ha deciso in data 27 aprile 2007 di procedere al pagamento delle somme richieste.

In conseguenza di quanto sopra le somme versate sono state inserite nella determinazione del risultato economico del periodo, con effetto sulle voci relative agli "Oneri finanziari" e agli "Altri costi non operativi".

Rimangono, in ogni caso, ferme e sono fatte salve le ragioni fatte valere dalla Società davanti alla giurisdizione comunitaria avverso la Decisione della Commissione 5 giugno 2002; ragioni che – unitamente a quelle prospettate da altre ex municipalizzate e dallo Stato - non sono state ancora esaminate nel merito. Se i giudizi promossi davanti alle giurisdizioni comunitarie dovessero avere esito favorevole, le somme pagate dalla Società dovrebbero essere restituite.

Anche in relazione a ciò, la Società ha cautelativamente ritenuto opportuno proporre ricorso alla giurisdizione tributaria competente avverso i suddetti avvisi.

### **Modifiche statutarie approvate dall'assemblea straordinaria del 29 aprile 2004**

L'Assemblea straordinaria dei Soci del 29 aprile 2004 – il cui verbale è stato regolarmente depositato ed iscritto presso il Registro delle Imprese in data 27 maggio 2004 - ha adottato una serie di modifiche al fine di adeguare lo Statuto Sociale alle nuove disposizioni introdotte dalla riforma del diritto societario nonché nuove regole di composizione del Consiglio di Amministrazione, ricollegate alla delibera del Comune di Milano di collocare sul mercato una ulteriore *tranche* di azioni AEM S.p.A., sino ad un massimo del 17,6% del capitale sociale. Nel mese di maggio 2004, sono stati notificati due ricorsi al TAR per la Lombardia al fine di ottenere l'annullamento, previa sospensione, delle delibere del Consiglio Comunale di Milano, aventi entrambi ad oggetto la "Cessione di parte delle azioni AEM S.p.A. detenute dal Comune di Milano. Offerta di vendita accelerata. Emissione di prestito obbligazionario convertibile in azioni di AEM S.p.A." nonché "Modifiche allo Statuto della Società AEM S.p.A.. Immediatamente eseguibile". Il TAR per la Lombardia, nel mese di giugno 2004, ha accolto le domande di sospensiva per la delibera del Comune di Milano relativa al nuovo meccanismo di nomina degli Amministratori di AEM ed ha fissato l'udienza per la discussione nel merito per il 29 settembre 2004. Contro l'ordinanza del TAR è stato quindi presentato ricorso al

## Altre informazioni

---

Consiglio di Stato che, con le ordinanze numero 6748 e 6749 del 10 agosto 2004, ha annullato le ordinanze del TAR per la Lombardia motivando quanto alla fondatezza nel merito dell'appello e ritenendo che le modificazioni statutarie proposte dal Comune di Milano non fossero in contrasto con l'ordinamento comunitario e quello nazionale e che la procedura di privatizzazione prescelta dal Comune di Milano fosse anch'essa legittima.

Il 29 settembre 2004 il TAR, "non definitivamente pronunciando", ha sospeso i giudizi sollevando avanti la Corte di Giustizia delle Comunità Europee una questione interpretativa, ex art. 234 del Trattato UE. Nelle ordinanze nn. 174-175/04 di rimessione (di identico contenuto), il TAR ha chiesto alla Corte comunitaria di pronunciarsi in via interpretativa, essenzialmente, sulla compatibilità dell'art. 2449 c.c. con l'art. 56 del Trattato UE, anche in considerazione dell'applicazione fattane al caso di specie nel contesto dell'art. 16 dello Statuto Sociale di AEM S.p.A. (quindi in combinazione con il voto di lista). Con ordinanza del 18 gennaio 2005, il Presidente della Corte di Giustizia delle Comunità Europee ha riunito i procedimenti C-463/04 e C-464/04 aventi ambedue ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte dal TAR per la Lombardia.

In data 4 agosto 2005 i difensori del Comune di Milano hanno richiesto alla Corte di Giustizia delle Comunità Europee che venga svolta la fase orale del procedimento.

Il 29 giugno 2006 si è tenuta l'udienza di fronte alla Corte di Giustizia delle Comunità Europee. L'avvocato generale della Corte ha presentato le proprie conclusioni il 7 settembre 2006, suggerendo alla Corte di risolvere le questioni sollevate dal TAR Lombardia come segue: *"L'art. 56 CE contrasta con una normativa nazionale che permetta ad un ente pubblico che è in possesso di quote azionarie pari, nel caso di specie, al 33,4% del capitale di un'impresa privatizzata di conservare il potere di nominare la maggioranza assoluta dei membri del consiglio di amministrazione."* È presumibile che la sentenza della Corte venga quanto prima emessa.

\* \* \*

Con atto di citazione notificato in data 5 agosto 2005, l'Avv. Dario Trevisan, titolare di n. 1.000 azioni, agendo sia in proprio quale azionista sia in qualità di difensore, ha citato l'AEM S.p.A. di fronte al Tribunale di Milano, chiedendo che venga dichiarata la nullità e/o l'invalidità e/o l'inefficacia della deliberazione dell'assemblea straordinaria dei soci del 29 aprile 2004 nella parte in cui modifica l'articolo 17 dello statuto sociale (rinumerato in articolo 16) per violazione del Trattato CE e del D.L. 332/94, della deliberazione dell'assemblea ordinaria dei soci del 29 aprile

2005 nella parte in cui si procede alla nomina ed elezione degli amministratori e dei sindaci, nonché di tutti gli atti inerenti e/o conseguenti all'esecuzione di dette delibere. Nell'atto di citazione si chiede inoltre di condannare AEM al risarcimento dei danni patrimoniali patiti dall'attore e di sottoporre in via preliminare, se ritenuto necessario e previa sospensione del giudizio, alla Corte di Giustizia Europea il quesito se l'articolo 2449 c.c. in combinato disposto con l'articolo 2, lettera d) D.L. 332/94 possa ritenersi conforme agli articoli 43 e 56 del Trattato CE.

Successivamente, con memoria trasmessa il 30 dicembre 2005, l'avv. Trevisan ha chiarito di aver spiegato, in via di principalità, la sola domanda di nullità delle deliberazioni AEM S.p.A. impugnate (tanto la deliberazione assunta dall'assemblea straordinaria nell'aprile 2004, sia la successiva delibera dell'assemblea ordinaria dell'aprile 2005, attuativa della prima), ed in via subordinata un'azione di accertamento della non conformità a legge della deliberazione del 2005, cui accederebbe una domanda risarcitoria. Quanto alle domande di invalidità e di efficacia, stando agli assunti dell'attore esse sarebbero "accessorie e conseguenti all'azione di nullità, senza pertanto che ciò comporti modificazione del *petitum* o proposizione di domanda nuova o diversa rispetto a quella di nullità".

La AEM S.p.A., con memorie del 14 novembre 2005 e del 15 marzo 2006, ha chiesto il rigetto delle domande spiegate dall'attore. Ciò sulla base di molteplici argomenti difensivi, tra cui in particolare la totale conformità al diritto interno della deliberazione assunta nel 2004 ed il pieno rispetto, da parte di AEM, dell'art. 2 del D.L. 332/94.

L'Avv. Trevisan non ha ulteriormente replicato e con istanza notificata ad AEM S.p.A. il 12 maggio 2006 ha chiesto la fissazione dell'udienza di discussione innanzi al collegio.

Il giudice relatore, letta l'istanza, ha convocato le parti all'udienza del 18 settembre 2006 per sentirle in ordine alla regolarità della procedura relativa alla fissazione dell'udienza ed all'esito della stessa si è riservato di provvedere in seguito, fissando nuova udienza per una data successiva al 31 gennaio 2007. Per il momento la riserva non è stata ancora sciolta, né è stata fissata la nuova udienza.

### **AEM-ACEA S.p.A.**

Con atto di citazione notificato in data 1° agosto 2006, la ACEA S.p.A. ha citato innanzi al Tribunale di Roma la EDF (Electricité de France S.A.) e la AEM Milano S.p.A. a comparire all'udienza del 15 marzo 2007, chiedendo di accertare che AEM e EDF hanno superato, anche tramite proprie controllate, il limite massimo del 30%

## Altre informazioni

---

fissato con DPCM dell'8 novembre 2000 per la partecipazione di enti pubblici al capitale sociale della GenCo "Eurogen" (a seguito di fusione ora divenuta "Edipower") ed hanno così realizzato una attività illecita qualificabile come attività di concorrenza sleale nei confronti di ACEA che invece si sarebbe attenuta al predetto limite nella partecipazione al capitale sociale della GenCo "Interpower". In conseguenza di tale accertamento, ACEA ha quindi chiesto la condanna generica di AEM e EDF al risarcimento dei danni in favore di ACEA derivanti dalla sleale concorrenza posta in essere da EDF ed AEM, nonché la condanna, sempre di AEM e di EDF, a dismettere le loro partecipazioni in Edipower in misura tale da ricondurle al limite massimo del 30%; ACEA ha infine chiesto di inibire ad AEM ed EDF il ritiro e/o lo sfruttamento dell'energia elettrica nella misura superiore a quanto consentito dal rispetto della soglia del 30% nonché la pubblicazione della sentenza di condanna sui principali quotidiani italiani.

L'attrice ha anche chiamato in causa, sia pur senza proporre domande specifiche nei loro confronti, le seguenti società: WGRM Holding S.p.A., DELMI S.p.A., EDIPOWER S.p.A., EDISON S.p.A., AEM Torino S.p.A., ATEL, TRANSALPINA DI ENERGIA S.r.l., ITALENERGIA BIS S.p.A..

Nell'atto di citazione, ACEA ha esposto che – in attuazione del "Decreto Bersani" – l'Enel ha dovuto cedere circa 15.000 MW della propria potenza installata a tre distinte GenCo appositamente costituite. Le tre GenCo sono state denominate "Eurogen" (l'odierna Edipower), "Elettrogen" e "Interpower". Con D.P.C.M. del 8 novembre 2000, è stato successivamente disposto che, per un periodo di 5 anni, il capitale sociale delle citate GenCo potesse essere detenuto da enti pubblici, anche economici, o da imprese pubbliche, italiane o estere, nella misura non superiore al 30%.

Nel marzo 2002, Eurogen, vale a dire la seconda GenCo, è stata acquisita – continua ACEA – dal consorzio Edipower, composto tra gli altri, da AEM e da Edison S.p.A., ed ha assunto, dopo la fusione con Edipower, il nome "Edipower".

Secondo ACEA, in Edipower sarebbe emerso un ampio superamento della soglia massima del 30% posto in essere da AEM e da EDF, soggetti da considerare – ad avviso di ACEA – "pubblici", essendo EDF interamente posseduta dallo Stato francese e AEM controllata dal Comune di Milano. In sostanza, stando a quanto narrato da ACEA, nel capitale sociale di Edipower interferirebbe una quota pubblica complessiva, detenuta da AEM ed EDF, anche tramite il controllo congiunto di Edison S.p.A., superiore al limite massimo del 30% stabilito dal D.P.C.M. 8 novembre 2000. Tale circostanza – aggiunge ACEA – sarebbe stata tra l'altro rilevata dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato con una segnalazione ex artt. 21 e 22, legge. n. 287 del 1990, operata in data 7 luglio 2006.

Ciò posto, ACEA ha sottolineato come AEM ed EDF siano suoi concorrenti, operando nel medesimo mercato elettrico, ed ha altresì sottolineato che il superamento della soglia del 30% nella GenCo a cui AEM ed EDF, anche tramite Edison S.p.A., partecipano avrebbe attribuito a queste ultime un illecito vantaggio concorrenziale rispetto ad ACEA, la quale, avendone l'obbligo, essendo controllata dal Comune di Roma, si sarebbe invece rigorosamente attenuta alle prescrizioni del D.P.C.M. 8 novembre 2000 quanto alla partecipazione nel capitale sociale di altra GenCo. Suddetto vantaggio concorrenziale, derivante dal fatto di poter disporre di una quota di mercato superiore a quella consentita dalla legge, sarebbe l'effetto di una condotta di AEM ed EDF qualificabile – a parere di ACEA – quale concorrenza sleale ai sensi dell'art. 2598, n. 3, c.c. o comunque quale atto illecito ex art. 2043 c.c..

ACEA ha infine preannunciato, ma al momento non ha proposto, istanze volte all'emissione di provvedimenti cautelari idonei ad anticipare gli effetti della futura sentenza.

Nel processo così instaurato è intervenuta, con atto di intervento autonomo, la Endesa Italia S.p.A., la quale ha sostanzialmente ribadito le domande dell'attrice contro le convenute. La comparsa di intervento di Endesa, depositata presso il Tribunale di Milano nel gennaio 2007, tuttavia non è stata comunicata o notificata alle convenute.

In data 4 maggio 2007 si sono costituite in giudizio le convenute AEM ed EDF, unitamente ad alcune delle altre società chiamate in giudizio, indicate sopra.

In particolare, AEM si è difesa esponendo le seguenti eccezioni ed argomenti:

In via preliminare la AEM ha sollevato l'eccezione di giurisdizione e l'eccezione di incompetenza territoriale del Tribunale di Roma.

Nel merito, AEM ha sostenuto innanzitutto l'infondatezza della tesi avversaria, secondo cui AEM disporrebbe di una quota del capitale della GenCo superiore al 30%, ed avrebbe così superato la soglia stabilita dal DPCM dell'8 novembre 2000 (il "DPCM"). Questa tesi non corrisponde a verità, perché AEM ha mantenuto la sua partecipazione nella quota del 16%, e tale circostanza non è stata modificata dalla partecipazione indiretta in Edison, che è soggetto giuridico totalmente distinto da AEM.

La AEM ha poi affermato che non è neppure configurabile in astratto la violazione del DPCM da parte di AEM, non avendo il suddetto decreto carattere normativo regolamentare. Essendo il DPCM mero atto amministrativo, e non normativo, esso spiega effetti e disposizioni vincolanti solo nei confronti del suo destinatario, e cioè

## Altre informazioni

---

del soggetto responsabile dell'alienazione delle GenCo (l'Enel), e non nei confronti dei partecipanti alla procedura dell'alienazione. Il consorzio Edipower e suoi azionisti a loro volta hanno assunto obblighi contrattuali – unicamente – nei confronti dell'Enel (e del Ministero), ma da ciò non può derivare la violazione del DPCM, e quindi non possono sussistere fondate pretese da parte di terzi nei confronti di AEM in merito alle disposizioni del decreto.

Non è stato compiuto da parte di AEM alcun illecito concorrenziale, né illecito extracontrattuale ex art. 2043 c.c., in quanto l'atto oggetto di contestazione da parte dell'attrice (acquisizione indiretta di una partecipazione societaria in Edison) di per sé non costituisce comportamento antiggiuridico, trattandosi di acquisto in Borsa al prezzo di mercato nel rispetto delle normative di settore. Comunque tale atto non configura un'ipotesi di illecito concorrenziale, anche perché non ha dato luogo né ad un vantaggio concorrenziale per AEM, né ad un danno concorrenziale per ACEA. In particolare, AEM ha contestato le tesi avversarie, affermando che la modifica dell'assetto azionario di Edison non si è tradotta in un effetto concorrenziale concreto e non ha comportato alcuna variazione della propria disponibilità di risorse energetiche derivanti dagli impianti della GenCo Edipower; AEM ha infatti oggi la medesima disponibilità di energia, sia in termini di produzione che di commercializzazione, che aveva al momento in cui è entrata a far parte del consorzio Edipower, ed è quindi del tutto errato parlare di squilibrio concorrenziale causato dall'acquisizione indiretta della partecipazione societaria di Edison.

Per quanto riguarda i presunti danni subiti da ACEA, di cui questa chiede il risarcimento, si è rilevato che il pregiudizio patrimoniale che l'attrice afferma aver subito non può essere neppure in astratto addebitato alla AEM, in quanto ciò di cui si lamenta in concreto l'attrice è l'impossibilità di disporre di maggiori quote delle GenCo; ma di questo non può accusare AEM, che non ha alcuna responsabilità in merito. La verità è che oggi l'attrice pretende, illegittimamente, di ribaltare sulle concorrenti AEM ed EDF gli effetti asseritamente pregiudizievoli delle disposizioni contenute nel DPCM. In ogni caso, le voci di danno indicate da controparte sono palesemente vaghe e senza il benché minimo elemento di prova a supporto.

Infine AEM ha contestato la richiesta di ACEA di condannare EDF e AEM a dismettere le loro partecipazioni sino a scendere complessivamente sotto la soglia del 30%, e di inibire alle predette società il ritiro, il prelievo, l'utilizzo e/o lo sfruttamento dell'energia elettrica nella misura superiore a quanto consentito nel rispetto della soglia del 30%; trattasi infatti di domande nulle per eccessiva genericità ed indeterminazione dell'oggetto, e comunque inammissibili, essendo ormai prossima la scadenza dei 5 anni dalla data della cessione della Genco, che era il periodo sta-

bilito dal DPCM per l'efficacia del limite del 30%. Una volta decorso tale periodo quinquennale non può sussistere alcuna situazione illecita, e conseguentemente la causa può vertere solo sulla questione del risarcimento dei danni.

Per quanto riguarda la comparsa di intervento di Endesa, AEM ha contestato l'irritualità ed inammissibilità di tale comparsa, ed in subordine ha chiesto al Giudice che venissero concessi i termini di cui all'art. 163 bis c.p.c. per consentire un'adeguata risposta, con rinvio della prima udienza. Il Giudice, alla prima udienza tenuta il 24 maggio 2007, ha poi concesso alle convenute di depositare una replica alla comparsa di intervento di Endesa; AEM ha depositato tale replica in data 4 ottobre 2007.

Il procedimento è stato quindi rinviato all'udienza del 24 ottobre 2007 per trattazione. A seguito di tale udienza il Giudice ha concesso alle parti i termini di legge per il deposito delle memorie ex art. 183 6° come c.p.c.; più precisamente il Giudice ha concesso termine:

- sino al 23 novembre 2007 per il deposito di memorie limitate alle sole precisazioni o modificazioni delle domande, delle eccezioni e delle conclusioni già proposte;
- sino al 24 dicembre 2007 per replicare alle domande od eccezioni nuove o modificate dalle altre parti, e per l'indicazione dei mezzi di prova e di ulteriori produzioni documentali;
- sino al 12 gennaio 2008 per le indicazioni di prova contraria.

Il Giudice ha quindi fissato la prossima udienza al 26 giugno 2008.

### **AEM-ATEL S.A.**

AEM, che detiene circa il 5,7% del capitale sociale di Atel S.A., aveva fatto opposizione alla offerta pubblica obbligatoria promossa dal Consorzio (costituito, tra l'altro, da EDF e da EOSH) che aveva acquistato una partecipazione di controllo di Motor Columbus che a sua volta detiene il controllo di Atel; tale offerta era stata strutturata come un'offerta di scambio con la quale agli azionisti di minoranza di Atel, inclusa AEM, era stato proposto di sottoscrivere nuove azioni Motor Columbus, prevedendosi immediatamente dopo la fusione di Atel in Motor Columbus. La Commissione Federale delle Banche, con decisione del 3 maggio 2006, aveva dichiarato non conforme al diritto svizzero l'offerta promossa dal Consorzio sopra citato, in quanto lesiva dei diritti degli azionisti di minoranza. A seguito di tale pronuncia, il Consorzio ha quindi lanciato un'altra offerta pubblica di scambio nella quale si è tenuto conto delle osservazioni della Commissione Federale delle Banche ed, in particolare, non è stata più prevista la fusione inver-

sa tra Motor-Columbus ed Atel che originariamente avrebbe avuto luogo 12 giorni dopo l'offerta pubblica di scambio così costringendo gli azionisti di Atel che avessero aderito all'offerta pubblica di scambio a rimanere soci di Atel. AEM ha fatto opposizione anche a tale nuova offerta pubblica di scambio promossa dal Consorzio in quanto ritenuta nella sostanza ancora lesiva dei diritti degli azionisti di minoranza di Atel. La Commissione Federale delle Banche, con decisione del 4 luglio 2006, ha ritenuto la nuova offerta promossa dal Consorzio conforme al diritto svizzero. AEM ha impugnato la decisione della Commissione Federale delle Banche con ricorso al Tribunale Federale depositato in data 4 settembre 2006, chiedendo che l'offerta pubblica di scambio promossa dal Consorzio sia dichiarata non conforme al diritto svizzero e che la decisione della Commissione Federale delle Banche del 4 luglio 2006 sia annullata. Con sentenza comunicata alle Parti in data 20 marzo 2007, il Tribunale Federale ha respinto il ricorso presentato da AEM. Il Tribunale Federale non è entrato nel merito del ricorso, non esprimendosi sulla doglianza principale avanzata da AEM, vale a dire che l'offerta pubblica di scambio promossa dal Consorzio non rispondeva ai requisiti di legge previsti dalla normativa svizzera per l'OPA obbligatoria. Infatti, il Tribunale Federale ha respinto il ricorso in quanto AEM, quale azionista di minoranza di ATEL, non poteva essere parte del procedimento di fronte alla Commissione Federale delle Banche, né tanto meno di fronte al Tribunale Federale. Tale eccezione, già sollevata da ATEL di fronte alla Commissione Federale delle Banche, era stata respinta dalla Commissione stessa che aveva affermato che AEM, diversamente da quanto poi stabilito dal Tribunale Federale, era legittimamente parte del procedimento amministrativo.

### **ENEL c. AEM**

Con atto di citazione notificato nel 2001 ENEL ha chiesto l'annullamento delle determinazioni del Collegio degli arbitratori nominato ai sensi del decreto legislativo 16 marzo 1999, n. 79 (cd. decreto Bersani), che ha fissato in Lire 820 miliardi il prezzo da corrispondere all'ENEL per la cessione ad AEM Elettricità del Ramo d'Azienda relativo all'attività di distribuzione dell'energia elettrica nei Comuni di Milano e Rozzano. AEM ha chiesto il rigetto della domanda di ENEL, non potendo la determinazione degli arbitratori essere considerata manifestamente iniqua o erronea ai sensi dell'art. 1349 c.c.. Inoltre, AEM ha a sua volta domandato, in via riconvenzionale, la condanna di ENEL al risarcimento dei danni dovuti al ritardo con cui ENEL ha provveduto alla cessione, imposta dalla legge, del Ramo d'Azienda.



Ad avviso di AEM il Giudice potrebbe modificare la determinazione degli arbitrali solo qualora questa apparisse, anche all'esito della consulenza tecnica d'ufficio – che il Giudice ha disposto – *“manifestamente iniqua o erronea”*.

Il consulente tecnico d'ufficio incaricato dal Giudice, dopo una laboriosa attività e numerose rettifiche, ha da ultimo determinato in circa 66 milioni di euro il maggior valore del ramo d'azienda al netto dei danni dallo stesso riconosciuti ad AEM. Tuttavia, anche sulla base della consulenza tecnica d'ufficio le differenze tra le due stime – quella degli arbitrali e quella del consulente tecnico d'ufficio – non appaiono essere riferibili né a iniquità né a errori, bensì esclusivamente a diversi criteri di valutazione utilizzati in un ambito in cui la discrezionalità tecnica ha una latenza molto ampia.

Quanto alla causa di merito, allo stato, dopo numerosi rinvii, il giudice ha rifissato per il 9 novembre 2007 l'udienza per la precisazione delle conclusioni, con decorrenza, da tale data, del termine di sessanta giorni per lo scambio delle comparse conclusionali e di ulteriori venti giorni per lo scambio delle note di replica. È pertanto presumibile che la causa sia decisa nel primo semestre 2008.

Benché l'esito della CTU non possa dirsi favorevole, l'esito finale della causa non può essere previsto con un ragionevole grado di attendibilità, sia perché l'esito della consulenza tecnica potrebbe essere disatteso dal giudice, sia a causa dell'obiettiva complessità in fatto e in diritto delle questioni dalla cui definizione dipende l'accoglimento delle domande di ENEL e/o di AEM.

### **Gruppo Delmi**

Si segnala che Delmi S.p.A. non ha vertenze in corso.

Per quanto riguarda Transalpina di Energia S.r.l. si segnala che non vi sono stati aggiornamenti rispetto al 31 dicembre 2006; la società ha in essere le seguenti vertenze giudiziarie che non hanno dato origine a stanziamenti di fondi rischi in bilancio.

In data 7 maggio 2006 è stato notificato a Transalpina di Energia un atto di citazione da parte della società Camuna di Partecipazioni S.p.A. (già Carlo Tassara S.p.A.) con il quale quest'ultima ha convenuto in giudizio avanti il Tribunale di Milano: Transalpina di Energia, EDF, Italenergiabis S.p.A. (IEB) e i suoi amministratori.

Tassara sostiene che EDF risulta inadempiente rispetto all'impegno da essa assunto di riacquistare i *warrants* emessi da IEB e acquisiti nel 2002 dalla Tassara, al prezzo convenuto di 20.404.441 euro. Conseguentemente Tassara chiede al Tribunale di condannare EDF a pagare il sopra indicato prezzo ovvero, in subordine, di accer-

## Altre informazioni

---

tare il proprio diritto di essere risarcita del danno ad essa derivante dalla cessione da parte di IEB a Transalpina di Energia della partecipazione di Edison e dei warrants Edison ad un prezzo ritenuto dalla Tassara troppo basso, ovvero, in subordine, far dichiarare la risoluzione per presupposizione dell'acquisto dei warrants IEB che Tassara aveva effettuato da IEB, ovvero ancora, in estremo subordine, far accertare la nullità della cessione della partecipazione di controllo di Edison e dei warrants Edison da IEB a Transalpina.

In relazione a ciò, la società ha provveduto alle proprie difese; è fissata per il 7 novembre 2007 l'udienza presso il Tribunale di Milano.

La società ha inoltre in corso la vertenza legale con ACEA per la quale si rimanda a quanto riportato nella relazione semestrale non essendoci novità nel trimestre.

### **A) Edison S.p.A.**

*Stabilimento di Verbania 2 – Procedimento penale per lesioni da esposizione a polveri di amianto*

La Procura della Repubblica presso il Tribunale di Verbania ha avviato un'indagine contro alcuni ex amministratori e dirigenti della società Montefibre S.p.A. in relazione alla morte o malattia di lavoratori asseritamente causate dall'esposizione degli stessi a diverse forme di amianto presso lo stabilimento di Verbania già di proprietà di Montedison (ora Edison). Le nuove indagini fanno seguito alla sentenza di condanna per omicidio colposo emessa dal Tribunale di Verbania contro tre ex amministratori e dirigenti di Montefibre contro la quale la Società ha già interposto appello presso la Corte di Appello di Torino.

### **B) Altre società del Gruppo**

*Multiutility/Edison Energia*

La società Multiutility S.p.A. ha convenuto in giudizio Edison Energia S.p.A. lamentando svariati inadempimenti nell'ambito di taluni rapporti contrattuali intercorsi tra le due società nel periodo 2004-2006 per l'approvvigionamento all'ingrosso di energia elettrica. Oggetto di contenzioso sono, in particolare, la pretesa nullità di una transazione sottoscritta tra Multiutility e Edison Energia in merito a tali rapporti e la determinazione dei prezzi di somministrazione dell'energia, in applicazione o deroga di alcune delibere dell'Autorità per l'energia elettrica ed il gas, poi impugnate avanti il TAR della Lombardia. La società sta esaminando gli atti per porre in essere le difese più appropriate.

\* \* \*

In merito allo stato delle principali vertenze giudiziarie relative a eventi riferibili al passato in relazione ai quali esiste una passività potenziale e gli esborsi monetari non sono ragionevolmente stimabili sulla base delle informazioni disponibili si segnala quanto segue:

### **A) Edison S.p.A.**

#### *Pagnan/Edison*

Con atto di citazione per chiamata di terzo la società Pagnan S.p.A., convenuta in un giudizio avviato dal Ministero dell'Ambiente e della Tutela del territorio e del mare e dal Ministero delle Infrastrutture per presunto danno ambientale cagionato nell'area della Darsena Canale sud in località Malcontenta, ubicata nella zona industriale di Porto Marghera, ha convenuto in giudizio Edison dinanzi al Tribunale di Venezia. È in corso l'esame degli atti anche in considerazione dell'intervenuta transazione sull'area industriale di Porto Marghera tra la Presidenza del Consiglio dei Ministri e Edison.

### **B) Altre società del Gruppo**

#### *Montedison S.r.l. – Area di Bussi sul Tirino (Pe)*

Sono proseguite le indagini preliminari avviate dalla Procura della Repubblica di Pescara, relative all'ipotesi di avvelenamento delle acque e di disastro ambientale del bacino del fiume Aterno, in località Bussi sul Tirino, nel quale insiste da oltre un secolo l'insediamento industriale da ultimo esercito da Ausimont S.p.A., ceduta nel 2002 a Solvay Solexis S.p.A. (società controllata da Solvay SA). In tale ambito, è ancora oggetto di sequestro la porzione di terreno limitrofo al predetto stabilimento, di proprietà di Montedison S.r.l., su cui è stata rinvenuta una cospicua quantità di rifiuti industriali. In specifica relazione allo stato di contaminazione di tale terreno, il Presidente del Consiglio dei Ministri, con ordinanza del 4 ottobre 2007, ha nominato un Commissario delegato per la realizzazione di interventi urgenti di caratterizzazione, messa in sicurezza e bonifica.

## Altre informazioni

---

\* \* \*

In merito allo stato dei principali contenziosi fiscali si segnalano gli sviluppi avvenuti nel corso dell'esercizio, come segue:

### *Ex Edison S.p.A. – Imposte dirette esercizi 1994-1999*

Nel marzo 2007 la Commissione Tributaria Regionale ha confermato la decisione favorevole della Commissione Provinciale, annullando gli accertamenti emessi ai fini IRPEG ed ILOR per gli esercizi 1995 e 1996.

L'appello proposto dall'Agenzia delle Entrate avverso la decisione favorevole emessa dalla Commissione Tributaria Provinciale in relazione all'accertamento ai fini IRPEG ed ILOR per l'esercizio 1997 non è ancora stato discusso.

### *Accertamento esercizio 2002 Edison S.p.A. a seguito di verifica fiscale*

Il ricorso proposto avverso gli accertamenti emessi a seguito della verifica fiscale e relativi all'esercizio 2002, discusso nel novembre 2006 avanti alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano, è stato sostanzialmente accolto e l'accertamento totalmente annullato, con la sola eccezione di una ripresa di 26 mila euro di base imponibile.

### *Accertamento IVA Doganale anni 2001, 2002 e 2003 EDF Energia Italia S.r.l.*

La Società ha proposto avanti alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano ricorso avverso l'avviso di accertamento ai fini IVA ricevuto nel dicembre scorso per gli anni 2001, 2002 e 2003, chiedendone il totale annullamento. La discussione avanti alle Commissioni Provinciali si terrà nel mese di ottobre.

Analogo ricorso è stato proposto avverso l'avviso di irrogazione sanzioni, notificato nel maggio 2007 in relazione alla medesima vicenda.

Si ricorda che gli eventuali oneri che dovessero comunque derivare dai suddetti accertamenti risultano oggetto di specifiche garanzie contrattuali rilasciate dalla società venditrice, EDF International SA, in sede di acquisizione della partecipazione EDF Energia Italia, così da rendere totalmente indenne la Società.



**Allegati alle note illustrative al bilancio consolidato**

# 1 - Prospetto delle variazioni dei conti delle immobilizzazioni materiali

Immobilizzazioni materiali milioni di euro	Valore residuo 31.12.2006	Variazioni del periodo		
		Acquisizioni	Altre variazioni	
Terreni	121	3		
<b>Totale terreni</b>	<b>121</b>	<b>3</b>		
Fabbricati	624	2		
<b>Totale fabbricati</b>	<b>624</b>	<b>2</b>		
<b>Totale terreni e fabbricati</b>	<b>745</b>	<b>5</b>		
<b>Impianti e macchinario</b>				
Impianti di produzione	4.131	18	1	
Linee di trasporto				
Stazioni di trasformazione	38	1		
Reti di distribuzione	755	47		
Impianti e macchinari devolvibili	726	2		
<b>Totale impianti e macchinario</b>	<b>5.650</b>	<b>68</b>	<b>1</b>	
<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>				
Attrezzature diverse	15	1		
Telefoni cellulari				
<b>Totale attrezzature industriali e commerciali</b>	<b>15</b>	<b>1</b>		
<b>Altri beni</b>				
Mobili ed arredi	8	1	1	
Macchine per ufficio elettriche ed elettroniche	9	5	1	
Mezzi di trasporto	1			
Discariche	16			
<b>Totale altri beni</b>	<b>34</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	
<b>Migliorie su beni in locazione</b>	<b>3</b>	<b>1</b>		
<b>Beni acquistati in leasing</b>	<b>147</b>			
<b>Immobilizzazioni in corso ed acconti</b>				
Fabbricati	(5)	3		
Impianti di produzione	423	32	(7)	
Linee di trasporto				
Stazioni di trasformazione	2	1		
Reti di distribuzione	9	6		
Attrezzature diverse				
Altri beni	2	141	(1)	
Acconti				
Opere devolvibili in corso	1	3		
<b>Totale immobilizzazioni in corso ed acconti</b>	<b>432</b>	<b>186</b>	<b>(8)</b>	
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>7.026</b>	<b>267</b>	<b>(5)</b>	

## 1 - Prospetto delle variazioni dei conti delle immobilizzazioni materiali

	Variazioni del periodo			Totale variazioni del periodo	Valore residuo 30.09.2007
	Riclassificazioni	Smobilizzi	Ammortamenti		
		(3)			121
		(3)			121
	19	(3)	(25)	(7)	617
	19	(3)	(25)	(7)	617
	19	(6)	(25)	(7)	738
	41	(5)	(241)	(186)	3.945
	1		(1)	1	39
	2	(1)	(38)	10	765
	9		(41)	(30)	696
	53	(6)	(321)	(205)	5.445
	1		(3)	(1)	14
	1		(3)	(1)	14
	(2)				8
			(3)	3	12
					1
					16
	(2)		(3)	3	37
	(1)		(1)	(1)	2
	6		(16)	(10)	137
	2			5	
	(36)			(11)	412
	(1)				2
	(2)			4	13
	(35)			105	107
	(4)			(1)	
	(76)			102	534
	-	(12)	(369)	(119)	6.907

## 2 - Prospetto delle variazioni dei conti delle immobilizzazioni immateriali

<b>Immobilizzazioni immateriali milioni di euro</b>	<b>Valore residuo 31.12.2006</b>	
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	18	
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	227	
Avviamento	1.919	
Immobilizzazioni in corso	7	
Altre immobilizzazioni immateriali	361	
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>2.532</b>	



## 2 - Prospetto delle variazioni dei conti delle immobilizzazioni immateriali

	Variazioni del periodo					Valore residuo 30.09.2007
	Acquisizioni	Altre variazioni	Smobilizzi	Ammortamenti	Totale variazioni del periodo	
	1	1		(3)	(1)	17
		4		(16)	(12)	215
		289	(5)		284	2.203
	2	(5)			(3)	4
	25	(43)		(41)	(59)	302
	<b>28</b>	<b>246</b>	<b>(5)</b>	<b>(60)</b>	<b>209</b>	<b>2.741</b>

### 3 - Elenco delle imprese incluse nel consolidato e delle altre partecipazioni

Denominazione migliaia di euro	Sede	Divisa	Capitale sociale (*)	% di partecipazione del Gruppo al 30.09.2007
<b>Area di consolidamento</b>				
AEM Elettricità S.p.A.	Milano	Euro	520.000	99,99%
AEM Gas S.p.A.	Milano	Euro	572.000	99,99%
AEM Energia S.p.A.	Milano	Euro	104	99,99%
AEM Service S.r.l.	Milano	Euro	12.405	100,00%
AEM Trading S.r.l.	Milano	Euro	99	100,00%
AEM Calore & Servizi S.p.A.	Milano	Euro	1.800	100,00%
Delmi S.p.A.	Milano	Euro	1.466.868	51,00%
Proaris S.r.l.	Milano	Euro	10	100,00%
Ecocodeco S.r.l.	Milano	Euro	7.468	94,00% (7)
Plurigas S.p.A.	Milano	Euro	800	40,00%
E dipower S.p.A.	Milano	Euro	1.441.300	20,00% (1)
Transalpina di Energia S.r.l. (2)	Milano	Euro	3.146.000	50,00%
<b>Partecipazioni</b>				
Malpensa Energia S.r.l.	Segrate (Mi)	Euro	5.200	
Società Servizi Valdisotto S.p.A.	Valdisotto (So)	Euro	6.420	
e-Utile S.p.A. (3)	Milano	Euro	1.000	
Zincar S.r.l.	Milano	Euro	100	
Alagaz S.p.A.	San Pietroburgo (Federaz. Russa)	USD	24.000	
AEM-Bonatti S.c.a.r.l. (in liquidazione)	Milano	Euro	10	
Metroweb S.p.A. (ex-Burano S.p.A.)	Milano	Euro	10.200	
ACSM S.p.A.	Como	Euro	46.871	
A.G.A.M. S.p.A.	Monza	Euro	46.482	
Utilia S.p.A. (3)	Rimini	Euro	900	
Consolidamento Gruppo Delmi (4)				
Consolidamento Gruppo Ecocodeco (5)				
<b>Totale partecipazioni</b>				
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)</b>				
Atel Aare - Tessin AG fur Elektrizitat	Oltén (CH)	CHF	303.600.000	
ASM S.p.A.	Sondrio	Euro	5.834	
Consorzio DIX.IT (in liquidazione)	Milano	Euro	5.165	
CESI S.p.A.	Milano	Euro	8.550	
Emittenti Titoli S.p.A.	Milano	Euro	5.200	
Consorzio Milanosistema	Milano	Euro	250	
AvioValtellina S.p.A.	Sondrio	Euro	2.880	
Bluefare Ltd.	Londra	LST	1.000	
CO.GE.R. 2004 S.p.A. (in liquidazione) (4)	Sant'Antimo (NA)	Euro	150	
CESI S.p.A. (5)	Milano	Euro	8.550	
Consolidamento Gruppo Delmi (4)				
Consolidamento Gruppo Ecocodeco (5)				
<b>Totale partecipazioni in altre imprese</b>				

(\*) I valori delle società con capitale sociale in euro sono espressi in migliaia.

(1) La percentuale di partecipazione indicata considera come esercitati i diritti di opzione put.

(2) AEM S.p.A. detiene indirettamente il 50% della partecipazione in Transalpina di Energia S.r.l. tramite la controllata DELMI S.p.A..

(3) AEM S.p.A. detiene indirettamente il 20% della partecipazione in Utilia S.p.A. tramite la controllata AEM Service S.r.l..

(4) AEM S.p.A. detiene indirettamente il 5% della partecipazione in CO.GE.R. 2004 S.p.A. in liquidazione tramite la controllata AEM Calore & Servizi S.p.A..

(5) E dipower S.p.A. detiene il 7% della partecipazione in CESI S.p.A., il valore di carico esposto rappresenta il 20% di competenza del Gruppo AEM.

(6) Per le partecipazioni del Gruppo Delmi si rimanda agli allegati 4-5-6-7.

(7) I dati di bilancio della società si riferiscono al bilancio chiuso il 30 giugno 2007.

(8) Per le partecipazioni del Gruppo Ecocodeco si rimanda all'allegato n. 8.

### 3 - Elenco delle imprese incluse nel consolidato e delle altre partecipazioni

Quote possedute %	Azionista	Titoli posseduti con diritto di voto % (a)	Diritti di voto esercitabili (b)	Valore di carico al 30.09.2007	Criterio di valutazione
99,99%	AEM S.p.A.	-	-		Consolidamento integrale
99,99%	AEM S.p.A.	-	-		Consolidamento integrale
99,99%	AEM S.p.A.	-	-		Consolidamento integrale
100,00%	AEM S.p.A.	-	-		Consolidamento integrale
100,00%	AEM S.p.A.	-	-		Consolidamento integrale
100,00%	AEM S.p.A.	-	-		Consolidamento integrale
51,00%	AEM S.p.A.	-	-		Consolidamento integrale
100,00%	AEM S.p.A.	-	-		Consolidamento integrale
94,00%	AEM S.p.A.	-	-		Consolidamento integrale
40,00%	AEM S.p.A.	-	-		Consolidamento Proporzionale
18,00%	AEM S.p.A.	-	-		Consolidamento Proporzionale
50,00%	Delmi S.p.A.	-	-		Consolidamento Proporzionale
49,00%	AEM S.p.A.	-	-	4.033	Patrimonio netto
32,52%	AEM S.p.A.	-	-	2.704	Patrimonio netto
49,00%	AEM S.p.A.	-	-	1.646	Patrimonio netto
27,00%	AEM S.p.A.	-	-	192	Patrimonio netto
35,00%	AEM S.p.A.	-	-	8	Patrimonio netto
50,00%	AEM S.p.A.	-	-	5	Patrimonio netto
23,53%	AEM S.p.A.	-	-	7.531	Patrimonio netto
20,00%	AEM S.p.A.	-	-	22.168	Patrimonio netto
24,99%	AEM S.p.A.	-	-	24.292	Patrimonio netto
20,00%	AEM Service S.r.l.	-	-	240	Patrimonio netto
				22.672	Vedi allegato 5
				254	Vedi allegato 8
				<b>87.564</b>	
5,76%	AEM S.p.A.	-	-	400.246	Fair value
3,99%	AEM S.p.A.	-	-	874	Fair value
14,28%	AEM S.p.A.	-	-	738	Fair value
1,87%	AEM S.p.A.	-	-	165	Fair value
1,85%	AEM S.p.A.	-	-	78	Fair value
10,00%	AEM S.p.A.	-	-	25	Fair value
0,19%	AEM S.p.A.	-	-	5	Fair value
20,00%	AEM S.p.A.	-	-	2	Fair value
5,00%	AEM Calore & Servizi S.p.A.	-	-	2	Fair value
7,00%	Edipower S.p.A.	-	-	271	Fair value
				86.575	Vedi allegato 7
				8	Vedi allegato 8
				<b>488.989</b>	

(9) La rimanente quota del 6% del capitale sociale di Ecodeco S.r.l. è oggetto di una opzione *call* e di una opzione *put* rispettivamente a favore e a carico di AEM S.p.A., esercitabili entro il 2008 a parità di condizioni.

(a) La percentuale dei titoli posseduti con diritto di voto è data dal rapporto tra il numero totale di titoli rappresentativi del capitale con diritto di voto posseduti direttamente (a prescindere dalla titolarità del diritto di voto) e il capitale con diritto di voto (es. azioni ordinarie e privilegiate).

Le percentuali sono indicate solo se differiscono dalla quota di partecipazione sul capitale.

(b) La percentuale dei diritti di voto esercitabili è data dal rapporto tra il numero dei diritti di voto spettanti in assemblea ordinaria di cui la società partecipante sia direttamente effettivamente titolare, e i diritti di voto complessivi in assemblea ordinaria esistenti.

Le percentuali sono indicate solo se differiscono dalla quota di partecipazione sul capitale.

Si segnala che al 15 dicembre 2006 AEM S.p.A. ha partecipato alla costituzione della Società Cooperativa Polo dell'innovazione della Valtellina sottoscrivendo n. 5 azioni del valore nominale pari a euro 50.

## 4 - Partecipazioni del Gruppo Delmi

(valori riferiti al 100% del Gruppo Edison, consolidati al 50% tramite il Gruppo Delmi)

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di Gruppo % (a)	
				30.09.2007 (1)	31.12.2006
<b>A) Partecipazioni in imprese incluse nell'area di consolidamento</b>					
<b>A.1) Imprese consolidate con il metodo integrale</b>					
Consorzio Di Sarmato Soc. Cons. P.A.	Milano (I)	Euro	200.000	34,910	36,430
Ecofuture S.r.l. (Socio Unico)	Milano (I)	Euro	10.200	63,465	69,390
Gever S.p.A.	Milano (I)	Euro	10.500.000	32,370	35,390
Hydro Power Energy S.r.l. - Hpe S.r.l. (Socio Unico)	Bolzano (I)	Euro	50.000	63,465	69,390
Jesi Energia S.p.A.	Milano (I)	Euro	5.350.000	44,430	48,570
Sarmato Energia S.p.A.	Milano (I)	Euro	14.420.000	34,910	42,330
Sondel Dakar BV	Rotterdam (NL)	Euro	18.200	63,465	69,390
Termica Boffalora S.r.l.	Milano (I)	Euro	14.220.000	44,430	48,570
Termica Celano S.r.l.	Milano (I)	Euro	259.000	44,430	48,570
Termica Cologno S.r.l.	Milano (I)	Euro	9.296.220	41,250	45,100
Termica Milazzo S.r.l.	Milano (I)	Euro	23.241.000	38,080	41,630
Thisvi Power Generation Plant SA	Atene (Gr)	Euro	948.000	41,250	-
Edison Energie Speciali S.p.A. (Socio Unico)	Milano (I)	Euro	4.200.000	63,465	69,390
Monsei Esco S.r.l. (Socio Unico)	Milano (I)	Euro	100.000	63,465	69,390
Edison D.G. S.p.A. (Socio Unico)	Selvazzano Dentro (Pd) (I)	Euro	460.000	63,465	69,390
Edison International S.p.A.	Milano (I)	Euro	17.850.000	63,465	69,390
Edison Stoccaggio S.p.A. (Socio Unico)	Milano (I)	Euro	81.497.301	63,465	69,390
Euroil Exploration Ltd	Londra (Gb)	GBP	9.250.000	63,465	69,390
Edison Trading S.p.A. (Socio Unico)	Milano (I)	Euro	30.000.000	63,465	69,390
Volta S.p.A.	Milano (I)	Euro	130.000	32,370	35,390
Edison Energia S.p.A. (Socio Unico)	Milano (I)	Euro	22.000.000	63,465	69,390
Eneco Energia S.p.A.	Bolzano (I)	Euro	222.000	63,465	69,390
Atema Limited	Dublino 2 (Ir)	Euro	1.500.000	63,465	69,390
Edison Hellas SA	Atene (Gr)	Euro	263.700	63,465	69,390
Edison International Holding NV (ex Montedison Finance Europe NV)	Amsterdam (NL)	Euro	4.537.803	63,465	69,390
Edison Nederland B.V.	Amsterdam (NL)	Eurp	18.000	63,465	-
Edison S.p.A.	Milano (I)	Euro	5.002.854.314	63,465	69,390
Selm Holding International SA	Lussemburgo (I)	Euro	24.000.000	63,465	69,390
Montedison S.r.l. (Socio Unico)	Milano (I)	Euro	2.583.000	63,465	69,390
Nuova alba S.r.l. (Socio Unico)	Milano (I)	Euro	2.016.457	63,465	69,390
<b>A.2) Imprese Consolidate con il metodo proporzionale</b>					
Bluefare Ltd	Londra (Gb)	GBP	1.000	31,730	34,690
Ibiritermo SA	Ibirité - Estado de Minas Gerais (Br)	BRL	7.651.814	31,730	34,690
Sel - Edison S.p.A.	Castelbello (Bz) (I)	Euro	84.798.000	26,660	29,140
Seledison Net S.r.l. (Socio unico)	Castelbello - Ciardes (Bz) (I)	Euro	200.000	26,660	29,140
Parco Eolico Castelnuovo S.r.l.	Castelnuovo di Conza (Sa) (I)	Euro	10.200	31,730	34,690
Edipower S.p.A.	Milano (I)	Euro	1.441.300.000	31,730	34,690
Ed-ina D.O.O.	Zagabria (Hr)	HRK	20.000	31,730	34,690
Ascot S.r.l.	Bressanone (Bz) (i)	Euro	10.330	31,730	34,690
Internat. Water Serv. (Guayaquil) Interagua C. Ltda	Guayaquil (Ec)	USD	32.180.000	28,560	31,220
International Water (Uk) Limited	Londra (Gb)	GBP	1.001	31,730	34,690
International Water Holdings BV	Amsterdam (NL)	Euro	40.000	31,730	34,690
International Water Services (Guayaquil) BV	Amsterdam (NL)	Euro	20.000	31,730	34,690
International Water Services Ltd	Zug (Ch)	CHF	100.000	31,730	34,690

## 4 - Partecipazioni del Gruppo Delmi

	Quota di partecipazione sul capitale		Titoli posseduti con diritto di voto % (c)	Diritti di voto esercitabili % (d)	Rapporto di partecipazione (e)
	% (b)	Azionista			
	55,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	51,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	70,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	55,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison International Holding NV	-	-	CO
	70,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	70,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	65,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	60,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	65,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	70,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	30,000	Selm Holding International Sa	-	-	
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	0,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Selm Holding International Sa	-	-	
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	51,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	99,900	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison International Holding Nv	-	-	CO
	61,870	Transalpina di Energia S.r.l.	63,327	63,327 (i)	CO
	99,950	Edison S.p.A.	-	-	CO
	0,050	Montedison S.r.l. (Socio Unico)	-	-	
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	100,000	Edison S.p.A.	-	-	CO
	50,000	Edison S.p.A.	-	-	JV
	50,000	Edison S.p.A.	-	-	JV
	42,000	Edison S.p.A.	-	-	JV
	100,000	Sel - Edison S.p.A.	-	-	JV
	50,000	Edison Energie Speciali S.p.A. (Socio Unico)	-	-	JV
	45,000	Edison S.p.A.	-	-	JV
	50,000	Edison International S.p.A.	-	-	JV
	50,000	Eneco Energia S.p.A.	-	-	JV
	90,000	International Water Services (Guayaquil) BV	-	-	JV
	100,000	International Water Holdings BV	-	-	JV
	50,000	Edison S.p.A.	-	-	JV
	59,000	International Water Holdings BV	-	-	JV
	100,000	International Water Holdings BV	-	-	JV

## 5 - Partecipazioni del Gruppo Delmi

(valori riferiti al 100% del Gruppo Edison, consolidati al 50% tramite il Gruppo Delmi)

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di Gruppo % (a) 31.12.2006
<b>B) Partecipazioni in imprese valutate con il metodo del patrimonio netto</b>				
Consorzio Barchetta	Jesi (An) (I)	Euro	2.000	
Consorzio Montoro	Narni (I)	Euro	4.000	
Consorzio Vicenne	Celano (I)	Euro	1.000	
GTI Dakar Ltd	George Town - Gran Caiman (GBC)	Euro	14.686.479	
Kraftwerke Hinterrhein AG	Thusis (Ch)	CHF	100.000.000	
Roma Energia S.r.l.	Roma (I)	Euro	50.000	
Sistemi di Energia S.p.A.	Milano (I)	Euro	10.475.000	
Soc.svil.rea.gest.gasdot.alg-itav.sardeg.galsi S.p.A. (ex soc.stud.prom.gasdot.alg-ita v.sardeg.galsi S.p.A.)	Milano (I)	Euro	25.838.000	
Blumet S.p.A.	Reggio Emilia (I)	Euro	7.600.000	
Eta 3 S.p.A.	Arezzo (I)	Euro	2.000.000	
Gasco S.p.A.	Bressanone (Bz) (I)	Euro	350.000	
Prometeo S.p.A.	Osimo (An) (I)	Euro	1.938.743	
S.A.T. Finanziaria S.p.A.	Sassuolo - (Mo) (I)	Euro	1.000.000	
Utilità S.p.A.	Milano (I)	Euro	2.307.692	
Iniziativa universitaria 1991 S.p.A.	Varese (I)	Euro	16.120.000	

## 5 - Partecipazioni del Gruppo Delmi

	Quota di partecipazione sul capitale		Titoli posseduti con diritto di voto % (c)	Diritti di voto esercitabili % (d)	Valore di carico in milioni di euro (f)	Rapporto di partecipazione (e)
	% (b)	Azionista				
50,000		Jesi Energia S.p.A.	-	-	-	CL
25,000		Edison S.p.A.	-	-	-	CL
50,000		Termica Celano S.r.l.	-	-	-	CL
30,000		Sondel Dakar BV	-	-	5,1	CL
20,000		Edison S.p.A.	-	-	14,9	CL
35,000		Edison S.p.A.	-	-	0,4	CL
40,570		Edison S.p.A.	-	-	6,4	CL
18,000		Edison S.p.A.	-	-	4,2	CL
28,320		Edison S.p.A.	-	-	2,7	CL
33,010		Edison S.p.A.	-	-	1,1	CL
40,000		Edison S.p.A.	-	-	0,2	CL
21,000		Edison S.p.A.	-	-	1,0	CL
40,000		Edison S.p.A.	-	-	0,5	CL
35,000		Edison S.p.A.	-	-	0,9	CL
32,260		Montedison S.r.l. (Socio Unico)	-	-(g)	4,7	CL

## 6 - Partecipazioni del Gruppo Delmi

(valori riferiti al 100% del Gruppo Edison, consolidati al 50% tramite il Gruppo Delmi)

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di Gruppo % (a) 31.12.2006
<b>C) Partecipazioni in imprese in liquidazione o soggette a restrizioni durevoli</b>				
Auto Gas Company S.A.E. (in liquidazione)	Il Cairo (Et)	EGP	1.700.000	
Codest S.r.l.	Pavia Di Udine (Ud) (I)	Euro	15.600	
Finsavi S.r.l.	Palermo (I)	Euro	18.698	
Poggio Mondello S.r.l. (Socio Unico)	Palermo (I)	Euro	364.000	
C.F.C. Consorzio Friulano Costruttori (in liquidazione)	Udine (I)	LIT	100.000.000	
Calbiotech S.r.l. (in fallimento)	Ravenna (I)	LIT	90.000.000	
Cempes S.c.r.l. (in liquidazione)	Roma (I)	Euro	15.492	
Ci.far. S.c.a.r.l. (in fallimento)	Udine (I)	LIT	20.000.000	
Compo Chemical Company (in liquidazione)	Wilmington, Delaware (Usa)	USD	1.000	
Coniel S.p.A. (in liquidazione)	Roma (I)	Euro	1.020	
Consorzio Carnia S.c.r.l. (in liquidazione)	Roma (I)	Euro	45.900	
Consorzio Friulano per il Tagliamento (in liquidazione)	Udine (I)	Euro	10.330	
Convolti S.c.n.c. (in liquidazione)	Sesto San Giovanni (I)	Euro	5.165	
Ferruzzi Trading France SA (in liquidazione)	Parigi (F)	Euro	7.622.451	
Finimeg S.p.A. (Socio Unico) (in liquidazione)	Milano (I)	Euro	2.425.200	
Frigotecnica S.r.l. (Socio Unico) (in liquidazione)	Palermo (I)	Euro	76.500	
Groupement Gambogi-Cisa (in liquidazione)	Dakar (Sn)	XAF	1.000.000	
Inica S.a.r.l. (in liquidazione)	Lisbona (P)	PTE	1.000.000	
Nuova C.I.S.A. S.p.A. (in liquidazione) (Socio Unico)	Milano (I)	Euro	1.549.350	
Nuova I.S.I. Impianti Selez. Inerti S.r.l. (in fallimento)	Vazia (Ri) (I)	LIT	150.000.000	
Sistema Permanente di Servizi S.p.A. (in fallimento)	Roma (I)	Euro	154.950	
Soc. Gen. per Progr. Cons. e Part. S.p.A. (in Amministrazione Straordinaria)	Roma (I)	LIT	300.000.000	
Sorrentina S.c.a.r.l. (in liquidazione)	Roma (I)	Euro	46.480	
Trieste tre S.r.l. (in liquidazione)	Ravenna (I)	Euro	10.400	
Iwl Corporate Limited (in liquidazione)	Southampton (Gb)	GBP	1	
Iwl Services Holdings (Uk) Limited (in liquidazione)	Southampton (Gb)	GBP	2	



## 6 - Partecipazioni del Gruppo Delmi

	Quota di partecipazione sul capitale		Titoli posseduti con diritto di voto % (c)	Diritti di voto esercitabili % (d)	Valore di carico in milioni di euro (f)	Rapporto di partecipazione (e)
	% (b)	Azionista				
30,000		Edison International S.p.A.	-	-	0,1	CL
33,330		Nuova C.I.S.A. S.p.A. (in liquidazione) (Socio Unico)	-	-		CL
50,000		Edison S.p.A.	-	-		CL
100,000		Finimeg S.p.A. (Socio Unico) (in liquidazione)	-	-		CO
20,000		Nuova C.I.S.A. S.p.A. (in liquidazione) (Socio Unico)	-	-		CL
55,000		Edison S.p.A.	-	-(m)		CO
33,330		Nuova C.I.S.A. S.p.A. (in liquidazione) (Socio Unico)	-	-		CL
60,000		Nuova C.I.S.A. S.p.A. (in liquidazione) (Socio Unico)	-	-(n)		CO
100,000		Nuova Alba S.r.l. (Socio Unico)	-	-		CO
35,250		Edison S.p.A.	-	-		CL
17,000		Nuova C.I.S.A. S.p.A. (in liquidazione) (Socio Unico)	-	-		TZ
16,300		Nuova C.I.S.A. S.p.A. (in liquidazione) (Socio Unico)	-	-		TZ
27,370		Nuova C.I.S.A. S.p.A. (in liquidazione) (Socio Unico)	-	-		CL
100,000		Edison S.p.A.	-	-	5,9	CO
100,000		Edison S.p.A.	-	-	2,0	CO
100,000		Edison S.p.A.	-	-		CO
50,000		Nuova C.I.S.A. S.p.A. (in liquidazione) (Socio Unico)	-	-		CL
20,000		Edison S.p.A.	-	-		CL
100,000		Edison S.p.A.	-	-	0,4	CO
33,330		Montedison S.r.l. (Socio Unico)	-	-		CL
12,600		Edison S.p.A.	-	-		TZ
59,330		Edison S.p.A.	-	-		CO
25,000		Nuova C.I.S.A. S.p.A. (in liquidazione) (Socio Unico)	-	-	-	CL
50,000		Nuova C.I.S.A. S.p.A. (in liquidazione) (Socio Unico)	-	-		CL
100,000		Iwl Services Holdings (UK) Limited (in liquidazione)	-	-		JV
100,000		International Water Holdings BV	-	-		JV

## 7 - Partecipazioni del Gruppo Delmi

(valori riferiti al 100% del Gruppo Edison, consolidati al 50% tramite il Gruppo Delmi)

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di Gruppo % (a) 31.12.2006
<b>D) Partecipazioni in altre imprese valutate al fair value</b>				
<b>D.1) Trading</b>				
ACEGAS - APS S.p.A.	Trieste (I)	Euro	282.983.213	
ACSM S.p.A.	Como (I)	Euro	46.870.625	
AMSC - American Superconductor	N/A (USA)	USD	19.128.000	
<b>D.2) Disponibili per la vendita</b>				
Terminale GNL Adriatico S.r.l.	Milano (I)	Euro	200.000.000	
Global Power S.p.A.	Verona (I)	Euro	500.000	
RCS MediaGroup S.p.A.	Milano (I)	Euro	762.019.050	
Emittenti Titoli S.p.A.	Milano (i)	Euro	4.264.000	
European Energy Exchange AG - EEX	Leipzig (D)	Euro	40.050.000	
Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	Milano (I)	Euro	79.071.770	
MB Venture Capital Fund I Participating Comp. E NV	Amsterdam (NL)	Euro	50.000	
Syremont S.p.A.	Messina (I)	Euro	750.000	

### NOTE AGLI ALLEGATI N. 4-5-6-7

- (a) La quota consolidata di Gruppo è calcolata tenendo conto delle quote di capitale sociale possedute dalla Capogruppo o da imprese controllate consolidate con il criterio dell'integrazione globale e da imprese a controllo congiunto consolidate con il criterio dell'integrazione proporzionale.
- (b) La quota di partecipazione sul capitale è data dal rapporto tra il valore nominale di tutti i titoli rappresentativi del capitale sociale posseduti direttamente ed il capitale sociale complessivo. Nel calcolo del rapporto il denominatore (capitale sociale complessivo) viene diminuito delle eventuali azioni proprie.
- (c) La percentuale dei titoli posseduti con diritto di voto è data dal rapporto tra il numero totale di titoli rappresentativi del capitale con diritto di voto posseduti direttamente (a prescindere dalla titolarità del diritto di voto) e il capitale con diritto di voto (es. azioni ordinarie e privilegiate). Le percentuali sono indicate solo se differiscono dalla quota di partecipazione sul capitale.
- (d) La percentuale dei diritti di voto esercitabili è data dal rapporto tra il numero dei diritti di voto spettanti in assemblea ordinaria di cui la società partecipante sia direttamente effettivamente titolare, e i diritti di voto complessivi in assemblea ordinaria esistenti. Le percentuali sono indicate solo se differiscono dalla quota di partecipazione sul capitale.
- (e) CO = controllata; JV = joint venture; CL = collegata; TZ = terza.
- (f) Il valore di carico è indicato solo per le imprese valutate al patrimonio netto o al costo, possedute direttamente dalla Capogruppo o da altre imprese consolidate integralmente o proporzionalmente, solo nel caso in cui tale valore sia uguale o superiore al milione di euro.
- (g) Partecipazione sottoposta a pignoramento. Il diritto di voto spetta al Custode del pignoramento. Il 5 maggio 2006 il Tribunale di Milano ha accolto opposizione di Montedison S.r.l. al pignoramento. Alla sentenza è stato proposto appello notificatosi in data 17 novembre 2006.
- (h) Edison ha esercitato il 30 gennaio 2007 l'opzione di vendita della partecipazione rispetto alla quale la controparte si è resa inadempiente.
- (i) La % dei titoli posseduti con diritto di voto e la % dei diritti di voto esercitabili su Edison S.p.A. è calcolata sul capitale sociale attuale di Edison S.p.A. senza tenere conto dell'effetto potenziale dell'esercizio dei Warrant Edison di proprietà di Transalpina di Energia S.r.l..
- (l) La quota consolidata di gruppo è stata calcolata tenendo anche conto dell'effetto potenziale dell'esercizio dei warrant Edison da essa posseduti.
- (m) Il 12 luglio 2007 il Tribunale di Ravenna ha chiuso il fallimento per riparto finale dell'attivo. L'atto è stato iscritto nel Registro delle Imprese di Ravenna il 17 luglio 2007 rimettendo erroneamente in bonis la società. Società in attesa di cancellazione.
- (n) Il 20 aprile 2007 il Tribunale di Udine ha chiuso il fallimento per totale distribuzione dell'attivo. L'atto è stato iscritto nel Registro delle Imprese di Udine il 2 maggio 2007 rimettendo erroneamente in bonis la società. Società in attesa di cancellazione.

## 7 - Partecipazioni del Gruppo Delmi

	Quota di partecipazione sul capitale		Titoli posseduti con diritto di voto % (c)	Diritti di voto esercitabili % (d)	Valore di carico milioni di euro (f)	Rapporto di partecipazione (e)
	% (b)	Azionista				
	1,300	Edison S.p.A.	-	-	5,4	TZ
	3,170	Edison S.p.A.	-	-	3,2	TZ
	0,840	Edison S.p.A.	-	-	2,3	TZ
	10,000	Edison S.p.A.	-	-	133,2	TZ
	12,250	Eneco Energia S.p.A.	-	-	0,1	TZ
	0,990	Edison S.p.A.	1,030	1,030	30,4	TZ
	3,890	Edison S.p.A.	-	-	0,1	TZ
	0,750	Edison S.p.A.	-	-	0,7	TZ
	4,370	Edison S.p.A.	-	-	3,5	TZ
	7,000	Edison International Holding NV	-	-	3,7	TZ
	40,000	Edison S.p.A.	-	-(h)		CL

## 8 - Partecipazioni del Gruppo Ecodeco

Denominazione	Sede	Divisa	Capitale Sociale (*)	% di partecipazione consolidata di Gruppo al 30.09.2007	
<b>Area di consolidamento</b>					
Ecodeco S.r.l.	Milano	Euro	7.469,0		
Ecolombardia 18 S.r.l.	Milano	Euro	1.940,0	91,39%	
Ecolombardia 4 S.p.A.	Milano	Euro	17.727,0	68,56%	
Sicura S.r.l.	Milano	Euro	1.040,0	96,80%	
Fertilvita S.r.l.	Milano	Euro	3.752,0	100%	
Sistema Ecodeco UK Ltd	Essex (UK)	Lst	250.002,0	100%	
Ecoenergia S.r.l.	Milano	Euro	1.550,0	100%	
Amica Biella S.r.l.	Cavaglia (BI)	Euro	75,0	100%	
Cavaglia S.p.A.	Milano	Euro	307,0	100%	
Vespia S.r.l.	Torino	Euro	10,0	98,90%	
A.S.R.A.B. S.p.A.	Biella	Euro	2.582,0	69,00%	
Amica Villafalletto S.r.l.	Cavaglia (BI)	Euro	75,0	100%	
CMT Ambiente S.r.l.	Milano	Euro	93,0	51%	
Nicosiambiente S.r.l.	Nicosia (EN)	Euro	50,0	98,90%	
Ecoair S.r.l.	Milano	Euro	10,0	100%	
SED S.r.l.	Torino	Euro	1.250,0	50%	
Bergamo Pulita S.r.l.	Bergamo	Euro	10,0	50%	
Bellisolina S.r.l.	Montanaso (LO)	Euro	52,0	50%	
Biotechnica	Varese	Euro	10,0	50%	
<b>Partecipazioni in imprese collegate</b>					
Presidio Ambiente S.r.l. in liquidazione	Bergamo	Euro	153,0		
Old River Ranch S.c.a.r.l.	Reggio Emilia	Euro	40,0		
Tecno Acque Cusio S.r.l.	Omegna	Euro	206,0		
<b>Totale partecipazioni in imprese collegate</b>					
<b>Partecipazioni in altre imprese</b>					
Tirreno Ambiente S.p.A.	Mazzarà S. Andrea (ME)	Euro	1.032,9		
Consorzio Polieco	Roma	Euro	n.d.		
Consorzio Italiano Compostatori	Bologna	Euro	215,3		
Guglionesi Ambiente S.c.r.l.	Guglionesi (MC)	Euro	10,0		
Cavaglia Sud S.r.l. in liquidazione	Milano	Euro	10,0		
<b>Totale partecipazioni in altre imprese</b>					

(\*) I valori delle società con capitale sociale in euro sono espressi in migliaia.

Per la Sistema Ecodeco Uk il capitale sociale è in Sterline.

## 8 - Partecipazioni del Gruppo Ecodeco

	Quote possedute %	Azionista	Titoli posseduti con diritto di voto % (a)	Diritti di voto esercitabili % (b)	Valore di carico al 30.09.2007 migliaia di euro	Criterio di valutazione
	91,39%	Ecodeco				Consolidamento integrale
	68,56%	Ecodeco				Consolidamento integrale
	96,80%	Fertilvita				Consolidamento integrale
	100%	Ecodeco				Consolidamento integrale
	100%	Ecodeco				Consolidamento integrale
	100%	Fertilvita				Consolidamento integrale
	100%	Fertilvita, Ecodeco, Cavaglià				Consolidamento integrale
	100%	Fertilvita				Consolidamento integrale
	98,90%	Cavaglià				Consolidamento integrale
	69,00%	Cavaglià				Consolidamento integrale
	100%	Fertilvita, Ecodeco, Cavaglià				Consolidamento integrale
	51%	Cavaglià				Consolidamento integrale
	98,90%	Cavaglià, Ecodeco				Consolidamento integrale
	100%	Ecodeco				Consolidamento integrale
	50%	Ecodeco				Consolidamento proporzionale
	50%	Ecodeco				Consolidamento proporzionale
	50%	Fertilvita				Consolidamento proporzionale
	50%	Ecodeco				Consolidamento proporzionale
	49,90%	Fertilvita			-	Fair value
	25,00%	Ecodeco			10	Fair value
	25,00%	Cavaglià			244	Patrimonio netto
					254	
	3%	Ecodeco, Cavaglià	-	-	2,5	Fair value
	0,000%	Ecodeco	-	-	2,5	Fair value
	0,000%	Fertilvita	-	-	3,0	Fair value
	1%	Cavaglià	-	-	-	Fair value
	1%	Ecodeco	-	-	-	Fair value
					8,0	



# *A*nalisi dei principali settori di attività

## Risultati per settore di attività

---

Al fine di fornire una migliore informativa riguardante l'attività del Gruppo AEM, i settori di attività in cui opera il Gruppo vengono rappresentati avendo come riferimento la "filiera" di appartenenza.

### **Energia Elettrica**

Include la produzione e la vendita sul mercato libero di energia elettrica, nonché le attività derivanti dal commercio all'ingrosso dell'energia elettrica.

### **Gas e calore**

Si riferisce alle attività di produzione ed acquisto del gas ed a quelle legate alla sua successiva rivendita sul mercato o al suo impiego nelle centrali termoelettriche del Gruppo. Il settore include anche le attività di produzione e commercializzazione del calore mediante teleriscaldamento ed i servizi di gestione calore.

### **Reti e Mercati Regolamentati**

Comprende le attività di distribuzione di energia elettrica, di vendita di energia elettrica al mercato vincolato, di stoccaggio e di distribuzione di gas.

### **Waste & Power**

Comprende le attività relative alla realizzazione, gestione e messa a disposizione di altri operatori territoriali di sistemi integrati per lo smaltimento dei rifiuti attraverso valorizzazione di materia ed energia.

### **Servizi**

Alle precedenti aree di *business* si aggiunge poi il settore *Corporate* che racchiude le attività di guida, indirizzo e controllo della gestione industriale ed i servizi centralizzati per le unità operative.

Nell'Area Altre Attività è inclusa l'attività di Distribuzione e Trattamento Acqua svolta dal Gruppo Edison mediante la *joint venture* IWH.

Di seguito si riportano i risultati di sintesi registrati nei primi nove mesi del 2007 dei settori di attività così individuati, confrontati con quelli conseguiti nello stesso periodo dell'esercizio precedente.



### Energia Elettrica

Nei primi nove mesi del 2007 la richiesta di energia elettrica in Italia, pari a 252,6 TWh, è risultata in linea rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. La copertura del carico è stata garantita da produzione nazionale per l'85,9% (87,7% nei primi nove mesi del 2006) e da importazioni nette per il restante 14,1% (12,3% nei primi nove mesi del 2006).

La dinamica della domanda ha evidenziato, rispetto ai medesimi mesi dell'anno precedente, tassi di crescita negativi per i primi tre mesi dell'anno, positivi per i successivi tre mesi, e nuovamente negativi per il terzo trimestre, ad esclusione del mese di agosto.

La produzione elettrica nazionale è stata garantita per l'83,7% da fonte termoelettrica, per il 13,2% da fonte idroelettrica e, per il rimanente 3,1% da fonti geotermoelettrica ed eolica.

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente la produzione da fonte idroelettrica si è ridotta del 9,9%, mentre quella da fonte termoelettrica dell'1,6%. Si è invece rilevata una crescita della produzione da fonte geotermoelettrica pari all'1,3% e da fonte eolica del 25%.

La produzione nazionale si è ridotta del 2,5%, a fronte di un incremento del saldo estero del 14,5%.

### Gas

Nei primi nove mesi del 2007, i consumi di gas naturale si sono attestati a 58,4 miliardi di metri cubi, in flessione del 4,9% rispetto allo stesso periodo del 2006.

La domanda di gas naturale ha registrato un risultato in controtendenza rispetto a quanto osservato negli anni precedenti, in particolare per effetto delle condizioni climatiche piuttosto miti che hanno caratterizzato i primi mesi dell'anno.

Rispetto agli stessi mesi del 2006, le richieste sono risultate in flessione del 16,9% nel mese di gennaio, dell'8,4% nel mese di febbraio, del 10,8% nel mese di marzo e del 4,9% nel mese di aprile. Dopo un primo quadrimestre di variazioni negative, i consumi mensili nazionali hanno mostrato i primi segni di ripresa nei mesi di maggio e giugno. Tale andamento è risultato confermato per i mesi di luglio (+1,9%), agosto (+5,4%) e settembre (+3,3%).

### MISURE PER FRONTEGGIARE LE EVENTUALI EMERGENZE GAS

Il Ministero dello Sviluppo Economico ha firmato il 30 agosto scorso un decreto con cui impone agli importatori di gas, a decorrere dal 5 novembre 2007, di utilizzare l'intera capacità di trasporto conferita in entrata, con l'obiettivo di massimizzare la disponibilità di gas in vista del prossimo inverno. Come già previsto lo scorso anno, il decreto dispone che gli eventuali mancati utilizzi di capacità saranno equiparati a prelievi non autorizzati dallo stoccaggio strategico e saranno soggetti a un corrispettivo che l'Autorità stabilirà con proprio provvedimento entro il 30 novembre. Il provvedimento sospende, inoltre, l'applicazione delle penali per chi inietta più gas del previsto negli stoccaggi. Infine, gli obblighi previsti dal decreto potranno essere sospesi ove la situazione lo consentirà.

Nel mese di settembre si è riaperto il dibattito sui temi dell'autosufficienza e della sicurezza del sistema nazionale gas, e sui rischi di emergenza per il prossimo anno termico. Sono state, pertanto, adottate misure per fronteggiare eventuali situazioni di emergenza. Il Ministero dello Sviluppo Economico – a seguito di parere favorevole espresso dall'Autorità con delibera n. 211/07 – ha, infatti, pubblicato lo scorso 11 settembre, un decreto concernente la definizione di modalità per il contenimento dei consumi di gas.

In particolare, il decreto prevede due linee di intervento da attuare in caso di emergenza, comportando, da un lato, un contributo "a titolo effettivo", da cui conseguirebbe la possibilità di interruzioni obbligatorie con preavviso minimo di 24 ore per i grandi consumatori industriali e, su base volontaria, per gli altri grandi consumatori collegati direttamente alla rete di trasporto. Dall'altro lato, è previsto per tutti gli altri consumatori un contributo al meccanismo di contenimento dei consumi solo "a titolo oneroso". Compete all'Autorità la definizione con proprio provvedimento del valore dei corrispettivi, degli incentivi per chi subisce le interruzioni e delle penalità per le inadempienze.

Il settore Energia Elettrica include le attività di produzione e vendita dell'energia elettrica sul mercato libero nonché le attività di commercializzazione dell'energia elettrica sul mercato all'ingrosso.

Oltre alle attività svolte in questo settore da AEM S.p.A. e dalle sue controllate AEM Trading S.r.l. e AEM Energia S.p.A., la filiera elettrica comprende, per la quota di competenza del Gruppo AEM, anche le attività relative ad Edipower S.p.A. ed al settore Energia Elettrica del Gruppo TdE/Edison (Gruppo Delmi).

Di seguito le società o attività rappresentate in tale settore:

### AEM S.p.A. e sue controllate

- **Area Produzione AEM S.p.A..** È l'unità organizzativa della Capogruppo che si occupa della gestione tecnica degli impianti termoelettrici ed idroelettrici di proprietà di AEM S.p.A.. L'attività di dispacciamento economico dell'energia prodotta da tali centrali è delegata alla società controllata AEM Trading S.r.l. sulla base di appositi contratti che regolano, sia dal punto di vista economico che giuridico, i rispettivi ruoli e responsabilità. In base a questi contratti l'Area Produzione di AEM S.p.A. si è assunta la responsabilità di gestire, dal punto di vista tecnico, gli impianti produttivi, garantendo la produzione di energia elettrica sulla base di piani di dispacciamento definiti da AEM Trading S.r.l.. A quest'ultima società sono delegate invece le responsabilità operative ed economiche inerenti l'acquisto di combustibili per la produzione termoelettrica e la vendita sul mercato dell'energia elettrica prodotta.
- **Area Energia Elettrica AEM Trading S.r.l..** Opera nei mercati all'ingrosso dell'energia elettrica, svolgendo anche attività di "*energy portfolio management*". La società è titolare di contratti per l'utilizzo della capacità produttiva installata presso le centrali di generazione elettrica di AEM S.p.A. e di Edipower S.p.A. per le quali si occupa direttamente dell'approvvigionamento dei combustibili. La società opera direttamente sui mercati organizzati dal Gestore del Mercato Elettrico S.p.A. (IPEX), è attiva nella commercializzazione dell'energia elettrica mediante contratti bilaterali con altri operatori, effettua acquisti e vendite sui mercati esteri. Nell'ambito dell'attività di *portfolio management*, AEM Trading S.r.l. è inoltre responsabile della copertura del fabbisogno di energia elettrica di AEM Energia S.p.A..
- **Area Energia Elettrica AEM Energia S.p.A..** Si occupa della vendita di energia elettrica ai clienti finali idonei.

### Società consolidate proporzionalmente

- **Edipower S.p.A.** La società, consolidata proporzionalmente in misura diretta da AEM S.p.A. al 20%, è proprietaria di centrali termoelettriche ed idroelettriche per la produzione di energia elettrica. Edipower S.p.A. ha sottoscritto con i soci industriali contratti per il dispacciamento economico dell'energia elettrica prodotta dai propri impianti. In base a tali contratti la società si occupa esclusivamente della gestione tecnica degli impianti, garantendo la produzione sulla base di piani di dispacciamento definiti dai soci operativi. Per AEM, tali contratti sono stati sottoscritti da AEM Trading S.r.l..
- **Area Energia Elettrica Gruppo TdE/Edison (Gruppo Delmi).** I risultati del settore Energia Elettrica del Gruppo TdE/Edison sono consolidati proporzionalmente al 50%. Tali risultati includono sia le attività di produzione e di vendita di energia elettrica svolte da Edison S.p.A. e dalle sue controllate, sia i risultati di Edipower S.p.A., consolidata proporzionalmente al 50% da Edison S.p.A..

### Quadro normativo e tariffario

#### AREA PRODUZIONE

##### *Emissions Trading*

Ai sensi della Direttiva Europea 2003/87/CE, gli Stati Membri devono provvedere affinché dal 1° gennaio 2005 nessun impianto eserciti attività che comportino emissioni in atmosfera di CO<sub>2</sub>, a meno che il gestore sia munito di una autorizzazione rilasciata dall'autorità competente, che contenga l'obbligo di restituire diritti o quote per l'emissione di una tonnellata di anidride carbonica in misura pari alle emissioni effettivamente rilasciate in ciascun anno solare.

Il recepimento delle Direttive 2003/87/CE e 2004/101/CE (cosiddetta Direttiva "linking") è avvenuto con decreto 4 aprile 2006, n. 216, a seguito della messa in mora dell'Italia da parte della Commissione UE.

In data 23 febbraio 2006 l'Unione Europea ha formalmente approvato il Piano Nazionale di allocazione delle emissioni presentato dall'Italia per il periodo 2005-2007, cosiddetta Fase I. Conseguentemente, il Ministero dell'Ambiente ha emanato il decreto recante "Assegnazione e rilascio delle quote di CO<sub>2</sub> per il periodo 2005-2007" per settore e per impianto, che regola il trasferimento, la restituzione e la cancellazione delle quote.

Nella prima metà del mese di dicembre 2006 i tecnici dei ministeri dell'Ambiente e dello Sviluppo Economico hanno definito il Piano Nazionale di Allocazione delle Emissioni per il periodo 2008-2012, cosiddetta Fase II.

Con decisione del 15 maggio 2007 la Commissione Europea ha accolto il Piano Nazionale dell'Italia per la Fase II, a condizione che vi siano apportati cambiamenti, tra i quali la riduzione del quantitativo totale di quote di emissione proposto. L'assegnazione annua autorizzata di quote di emissione è pari a 195,8 milioni di tonnellate di CO<sub>2</sub>, il 6,3% in meno di quanto proposto dall'Italia, mentre la possibilità di ricorrere ai cosiddetti "meccanismi flessibili" (CERs-ERUs) dovrà scendere al 14,99% della quantità assegnata.

A seguito di tale decisione, il Comitato nazionale per la gestione e attuazione della Direttiva 2003/87/CE ha approvato la delibera n. 25/2007, recante la specificazione del campo di applicazione del decreto legislativo n. 216/2006 per il periodo 2008-2012 conformemente a quanto richiesto dalla Commissione Europea con la decisione del 15 maggio 2007. Si attende da parte dei Ministeri la formalizzazione del Piano di assegnazione delle emissioni per il quinquennio 2008-2012, come risultante dalle richieste di modifica della Commissione.

### **Certificati Verdi**

Ai sensi dell'art. 11 del decreto legislativo n. 79/99, come successivamente modificato dall'art. 4 comma 1, del D.Lgs. 387/2003, tutti i soggetti che producono o importano in Italia energia da fonte convenzionale devono immettere in rete una *quota percentuale* di energia da fonte rinnovabile calcolata sulla base dell'energia prodotta e importata nel corso dell'anno precedente. Tale obbligo deve essere soddisfatto entro il 31 marzo dell'anno successivo, anche attraverso l'acquisto di Certificati Verdi emessi a fronte di energia prodotta da impianti a fonti rinnovabili che hanno ottenuto la qualifica IAFR dal Gestore del Sistema Elettrico.

I Certificati Verdi possono essere emessi dal Gestore del Sistema Elettrico anche in proprio favore (in ragione dell'energia prodotta da impianti CIP 6 e collocati sul mercato) al fine di permettere agli operatori di soddisfare gli obblighi.

### **Provvedimenti in materia di energia CIP 6**

A seguito di consultazione, con delibera n. 249/06 l'Autorità ha disposto un aggiornamento della componente CEC (Costo Evitato di Combustibile) del prezzo di cessione dell'energia prodotta da impianti che operano in regime CIP 6/92, in acconto per l'anno 2007. In particolare, l'Autorità segnala di ritenere opportuno

che il valore del CEC rifletta il più possibile i prezzi di mercato del gas naturale in Italia.

È demandato a successivo provvedimento l'aggiornamento del valore della componente relativa al CEC a congruaggio per l'anno 2007.

Con una serie di dispositivi di sentenza resi in data 9 maggio 2007, il TAR Lombardia ha peraltro accolto i ricorsi presentati da numerose società avverso la delibera n. 249/06, disponendone l'annullamento.

A seguito di tale decisione, a fine settembre la Cassa Conguaglio per il settore elettrico ha pubblicato sul proprio sito internet i prezzi di cessione per l'energia elettrica prodotta da impianti CIP 6, determinati in applicazione della modalità di calcolo di cui alla delibera n. 81/99 e più elevati rispetto a quelli previsti dal provvedimento dell'Autorità annullato dal TAR. I produttori potranno pertanto richiedere, nelle prossime fatture, i conguagli rispetto ai prezzi percepiti ai sensi della delibera n. 249/06. La vicenda giudiziaria in relazione a tali prezzi, che ha visto il ricorso da parte dell'Autorità, avverso la sentenza del TAR, in Consiglio di Stato, è peraltro ancora aperta.

### ***Provvedimenti in materia di incentivazione degli impianti fotovoltaici***

In attuazione di quanto disposto con i decreti ministeriali del 28 luglio 2005, del 6 febbraio 2006 e del 19 febbraio 2007 in materia di incentivazione della produzione di energia elettrica mediante conversione fotovoltaica della fonte solare, con i provvedimenti nn. 188/05 e 90/07 l'Autorità ha regolato l'erogazione da parte del Gestore del Sistema Elettrico degli incentivi in conto energia riconosciuti ai titolari degli impianti fotovoltaici in misura proporzionale all'energia elettrica prodotta da tali impianti. Con la delibera n. 90/07 ha inoltre definito le regole che consentiranno l'avvio del nuovo conto energia per l'incentivazione dell'energia elettrica prodotta da impianti fotovoltaici.

## **TRADING DI ENERGIA ELETTRICA**

### ***Dispacciamento***

Dal 1° maggio 2007 le condizioni per l'erogazione del servizio di dispacciamento dell'energia elettrica sono definite dalla delibera n. 111/06, che sostituisce la delibera n. 168/03, al fine di consentire uno sviluppo delle contrattazioni "a termine" dell'energia elettrica.

Date le criticità in cui versa attualmente il sistema elettrico e le previsioni climatiche per i mesi estivi, per fare fronte alla necessità di Terna di poter disporre, per il

2007 e gli anni successivi, di 1000 MW di risorse interrompibili istantaneamente, ulteriori rispetto a quelle già garantite dall'Autorità con delibera n. 289/06, l'Autorità ha deliberato (provvedimento n. 122/07) di rendere disponibili a Terna per il dispacciamento alcune risorse interrompibili ulteriori rispetto a quelle già assegnate per il 2007 con il provvedimento precedente.

Con delibera n. 130/07 l'Autorità approva la proposta di Terna recante modalità tecniche, economiche e procedurali per la conclusione di contratti di approvvigionamento a termine delle risorse di dispacciamento, ai sensi dell'art. 60, comma 6, della delibera n. 111/06.

La proposta è approvata a condizione che Terna adegui alcuni aspetti delle modalità definite ai criteri previsti a tale fine dall'articolo 60, comma 2, del provvedimento n. 111/06.

In particolare, l'Autorità si riferisce all'obiettivo di minimizzazione degli oneri e massimizzazione dei proventi conseguenti alle attività di approvvigionamento delle risorse per il dispacciamento e all'obiettivo di offrire un segnale trasparente del valore economico delle risorse necessarie per il sistema elettrico, differenziandolo in base alle diverse prestazioni che ciascuna risorsa rende al sistema.

Con delibera n. 184/07 l'Autorità ha inoltre disposto di riconoscere a Terna la possibilità di stipulare contratti di fornitura a termine di energia elettrica con soggetti aventi la disponibilità di energia in importazione da frontiere estere per l'approvvigionamento di risorse per il servizio di dispacciamento nel rispetto dei principi di trasparenza, neutralità e non discriminazione, per consentire la continuità del servizio in condizioni di criticità del sistema nazionale.

Con delibera n. 314/06 (con disposizione confermata per l'intero 2007 con delibera n. 73/07), l'Autorità, proseguendo nel percorso di avvicinamento graduale alla modalità di calcolo dei corrispettivi di sbilanciamento effettivo per le unità di consumo non rilevanti prevista a regime dall'articolo 32 della delibera n. 168/03, riduce, per l'anno 2007, dal 7% al 3% la soglia al di sotto della quale gli sbilanciamenti vengono valorizzati al prezzo del mercato del giorno prima (PUN).

Con delibera n. 175/07, l'Autorità ha modificato ed integrato le disposizioni di cui al titolo 4 dell'all. A alla delibera n. 48/04, rimasta in vigore a seguito dell'entrata in vigore della delibera n. 168/03 unicamente per questa sezione, relativa all'adeguatezza della capacità produttiva del sistema elettrico nazionale.

Tali disposizioni erano state adottate in attuazione del disposto di cui all'art. 5 del decreto n. 379/03, che prevedeva che l'Autorità definisse il corrispettivo per la remunerazione di tale capacità per un periodo transitorio con decorrenza 1° marzo 2004 e termine alla data di entrata in vigore del sistema a regime.

Con la delibera n. 175/07, l'Autorità conferma anche per il 2007 il meccanismo transitorio di riferimento per gli anni precedenti.

### **Funzionamento della Borsa Elettrica**

La Borsa Elettrica è divenuta operativa il 1° aprile 2004.

La partecipazione attiva della domanda alla Borsa Elettrica è stata possibile dal 1° gennaio 2005.

La Borsa Elettrica, organizzata e gestita dal Gestore del Mercato Elettrico, è un mercato non obbligatorio: la partecipazione alle sessioni di mercato (mercato del giorno prima, MGP, e mercato di aggiustamento, MA) è facoltativa, in quanto i produttori possono cedere l'energia attraverso contratti bilaterali fisici conclusi all'esterno della Borsa.

L'unico vincolo di partecipazione previsto per tutti gli impianti (sia per quelli che destinano la loro energia alla Borsa Elettrica sia per quelli che hanno stipulato contratti bilaterali) riguarda il mercato dei servizi di dispacciamento (o MSD), la partecipazione al quale è obbligatoria per le unità di produzione abilitate alla fornitura di servizi di dispacciamento (sia a programma che in tempo reale ovvero in sede di esecuzione di ordini di bilanciamento su chiamata di Terna).

### **Provvedimenti in materia di importazioni**

Con delibera n. 288/06, in attuazione dei criteri previsti dal decreto del Ministro dello Sviluppo Economico del 15 dicembre 2006, l'Autorità ha stabilito modalità e condizioni per la gestione delle congestioni in importazione ed esportazione sulla rete di interconnessione con l'estero per l'anno 2007.

Il provvedimento adottato dall'Autorità, per l'anno 2007, prevede che l'assegnazione della capacità di trasporto transfrontaliera venga effettuata con procedure congiunte da parte dei gestori di rete interessati per tutte le frontiere tra Stati appartenenti all'Unione europea (fanno eccezione la Svizzera e la Slovenia).

Il meccanismo di assegnazione scelto è quello delle aste esplicite che si sono tenute su base annuale, mensile e giornaliera; la quota parte dei proventi delle aste spettanti a Terna è destinata a completo beneficio dei clienti finali italiani (in termini di riduzione/rimborso degli oneri di dispacciamento), in quote proporzionali ai relativi consumi, coerentemente con le disposizioni del Regolamento 1228/2003/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio.

Il decreto 15 dicembre 2006 conferma inoltre quanto disposto dal decreto Ministro delle Attività Produttive del 23 dicembre 2005 relativamente alle condizioni di cessione all'Acquirente Unico dell'elettricità importata dall'Enel in virtù dei contratti



pluriennali (66 euro/MWh), anche se prevede un aggiornamento di tale prezzo in base all'andamento dell'indice dei prezzi di cui all'art. 5 del decreto Ministro delle Attività Produttive del 19 dicembre 2003. Si segnala, tuttavia, che la riserva di capacità è stata mantenuta solo per il contratto pluriennale dalla Svizzera (600 MW) mentre nessuna riserva è stata concessa a quello pluriennale dalla Francia.

Il 27 e 28 dicembre 2006 l'Acquirente Unico ha pubblicato gli esiti delle aste import per il 2007.

Con il provvedimento n. 193/07 l'Autorità ha adottato disposizioni per il periodo settembre-dicembre 2007 in materia di gestione delle congestioni in importazione ed esportazione sulla rete di interconnessione con la Slovenia.

L'Autorità prevede che l'allocazione della capacità disponibile sulla frontiera slovena per tale periodo avvenga tramite assegnazione congiunta sulla base delle regole formalizzate da Terna e il gestore Sloveno.

### ***Provvedimenti in materia di vendita all'Acquirente Unico di energia destinata al mercato vincolato e di assegnazione di CCC***

Con riferimento all'assegnazione dei CCC (coperture dal rischio di volatilità del corrispettivo di assegnazione della capacità di trasporto tra le zone del mercato elettrico) con validità annuale, AEM Trading è risultata assegnataria per il 2007 di CCC di tipo *base load* per le zone Nord e Sicilia, e di tipo *peak load* per la zona Nord.

AEM Trading partecipa inoltre ai bandi di Terna per l'assegnazione di CCC su base mensile.

Nei mesi di novembre e dicembre 2006 l'Acquirente Unico ha bandito aste per la stipula di contratti di compravendita di energia elettrica e di contratti differenziali a due vie di tipo *base load*, relativamente al 2007. AEM Trading è risultata assegnataria per 1 MW nell'asta del 30 novembre 2006.

L'articolo 10, comma 3, della Legge Comunitaria 2006 (Legge 6 febbraio 2007, n. 13), ha previsto la possibilità di concludere contratti derivati sull'energia elettrica in cui le controparti siano due operatori di mercato. Viene quindi meno la riserva di attività in favore degli intermediari finanziari. È stata peraltro mantenuta la previsione secondo cui gli scambi debbano avvenire in mercati regolamentati.

Nella seduta del 30 agosto u.s. il Consiglio dei Ministri ha approvato il D.Lgs. che recepisce la Direttiva 2004/39/CE in materia di mercato degli strumenti finanziari (Market in Financial Instruments Directive - *MIFID*) e, per quanto attiene ai derivati sull'energia, attribuisce obblighi di vigilanza concomitanti a Consob e Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas delimitandone i rispettivi ambiti di responsabilità.

### *Altri provvedimenti*

Con delibera n. 191/07, l'Autorità ha chiuso l'istruttoria formale avviata nei confronti di AEM Trading con delibera n. 186/06 per l'eventuale irrogazione di una sanzione amministrativa pecuniaria, per la violazione dell'art. 4.7 della delibera n. 50/05, in materia di comunicazione al Gestore del Mercato Elettrico, da parte degli operatori del mercato, delle informazioni necessarie alla valutazione del rapporto di controllo o collegamento tra gli operatori stessi. L'Autorità, a conclusione dell'istruttoria, indica di non avere ravvisato l'elemento soggettivo della colpevolezza e pertanto non irroga alcuna sanzione amministrativa pecuniaria.

## **VENDITA DI ENERGIA ELETTRICA**

Con delibera n. 134/07 l'Autorità, al fine di garantire la più ampia conoscenza dei venditori da parte dei clienti dotati di minor forza contrattuale, ha istituito, a decorrere dal 1° luglio, un elenco dei venditori che servono o che intendono servire clienti finali in bassa tensione sul mercato libero.

L'iscrizione all'elenco, a cui gli esercenti l'attività di vendita potranno aderire su base volontaria, attesta il possesso da parte dei venditori dei requisiti di forma societaria, generali e specifici di capacità finanziaria e patrimoniale.

### *Provvedimenti in materia di assegnazione al mercato dell'energia CIP 6*

Con decreto del 14 dicembre 2006 il MSE ha stabilito un prezzo di assegnazione dell'energia CIP 6 per il 2007 pari per il primo trimestre dell'anno a 64 euro/MWh, e disposto l'adeguamento in corso d'anno, con modalità indicate dall'Autorità, in funzione dell'andamento, calcolato su base trimestrale, dell'indice dei prezzi, di cui all'art. 5 del decreto del Ministro delle Attività Produttive 19 dicembre 2003.

Con delibera n. 82/07 l'Autorità ha determinato tali modalità di adeguamento correlando l'andamento del prezzo di cessione alla media aritmetica dei PUN calcolata su base trimestrale, con riferimento all'ultimo trimestre del 2006 e al trimestre del 2007 precedente quello di aggiornamento.

Con comunicato del 15 dicembre 2006, il Gestore del Sistema Elettrico ha reso noto che la quantità totale di energia elettrica da assegnare, per l'anno 2007, è pari a 5.400 MW, di cui il 35% riservato all'Acquirente Unico, mentre la quota residua viene assegnata ai clienti del mercato libero.

## Dati quantitativi

3° trim. 2007	3° trim. 2006	GWh	30.09.2007	30.09.2006	Variazione	% 07/06
		<b>FONTI AEM</b>				
2.505	2.497	<b>Produzione Netta</b>	<b>7.165</b>	<b>7.554</b>	<b>(389)</b>	<b>(5,1%)</b>
836	848	– termoelettrica	2.440	2.518	(78)	(3,1%)
457	483	– idroelettrica	1.197	1.258	(61)	(4,8%)
1.212	1.166	– da impianti Edipower	3.528	3.778	(250)	(6,6%)
2.476	416	Acquisti da altri produttori (1)	5.903	1.280	4.623	361,2%
4.981	2.913	<b>Totale fonti AEM</b>	<b>13.068</b>	<b>8.834</b>	<b>4.234</b>	<b>47,9%</b>
		<b>Tde/Edison</b>				
6.617	6.410	<b>Produzione Netta</b>	<b>19.691</b>	<b>18.594</b>	<b>1.097</b>	<b>5,9%</b>
4.553	4.364	– termoelettrica	13.886	12.446	1.440	11,6%
489	538	– idroelettrica	1.199	1.218	(19)	(1,6%)
64	52	– eolica	194	176	18	10,2%
1.511	1.456	– da impianti Edipower	4.412	4.754	(342)	(7,2%)
1.316	1.513	Acquisti da altri produttori e scambi	3.785	4.555	(770)	(16,9%)
7.933	7.923	<b>Totale fonti Edison</b>	<b>23.476</b>	<b>23.149</b>	<b>327</b>	<b>1,4%</b>
<b>12.914</b>	<b>10.836</b>	<b>TOTALE FONTI</b>	<b>36.544</b>	<b>31.983</b>	<b>4.561</b>	<b>14,3%</b>
		<b>USI AEM</b>				
2.543	1.368	Vendite dirette a clienti idonei e grossisti	7.341	4.069	3.272	80,4%
2.419	1.536	Vendite in Borsa	5.622	4.705	917	19,5%
19	9	Export	105	60	45	75,0%
4.981	2.913	<b>Totale usi AEM</b>	<b>13.068</b>	<b>8.834</b>	<b>4.234</b>	<b>47,9%</b>
		<b>Tde/Edison</b>				
4.061	4.688	Vendite dirette a clienti idonei e grossisti	11.781	14.115	(2.334)	(16,5%)
1.541	946	Vendite in Borsa	4.831	2.096	2.735	130,5%
2.316	2.283	Produzione dedicata CIP 6	6.849	6.907	(58)	(0,8%)
15	6	Export	15	31	(16)	(51,6%)
7.933	7.923	<b>Totale usi Edison</b>	<b>23.476</b>	<b>23.149</b>	<b>327</b>	<b>1,4%</b>
<b>12.914</b>	<b>10.836</b>	<b>TOTALE USI</b>	<b>36.544</b>	<b>31.983</b>	<b>4.561</b>	<b>14,3%</b>

(1) Esclude acquisti da Acquirente Unico destinati al mercato vincolato.

## Energia Elettrica

---

Nel primi nove mesi del 2007 la produzione di energia elettrica del Gruppo è stata pari a 26.856 GWh, a cui si aggiungono acquisti per 9.688 GWh, per una disponibilità complessiva di 36.544 GWh.

La disponibilità di energia elettrica è stata destinata per 19.122 GWh alla vendita a clienti finali idonei, grossisti e *traders*, per 10.453 GWh alle vendite in Borsa, per 6.849 GWh a vendite al GRTN relative agli impianti di produzione CIP6 di Edison e per 120 GWh a vendite sul mercato estero.

### AEM

La produzione di energia termoelettrica e idroelettrica delle centrali AEM, rispettivamente pari a 2.440 GWh e 1.197 GWh, è risultata in lieve calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (-3,7%). Tale diminuzione è riconducibile, per la produzione termoelettrica, alla diversa strategia di offerta sui mercati primari e secondari della Borsa dell'Energia, questi ultimi maggiormente interessati rispetto al medesimo periodo del 2006, volta a massimizzare la marginalità del parco produttivo del Gruppo; per la produzione idroelettrica, invece, la diminuzione è stata determinata dalla indisponibilità dei gruppi 1 e 2 di Premadio che ha interessato l'ultimo trimestre 2006 ed il primo trimestre 2007. La minore produzione delle centrali di proprietà Edipower, infine, è dovuta alla massimizzazione dell'attività produttiva delle centrali ad olio combustibile avvenuta nel primo trimestre 2006 per far fronte "all'emergenza gas".

Gli acquisti effettuati in Borsa e da soggetti terzi si attestano a 5.903 GWh, in crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Gli acquisti sulla Borsa Elettrica Italiana pari a 3.216 GWh (285 GWh nel 2006) hanno rappresentato la maggiore fonte di approvvigionamento, seguiti dalle importazioni per 1.128 GWh (166 GWh nel 2006) e dagli acquisti, inclusi i prelievi a titolo di sbilanciamento negativi, da altri operatori nazionali per 394 GWh (415 GWh nel 2006). Sono infine inclusi tra gli acquisti anche 1.165 GWh acquistati e rivenduti sui mercati esteri (414 GWh nel 2006).

Nei primi nove mesi del 2007 le vendite in Borsa sono risultate in crescita del 19,5% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente; anche le vendite dirette ai clienti finali idonei e grossisti, che includono le quantità acquistate e rivendute sui mercati esteri, sono aumentate dell'80,4%.

### TDE/EDISON (GRUPPO DELMI)

Le produzioni nette del Gruppo sono risultate in aumento del 5,9% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente grazie all'incremento della produzione termoelettrica (+11,6%), sostanzialmente attribuibile all'entrata in funzione della centrale di Torviscosa. La produzione idroelettrica, al contrario, evidenzia nel periodo in esame una riduzione pari all'1,6% mentre quella eolica un incremento del 10,2%.

Rispetto ai primi nove mesi dell'anno precedente, la produzione delle centrali Edipower, per i motivi sopra detti, è risultata inferiore del 7,2%.

Nell'ambito di una strategia di ottimizzazione delle fonti, le maggiori produzioni hanno permesso una riduzione degli acquisti pari al 16,9%.

Al 30 settembre 2007 le vendite di energia elettrica sono risultate pari a 23.476 GWh (23.149 GWh nei primi nove mesi del 2006). In particolare, la crescita delle vendite sui mercati non regolamentati ha più che compensato la flessione delle vendite CIP 6/92.

### Eventi di rilievo del periodo

- Nel mese di maggio 2007, il Consiglio di Amministrazione di Edison ha approvato un investimento di 250 milioni di euro per la realizzazione di una centrale termoelettrica a ciclo combinato della capacità di circa 400 MW a Thisvi, nel centro della Grecia. Il progetto, che ha già ottenuto la licenza di installazione da parte delle autorità greche, sarà realizzato in partnership (65% Edison) con le società di sviluppo energetico locale Hellenic Energy & Development e Viohalco.
- In data 11 luglio 2007 il Consiglio di Amministrazione di Edison ha autorizzato la firma di un *Memorandum of Agreement* tra Edison ed Hellenic Petroleum per la costituzione di una joint venture paritetica nel settore elettrico in Grecia. Nella *joint venture* confluiranno T-Power, la controllata di Hellenic Petroleum, e i progetti già avviati da Edison a Thisvi e Astakos per un totale di 1.400 MW.

### Dati economici

3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated	Var.	milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006 Restated	Variazione
1.263	1.132	131	Ricavi di vendita	3.588	3.347	241
279	263	16	Risultato operativo lordo	755	765	(10)
22,1%	23,2%	-	% su Ricavi di vendita	21,0%	22,9%	-
(102)	(94)	(8)	Ammortamenti e accantonamenti	(299)	(290)	(9)
177	169	8	Risultato operativo netto	456	475	(19)
14,0%	14,9%	-	% su Ricavi di vendita	12,7%	14,2%	-
36	78	(42)	Investimenti	114	204	(90)

Nei primi nove mesi del 2007, considerando anche la quota di competenza AEM del Gruppo TdE/Edison (Gruppo Delmi), i ricavi del settore Energia Elettrica sono stati pari a 3.588 milioni di euro, con un risultato operativo lordo di 755 milioni di euro che, dopo ammortamenti ed accantonamenti pari a 299 milioni di euro, ha determinato un risultato operativo netto di 456 milioni di euro.

Di seguito si riporta il contributo al settore in esame sia di AEM S.p.A. e delle sue controllate, che delle società consolidate proporzionalmente:

milioni di euro	AEM		Edipower		TdE/Edison		Elisioni		Energia elettrica	
	30.09.07	30.09.06 Restated	30.09.07	30.09.06 Restated	30.09.07	30.09.06 Restated	30.09.07	30.09.06 Restated	30.09.07	30.09.06 Restated
Ricavi di vendita	1.086	812	168	208	2.515	2.538	(181)	(211)	3.588	3.347
Risultato operativo lordo	215	255	58	69	482	441	-	-	755	765
% su Ricavi di vendita	19,8%	31,4%	34,5%	33,2%	19,2%	17,4%	-	-	21,0%	22,9%
Ammortamenti e accantonamenti	(30)	(27)	(41)	(41)	(228)	(222)	-	-	(299)	(290)
Risultato operativo netto	185	228	17	28	254	219	-	-	456	475
% su Ricavi di vendita	17,0%	28,1%	10,1%	13,5%	10,1%	8,6%	-	-	12,7%	14,2%
Investimenti	14	32	15	27	85	145	-	-	114	204

### AEM

I ricavi da vendita di energia si attestano a 1.086 milioni di euro, in crescita del 33,7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento è prevalentemente riconducibile alle maggiori quantità di energia elettrica venduta rispetto ai primi nove mesi del 2006 (+4.234 GWh).

Il risultato operativo lordo è stato pari a 215 milioni di euro (255 milioni di euro al 30 settembre 2006).

Il risultato positivo conseguito nel terzo trimestre dell'anno (+14 milioni di euro) ha consentito di attenuare la riduzione della marginalità dell'area elettrica registrata nel primo semestre del 2007, rispetto al medesimo periodo del 2006. Nei primi mesi dell'anno infatti si è osservata una flessione dei prezzi orari dell'energia elettrica, determinata dalla contrazione della domanda a livello nazionale e dalla maggiore competizione registrata sulla piattaforma IPEX.

Gli ammortamenti ed accantonamenti sono pari a 30 milioni di euro, sostanzialmente in linea rispetto al 30 settembre 2006.

Per effetto delle dinamiche sopra esposte, il risultato operativo netto è passato dai 228 milioni di euro del 2006 ai 185 milioni di euro del 2007.

Nel periodo in esame, gli investimenti sono stati pari a 14 milioni di euro ed hanno riguardato: per 10 milioni di euro gli impianti di produzione idroelettrica, e nello specifico il completamento del Gruppo 3 della Centrale di Grosio, del Gruppo 2 della Centrale di Premadio e i lavori di completamento della diga di San Giacomo e per 4 milioni di euro gli impianti di produzione termoelettrica (Gruppi 5 e 6 della centrale di Cassano).

### EDIPOWER

I volumi di energia elettrica prodotti da Edipower sono stati pari a 3.528 GWh, in riduzione del 6,6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Al 30 settembre 2007 i ricavi hanno evidenziato un calo del 19,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente a causa della massimizzazione dell'attività produttiva delle centrali alimentate ad olio combustibile avvenuta nella prima parte del 2006 per far fronte alla cosiddetta "emergenza gas".

Il risultato operativo lordo risulta pari a 58 milioni di euro, in diminuzione del 15,9% rispetto al 30 settembre 2006, principalmente a causa della presenza, nell'esercizio precedente, di poste non ricorrenti.

Al netto degli ammortamenti ed accantonamenti per 41 milioni di euro, il risultato operativo netto si è attestato a 17 milioni di euro (28 milioni di euro nei primi nove mesi del 2006).

Gli investimenti realizzati da Edipower nel periodo in esame pari a 15 milioni di euro, sono relativi al proseguimento dei lavori di costruzione del nuovo impianto a

ciclo combinato da 800 MW della centrale termoelettrica di Turbigo (MI), alle attività di ambientalizzazione della centrale di San Filippo (ME) nonché alle attività per il *repowering* della centrale idroelettrica di Mese (SO).

### TDE/EDISON (GRUPPO DELMI)

Nei primi nove mesi del 2007 i ricavi di vendita si sono attestati a 2.515 milioni di euro, in lieve diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (-0,9%).

Il risultato operativo lordo si è attestato a 482 milioni di euro, in crescita di 41 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2006 (441 milioni di euro).

La crescita del margine operativo lordo è da attribuirsi principalmente all'ottimizzazione dei canali di vendita sui mercati non regolamentati e alla maggiore disponibilità di fonti proprie grazie all'incremento di capacità installata (centrali di Torviscosa e Altomonte). Tale crescita ha più che compensato il calo della redditività nel segmento CIP 6/92 per la perdita degli incentivi e la presenza nel terzo trimestre 2006, del rimborso non ricorrente relativo al reintegro degli oneri per certificati verdi sostenuti dalle centrali CIP 6/92 per gli anni 2003-2005, sulla base della delibera n. 113/06.

Il risultato operativo, dopo ammortamenti ed accantonamenti pari a 228 milioni di euro, è risultato pari a 254 milioni di euro (219 milioni di euro al 30 settembre 2006).

Nel periodo considerato, la quota di investimenti di competenza del Gruppo AEM è stata pari a 85 milioni di euro (inclusa la quota di competenza TdE/Edison degli investimenti Edipower, pari a 19 milioni di euro) ed ha riguardato, in ambito termoelettrico, la prosecuzione delle attività di realizzazione della centrale di Simeri Crichi (CZ) e di *repowering* della centrale di Turbigo (MI).



Il settore Gas e Calore include le attività di produzione e acquisto del gas e quelle legate alla sua successiva rivendita sul mercato o al suo impiego nelle centrali termoelettriche del Gruppo. Include, inoltre, le attività di produzione e commercializzazione del calore mediante teleriscaldamento ed i servizi di gestione calore.

Oltre alle attività svolte in questo settore dalle controllate di AEM S.p.A. (AEM Trading S.r.l., AEM Energia S.p.A., AEM Gas S.p.A. e AEM Calore & Servizi S.p.A.), il settore comprende anche, per la quota di competenza del Gruppo AEM, le attività relative al settore Idrocarburi del Gruppo TdE/Edison (Gruppo Delmi) e quelle di Plurigas S.p.A..

Di seguito le società o attività rappresentate in tale settore:

### AEM S.p.A. e sue controllate

- **Area Gas AEM Trading S.r.l.** Si occupa degli acquisti di gas necessari a coprire i fabbisogni per le vendite effettuate da AEM Energia S.p.A.. La Società inoltre si occupa degli acquisti di combustibili necessari a coprire i fabbisogni delle centrali termoelettriche di AEM S.p.A. e di Edipower S.p.A. di cui cura il dispacciamento dell'energia elettrica prodotta e i cui costi sono rilevati nella filiera energia elettrica.
- **Area Gas AEM Energia S.p.A.** Effettua la vendita di gas ai clienti finali.
- **Area Calore AEM Gas S.p.A.** È proprietaria degli impianti di cogenerazione di TecnoCity e di Famagosta (quartieri della città di Milano), di centrali termiche e di reti di teleriscaldamento collegate a tali impianti. Gli impianti di cogenerazione sono oggetto di contratti con AEM Trading S.r.l. che, a fronte del pagamento di un canone annuo, ha un diritto di utilizzo della capacità produttiva. L'utilizzo delle reti di teleriscaldamento e degli impianti termici sono invece oggetto di contratti con AEM Calore & Servizi S.p.A..
- **AEM Calore & Servizi S.p.A.** Opera prevalentemente nella commercializzazione di calore mediante reti di teleriscaldamento di proprietà di AEM Gas S.p.A. e nei servizi di gestione calore.

### Società consolidate proporzionalmente

- **Settore Idrocarburi Gruppo TdE/Edison (Gruppo Delmi).** I risultati del settore Idrocarburi del Gruppo TdE/Edison (Gruppo Delmi) sono consolidati proporzionalmente al 50% ed includono le attività di produzione, approvvigionamento e vendita di gas svolta da Edison S.p.A. e dalle sue controllate. Rispetto ai dati del

settore Idrocarburi riportati nel bilancio consolidato del Gruppo TdE/Edison (Gruppo Delmi), sono state scorporate e incluse nel settore Reti e Mercati Regolamentati le attività di distribuzione e di stoccaggio svolte rispettivamente da Edison DG S.p.A. e da Edison Stoccaggio S.p.A..

- **Plurigas S.p.A.**. La società, consolidata proporzionalmente da AEM S.p.A. al 40%, opera sul mercato all'ingrosso del gas naturale, stipulando contratti d'acquisto volti prioritariamente a coprire i fabbisogni dei propri soci (AEM S.p.A., IRIDE S.p.A. ed ASM Brescia S.p.A.). La società fornisce inoltre servizi di *shipping* ed è attiva nella vendita di gas a grossisti e grandi utilizzatori finali.

## Quadro normativo e tariffario

### TRADING DI GAS

Al fine di accrescere gli scambi sul mercato nazionale del gas naturale, il decreto-legge 31 gennaio 2007 n. 7 (convertito nella legge 2 aprile 2007, n. 240) prevede che le autorizzazioni all'importazione di gas, rilasciate dal Ministero dello Sviluppo Economico, siano subordinate all'obbligo di offerta presso il mercato regolamentato delle capacità (Punto di scambio virtuale) di una quota del gas importato, definita dallo stesso Ministero.

Il decreto prevede, inoltre, che presso il medesimo mercato regolamentato delle capacità siano cedute le aliquote del prodotto della coltivazione di giacimenti di gas da parte dei titolari delle concessioni di coltivazione dei giacimenti di gas nazionali.

L'Autorità, in tal senso, ha, con la delibera n. 56/07, avviato un procedimento per la definizione delle modalità di adempimento degli obblighi di offerta di volumi di gas presso il mercato regolamentato delle capacità e del gas e per l'evoluzione dello stesso mercato.

### VENDITA DI GAS AI CLIENTI FINALI

#### *Regime tariffario*

Nella convinzione che il mercato non sia sufficientemente maturo da garantire condizioni concorrenziali tali da permettere ai consumatori una scelta sufficientemente ampia di offerte contrattuali tra cui vagliare le più vantaggiose, l'Autorità ha stabilito che le società di vendita di gas debbano obbligatoriamente offrire, accanto a proprie condizioni economiche, anche un prezzo definito sulla base di criteri fissati dall'Autorità stessa con delibera n. 138/03.

Il prezzo finale offerto si articola nelle seguenti componenti: componente di distribuzione, componenti di trasporto e stoccaggio, corrispettivo variabile relativo alla commercializzazione all'ingrosso, corrispettivo variabile relativo alla vendita al dettaglio. Viene, inoltre, previsto un sistema di compensazione che garantisca, negli ambiti con bassi consumi medi annui per cliente, un graduale impatto degli effetti derivanti dall'applicazione delle nuove condizioni economiche. La delibera n. 206/06 prevede una rimozione graduale di tale meccanismo.

Con delibera n. 31/06, l'Autorità ha ritenuto che non vi fossero i presupposti per una modifica o revoca del meccanismo di tutela regolatoria relativo al prezzo che le società di vendita di gas debbano obbligatoriamente offrire ai sensi della delibera n. 207/02. Con delibera n. 134/06 l'ambito di tutela tariffaria, a decorrere dal 1° ottobre 2006, è stato limitato ai soli clienti domestici con consumi inferiori a 200.000 mc/anno.

Con la delibera n. 240/07, l'Autorità ha previsto, con decorrenza 1° ottobre 2007, una variazione in aumento dell'11,69% del valore della componente di vendita al dettaglio (QVD) delle condizioni economiche di fornitura di cui alla delibera n. 138/03. Tale intervento è volto esclusivamente al riconoscimento degli ulteriori costi sopportati dagli esercenti e derivanti da mutamenti del quadro normativo. È invece differito ad un successivo provvedimento l'intervento per la revisione dell'articolazione del corrispettivo.

L'Autorità ha apportato, con delibera n. 248/04, alcune modifiche alle modalità di aggiornamento della componente materia prima nell'ambito delle condizioni economiche di fornitura di gas, prevedendo l'obbligo di inserimento nei contratti di compravendita all'ingrosso di una clausola di salvaguardia. I ricorsi presentati da numerosi operatori al TAR per la Lombardia sono stati accolti, con il conseguente annullamento della delibera n. 248/04.

Il Consiglio di Stato si è pronunciato il 21 marzo 2006 con riferimento al solo ricorso promosso da Hera Trading, accogliendo l'appello dell'Autorità e rigettando la sentenza del Tar Lombardia di annullamento della delibera n. 248/04.

Con riferimento agli altri ricorsi, invece, nell'udienza del 6 giugno 2006, il Consiglio di Stato ha rinviato la discussione del merito dei giudizi d'appello, in quanto ha ritenuto necessario conoscere preliminarmente le decisioni dell'Adunanza Plenaria sulle questioni relative all'ammissibilità degli interventi di terzo e alle opposizioni di terzo nei giudizi relativi ad alcuni ricorsi.

Il Consiglio di Stato, riunitosi in Adunanza Plenaria, e pronunciandosi il 13 novembre 2006, ha dichiarato inammissibili, per vizio di forma, i ricorsi in appello dell'Autorità avverso le sentenze di annullamento della delibera n. 248/04 da parte del TAR Lombardia su ricorsi di Gas della Concordia e Anigas.

Nell'udienza del 26 giugno 2007, il Consiglio di Stato ha quindi dichiarato improcedibili tutti i ricorsi in appello dell'Autorità contro le sentenze con cui il TAR aveva annullato la delibera n. 248/04.

Alla luce di tali eventi e prendendo atto dello scenario dei prezzi dei combustibili particolarmente penalizzante realizzatosi nei mercati internazionali nel periodo di applicabilità della delibera n. 248/04, con delibera n. 134/06 l'Autorità ha rivisto i meccanismi di aggiornamento delle componenti a copertura dei costi di materia prima gas a decorrere dal 1° luglio 2006. In particolare:

- la soglia di invarianza dell'indice It, finora fissata al 5%, è stata ridotta al 2,5% per rendere il meccanismo di aggiornamento più sensibile alle variazioni dei prezzi delle materie energetiche e per dare un più corretto segnale di prezzo ai clienti finali;
- è stato introdotto un ulteriore livello nella clausola di salvaguardia: le variazioni dell'indice Bt oltre i 60\$/barile saranno recepite nell'aggiornamento dei prezzi per il 95%;
- è stato introdotto uno "scalino" al rialzo nel valore della componente QE a copertura dei costi di materia prima;
- è stato ribadito in capo ai grossisti l'obbligo di rinegoziazione dei contratti di approvvigionamento, in coerenza con i criteri di aggiornamento della delibera n. 248/04;
- a partire dal 1° ottobre 2006, l'ambito di tutela ai sensi della delibera n. 138/03 è limitato ai soli clienti domestici con consumi inferiori a 200.000 mc/anno.

Per risolvere l'incertezza generata dal contenzioso relativo all'applicazione della delibera n. 248/04, l'Autorità, con delibera n. 79/07, ha inoltre ridefinito le condizioni economiche di fornitura del gas per il periodo gennaio 2005-giugno 2006.

In particolare:

- per l'anno 2005, sono applicati i criteri di aggiornamento delle condizioni economiche di fornitura del gas previste con delibera n. 195/02, in vigore prima dell'emanazione della delibera n. 248/04;
- per il primo semestre 2006, vengono confermate le delibere di aggiornamento trimestrale (delibere n. 298/05 e n. 63/06) basate sui criteri di cui alla delibera n. 248/04;
- dal 1° giugno 2006, rimane valida la delibera n. 134/06;
- viene previsto un obbligo di rinegoziazione dei contratti di compravendita all'ingrosso di gas naturale stipulati successivamente al 1° gennaio 2005 e in essere nel periodo 1° gennaio 2006-30 giugno 2006, in coerenza con i valori definiti dalla delibera. Agli esercenti l'attività di vendita che hanno ottemperato a tali obblighi è riconosciuto un importo pari al prodotto tra i volumi corrispondenti

consumati dai clienti e il 50% della differenza derivante dall'applicazione da parte dei medesimi esercenti, per il periodo 1° gennaio 2006-30 giugno 2006, dei valori calcolati ai sensi della delibera n. 195/02 anziché di quelli definiti nella delibera n. 79/07. Con delibera n. 101/07, il termine per la rinegoziazione è stato fissato al 4 giugno 2007. Ai sensi della medesima delibera, AEM Energia S.p.A. ha certificato all'Autorità l'avvenuto adempimento all'obbligo.

## Dati quantitativi

3° trim. 2007	3° trim. 2006	milioni di metri cubi	30.09.2007	30.09.2006	Variazione	% 07/06
<b>FONTI</b>						
<b>AEM (1)</b>						
Acquisti (*)						
59	50	– da Plurigas	564	648	(84)	(13,0%)
10	13	– da Terzi	36	43	(7)	(16,3%)
<b>69</b>	<b>63</b>	<b>Totale fonti AEM</b>	<b>600</b>	<b>691</b>	<b>(91)</b>	<b>(13,2%)</b>
<b>Tde/Edison</b>						
<b>117</b>	<b>129</b>	<b>Produzione Netta</b>	<b>353</b>	<b>420</b>	<b>(67)</b>	<b>(16,0%)</b>
86	91	– Italia	257	274	(17)	(6,2%)
31	38	– estero	96	146	(50)	(34,2%)
1.334	1.269	Acquisti (*)	4.503	4.577	(74)	(1,6%)
<b>1.451</b>	<b>1.398</b>	<b>Totale fonti Edison</b>	<b>4.856</b>	<b>4.997</b>	<b>(141)</b>	<b>(2,8%)</b>
<b>1.520</b>	<b>1.461</b>	<b>TOTALE FONTI</b>	<b>5.456</b>	<b>5.688</b>	<b>(232)</b>	<b>(4,1%)</b>
<b>USI</b>						
<b>AEM (1)</b>						
59	51	Vendite a clienti finali	564	648	(84)	(13,0%)
10	13	Vendite all'ingrosso	36	43	(7)	(16,3%)
<b>69</b>	<b>64</b>	<b>Totale usi AEM</b>	<b>600</b>	<b>691</b>	<b>(91)</b>	<b>(13,2%)</b>
<b>Tde/Edison</b>						
326	338	Vendite a clienti finali	1.492	1.939	(447)	(23,1%)
1.125	1.060	Cessione a centrali termoelettriche	3.364	3.058	306	10,0%
<b>1.451</b>	<b>1.398</b>	<b>Totale usi Edison</b>	<b>4.856</b>	<b>4.997</b>	<b>(141)</b>	<b>(2,8%)</b>
<b>1.520</b>	<b>1.462</b>	<b>TOTALE USI</b>	<b>5.456</b>	<b>5.688</b>	<b>(232)</b>	<b>(4,1%)</b>

(\*) Al netto delle perdite

(1) Il dato AEM non include gli acquisti di gas destinati alle centrali termoelettriche allocate direttamente alla filiera Energia Elettrica.

Nei primi nove mesi del 2007 le disponibilità complessive di gas del Gruppo AEM sono state pari a 5.456 milioni di metri cubi, di cui 353 milioni di metri cubi provenienti dall'attività di produzione svolta da Edison, sia in Italia che all'estero.

Le disponibilità di gas sono state destinate per 2.092 milioni di metri cubi a vendite ai clienti finali civili e industriali e per 3.364 milioni di metri cubi alle cessioni a centrali termoelettriche del Gruppo TdE/Edison.

### AEM

Nei primi nove mesi del 2007 i volumi complessivamente commercializzati da AEM S.p.A. e dalle sue controllate sono stati pari a 600 milioni di metri cubi, in calo del 13,2% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale dinamica è principalmente attribuibile all'andamento climatico estremamente mite registrato nei primi mesi dell'anno, che ha fortemente influenzato i consumi di gas per riscaldamento. Per le medesime ragioni, anche i volumi di calore hanno subito una flessione passando da 289 GWh termici dei primi nove mesi del 2006 a 242 GWh termici nel periodo in esame.

Gli impianti di cogenerazione di proprietà di AEM Gas S.p.A. hanno prodotto 39 GWh di energia elettrica (61 GWh al 30 settembre 2006).

### TDE/EDISON (GRUPPO DELMI)

La produzione netta di gas del Gruppo è risultata pari a 353 milioni di metri cubi, in diminuzione del 16% rispetto al 30 settembre 2006. Tale andamento è attribuibile sia alla riduzione della produzione nazionale correlata al naturale declino dei giacimenti, sia ad alcune difficoltà di natura tecnica nei campi egiziani di Rosetta.

L'attività di approvvigionamento registra, nel periodo, un decremento delle importazioni di gas pari al 31,3% rispetto ai primi nove mesi del 2006, a fronte di un incremento del 52,4% degli acquisti nazionali. La sostituzione di fonti importate con acquisti spot, è stata determinata dalla convenienza economica di questi ultimi, che soprattutto nel terzo trimestre, hanno segnato significativi differenziali di prezzo.

I volumi complessivamente venduti, pari a 4.856 milioni di metri cubi, hanno evidenziato, a causa del clima mite, una riduzione del 2,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In particolare, le vendite per usi civili e industriali risultano in diminuzione del 23,1%, a fronte di un incremento delle vendite per usi termoelettrici pari al 10% per effetto della maggior produzione termoelettrica degli impianti di proprietà Edison.

## Eventi di rilievo del periodo

Relativamente ai principali eventi del periodo riferiti al settore Gas e Calore, si segnala che:

- proseguono i lavori di costruzione della Centrale di cogenerazione di Canavese, nel Comune di Milano, primo episodio del “Progetto unificato a pompa di calore per teleriscaldamento urbano”. In particolare, sono state completate le attività di assemblaggio della prima pompa di calore e delle caldaie ausiliarie. Il servizio di fornitura di teleriscaldamento verrà erogato a partire dalla stagione termica 2007-2008. L’impianto sarà a regime entro la stagione termica 2008-2009 e produrrà circa 75 MWt;
- nel mese di gennaio 2007 Edison ha comunicato la firma di un accordo intergovernativo tra Italia e Grecia per la realizzazione del gasdotto IGI fra i due Paesi. Il metanodotto, che sarà realizzato da Edison e Depa, si collegherà alla rete del Paese anatolico, consentendo all’Italia e ai Paesi dell’Unione Europea di importare annualmente 8 miliardi di metri cubi di gas naturale provenienti dalle aree del Mar Caspio e del Medio Oriente. In base agli accordi tra le due società, l’80% della capacità di trasporto sarà riservata ad Edison, mentre il restante 20% sarà destinato a Depa;
- nel mese di febbraio 2007 Edison, attraverso la controllata Edison International, si è aggiudicata 5 nuove licenze di esplorazione di idrocarburi nella Piattaforma Continentale Norvegese, messe in gara dal Ministero del petrolio e dell’energia della Norvegia. In particolare, la società ha acquisito 3 licenze nel mare del Nord e due nel mare di Norvegia. In questi blocchi Edison sarà presente con quote variabili dal 50% al 15%, in *joint venture* con importanti operatori internazionali;
- nel mese di febbraio 2007 Edison, attraverso la controllata Edison international, ha siglato un accordo con Petrobras, compagnia di stato brasiliana operativa nel settore degli idrocarburi, per l’esplorazione del blocco Rufisque Offshore Profond al largo del Senegal;
- nel mese di marzo 2007 Edison ha reso noto l’avvenuta inaugurazione in Qatar dell’impianto di liquefazione del gas naturale destinato ad essere rigassificato per Edison dal terminale “Adriatic LNG”, che sarà installato nel mare Adriatico al largo di Porto Levante (RO) e avrà una capacità complessiva di 8 miliardi di metri cubi. In virtù di tali accordi, il Paese del Golfo Persico fornirà per 25 anni ad Edison 6,4 miliardi di metri cubi di gas all’anno;
- in data 26 luglio 2007 è stato firmato a Roma dal Ministro dello sviluppo economico italiano, dal Ministro per lo sviluppo greco e dal Ministro dell’energia e delle risorse naturali turco l’Accordo Intergovernativo per lo sviluppo di un sistema di gasdotti per l’importazione di gas naturale dal Caspio e dal Medio Oriente, attra-

## Gas e Calore

verso la Turchia e la Grecia. Con questo atto formale, i tre governi riconoscono quindi il valore strategico del corridoio di transito del gas e si impegnano a supportare l'attività dei soggetti industriali coinvolti nella realizzazione delle infrastrutture (l'italiana Edison, le greche Depa e Desfa, e la turca Botas), al fine di accelerarne i tempi di realizzazione e favorirne l'entrata in esercizio entro il 2012.

## Dati economici

3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated	Var.	milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006 Restated	Variazione
469	502	(33)	Ricavi di vendita	1.775	1.932	(157)
25	52	(27)	Risultato operativo lordo	206	187	19
5,3%	10,4%	-	% su Ricavi di vendita	11,6%	9,7%	-
(32)	(21)	(11)	Ammortamenti e accantonamenti	(75)	(77)	2
(7)	31	(38)	Risultato operativo netto	131	110	21
(1,5%)	6,2%	-	% su Ricavi di vendita	7,4%	5,7%	-
35	22	13	Investimenti	76	56	20

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2007, i ricavi del settore Gas e Calore, includendo anche la quota di competenza di AEM del Gruppo TdE/Edison (Gruppo Delmi), sono stati pari a 1.775 milioni di euro. Il risultato operativo lordo si è attestato a 206 milioni di euro che, dopo ammortamenti ed accantonamenti per 75 milioni di euro, ha determinato un risultato operativo netto di 131 milioni di euro.

Di seguito si riporta il contributo al settore in esame sia di AEM S.p.A. e delle sue controllate, che delle società consolidate proporzionalmente:

milioni di euro	AEM		Plurigas		TdE/Edison		Elisioni		Gas e Calore	
	30.09.07 Restated	30.09.06	30.09.07 Restated	30.09.06 Restated	30.09.07 Restated	30.09.06 Restated	30.09.07 Restated	30.09.06 Restated	30.09.07 Restated	30.09.06 Restated
Ricavi di vendita	314	359	246	263	1.363	1.471	(148)	(161)	1.775	1.932
Risultato operativo lordo	13	11	12	2	181	174	-	-	206	187
% su Ricavi di vendita	4,1%	3,1%	4,9%	0,8%	13,3%	11,8%	-	-	11,6%	9,7%
Ammortamenti e accantonamenti	(6)	(17)	-	(1)	(69)	(59)	-	-	(75)	(77)
Risultato operativo netto	7	(6)	12	1	112	115	-	-	131	110
% su Ricavi di vendita	2,2%	(1,7%)	4,9%	0,4%	8,2%	7,8%	-	-	7,4%	5,7%
Investimenti	20	18	-	-	56	38	-	-	76	56



## AEM

Nei primi nove mesi del 2007 i ricavi netti si sono attestati a 314 milioni di euro rispetto ai 359 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. Tale diminuzione è principalmente attribuibile ai minori volumi di gas e di calore venduti a causa del clima estremamente mite registrato nei primi mesi del 2007.

Il risultato operativo lordo, pari a 13 milioni di euro, ha beneficiato, nel periodo in esame, del rilascio parziale dello stanziamento effettuato nel 2006 relativo ai conguagli previsti dalle delibere n. 248/04 e n. 298/05 successivamente modificate dai provvedimenti n. 134/06 e n. 79/07. Tali componenti positive hanno compensato la minore marginalità determinata dalla contrazione delle vendite di gas e calore e dalle minori vendite di energia elettrica prodotta dagli impianti di cogenerazione. Gli ammortamenti ed accantonamenti sono pari a 6 milioni di euro, in diminuzione rispetto al 30 settembre 2006 (pari a 17 milioni di euro). Tale riduzione è sostanzialmente riconducibile alla presenza, nel 2006, dell'accantonamento al fondo rischi specifico relativo alla delibera n. 248/04 (pari a 9,1 milioni di euro).

Alla luce delle dinamiche sopra esposte il risultato operativo netto è pari a 7 milioni di euro (negativo per 6 milioni di euro al 30 settembre 2006).

Gli investimenti effettuati nel periodo in esame sono stati pari a 20 milioni di euro ed hanno riguardato principalmente lo sviluppo delle reti di teleriscaldamento nelle aree di Canavese, Sesto San Giovanni (MI), Figino e Santa Giulia, nonché il proseguimento dei lavori per la realizzazione del nuovo impianto di cogenerazione di Canavese e gli interventi di adeguamento della centrale di Famagosta.

## PLURIGAS

Nel corso dei primi nove mesi del 2007 le vendite effettuate da Plurigas S.p.A. hanno riguardato complessivamente 2.262 milioni di metri cubi di gas, in diminuzione del 7% rispetto ai 2.434 milioni di metri cubi dello stesso periodo dell'anno precedente.

Pur in presenza di un fatturato in riduzione del 6,5%, il risultato operativo lordo evidenzia una crescita di 10 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2006. Tale aumento, è principalmente attribuibile al mancato ricorso allo stoccaggio strategico quale conseguenza del clima mite che ha caratterizzato i primi mesi dell'anno e delle maggiori disponibilità di capacità in stoccaggio, e ad un'attenta gestione del portafoglio delle fonti che ha consentito di incrementare, grazie anche alle oppor-

tunità dei prezzi offerti nei mercati del Nord Europa, la marginalità con operazioni di arbitraggio estivo.

Alla luce delle dinamiche sopra esposte, il risultato operativo netto ammonta a 12 milioni di euro (1 milione di euro al 30 settembre 2006).

### TDE/EDISON (GRUPPO DELMI)

Nei primi nove mesi del 2007 i ricavi di vendita sono pari a 1.363 milioni di euro, in diminuzione rispetto allo stesso periodo del 2006 del 7,3%. Questa flessione è riconducibile, in parte, ai minori volumi venduti a causa delle temperature particolarmente miti registrate nella prima parte dell'anno, e in parte, alla riduzione dei prezzi medi di vendita a seguito dell'adeguamento del prezzo del gas ceduto alle centrali CIP 6/92 alla delibera n. 249/06, con riferimento alla determinazione della componente del costo evitato del combustibile riconosciuto a tali impianti.

Il risultato operativo lordo si è attestato a 181 milioni di euro, in crescita di 7 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente: la minore marginalità determinata dall'applicazione della delibera 249/06 è stata più che compensata sia dal miglioramento dei margini delle attività operative, sia dal rilascio, per circa 28 milioni di euro, dello stanziamento relativo alla delibera n. 248/04 (ovvero 79/07), che nel 2006 aveva al contrario generato uno stanziamento passivo di circa 25 milioni di euro.

Il risultato operativo, dopo ammortamenti ed accantonamenti pari a 69 milioni di euro (59 milioni di euro nei primi nove mesi del 2006), si è attestato a 112 milioni di euro (115 milioni di euro al 30 settembre 2006).

Nei primi nove mesi del 2007 gli investimenti sono stati pari a 56 milioni di euro ed hanno riguardato principalmente:

- la realizzazione di nuovi pozzi di produzione sui giacimenti di Emma e di Daria nel Mar Adriatico;
- le attività relative alle ulteriori fasi di sviluppo della concessione di Rosetta in Egitto;
- i test di produzione nel pozzo Reggane-6 in Algeria;
- le attività esplorative in Algeria, in Senegal ed in Costa d'Avorio.

## Reti e Mercati Regolamentati

Il settore Reti e Mercati Regolamentati include le attività di distribuzione di energia elettrica, di vendita della stessa al solo mercato vincolato, e le attività di stoccaggio e distribuzione di gas naturale.

Oltre alle attività svolte dalle controllate di AEM S.p.A. (AEM Elettricità S.p.A. ed AEM Gas S.p.A.), il settore comprende, per la quota di competenza del Gruppo AEM, le attività di distribuzione e stoccaggio di gas naturale del Gruppo TdE/Edison (Gruppo Delmi).

Si segnala che nel corso del 2006 sono state cedute le seguenti società: Metroweb S.p.A., Serenissima Gas S.p.A., AEM Trasmissione S.p.A. ed Edison Rete S.p.A.. Di conseguenza, in applicazione dei principi contabili vigenti (IFRS n° 5), i ricavi e costi di tali società sono stati rilevati in una voce separata di "risultato da attività non correnti cedute o destinate alla vendita", per l'anno 2006. I dati successivamente illustrati non includono pertanto i risultati di tali società.

Le società o attività rappresentate da tale settore riguardano:

### AEM S.p.A. e sue controllate

- **AEM Elettricità S.p.A.** È proprietaria delle reti elettriche in alta, media e bassa tensione nei Comuni di Milano e di Rozzano (MI) attraverso le quali offre il servizio di distribuzione e di vendita di energia elettrica ai clienti cosiddetti "vincolati" e di sola distribuzione di energia elettrica a tutti i clienti allacciati alla rete di proprietà. L'attività è svolta sulla base di una concessione rilasciata dal Ministero delle Attività Produttive. La società, inoltre, attraverso l'area Illuminazione Pubblica e Semaforica gestisce il servizio di illuminazione pubblica e degli impianti di regolazione e controllo del traffico, nonché i servizi di videosorveglianza nella città di Milano ed in alcuni comuni limitrofi. AEM Elettricità S.p.A., infine, svolge le attività di logistica e coordinamento scavi e lavori per tutte le società del Gruppo AEM.
- **Area Reti AEM Gas S.p.A.** Possiede la rete di distribuzione di gas naturale del Comune di Milano e di altri Comuni limitrofi. L'attività di distribuzione di gas, a favore dei clienti allacciati che hanno stipulato contratti di acquisto con società di vendita, avviene sulla base di concessioni/affidamenti da parte dei singoli Comuni.

### Società consolidate proporzionalmente

- **Edison DG S.p.A.** Svolge attività di distribuzione di gas metano principalmente nell'area nord-est (Veneto) e centro Italia (Lazio e Abruzzo), sulla base di specifiche concessioni e affidamenti da parte dei singoli Comuni.

- **Edison Stoccaggio S.p.A.** Opera nell'attività di stoccaggio del gas naturale, fornendo servizi di modulazione attraverso le due concessioni di stoccaggio possedute, la cui potenzialità, in via di incremento, è oggi pari a 340 milioni di metri cubi di *working gas*.

I risultati di queste due società sono consolidati proporzionalmente al 50%.

## Quadro normativo e tariffario

### DISTRIBUZIONE DI GAS NATURALE

#### *Affidamento e svolgimento del servizio di distribuzione*

In materia di affidamento del servizio di distribuzione, la legge di riordino del settore energetico (legge n. 239/04) aveva previsto una revisione della disciplina del periodo transitorio, definita ai sensi dell'articolo 15 del D.Lgs. n. 164/00, secondo cui gli affidamenti e le concessioni, in essere alla data di entrata in vigore del D.Lgs. n. 164/00, per le quali non era previsto un termine di scadenza o, se previsto, questo fosse superiore al periodo transitorio, proseguono fino al completamento del periodo transitorio stesso.

Alla luce delle incertezze normative derivanti da tale modifica, la disciplina del periodo transitorio per le concessioni del servizio di distribuzione gas è stata oggetto di una ulteriore revisione. Il legislatore è intervenuto, infatti, al fine di chiarire in modo inequivocabile la disciplina vigente, attraverso la norma contenuta nel decreto legge n. 273/05 (c.d. "decreto milleproroghe"), prevedendo che il periodo transitorio di cui all'articolo 15.5 del D.Lgs. n. 164/00 sia esteso al 31 dicembre 2007, e che tale termine sia automaticamente prorogato al 31 dicembre 2009, qualora si verifichi almeno una delle condizioni indicate all'articolo 15.7, dello stesso decreto. Il termine può essere, poi, ulteriormente prorogato di un anno da parte dell'ente concedente, per ragioni di pubblico interesse, come indicato al comma 69 della legge n. 239/04.

Con la delibera n. 60/07, l'Autorità ha avviato un procedimento per la formazione di provvedimenti in materia di condizioni tecnico-economiche per la realizzazione degli allacciamenti alle reti di distribuzione del gas, allo scopo di eliminare le incongruenze oggi riscontrabili riguardanti i differenti criteri mediante i quali le imprese di distribuzione determinano le condizioni tecnico-economiche di realizzazione degli allacciamenti.

### **Regime tariffario**

Con delibera n. 170/04, l'Autorità ha definito i criteri per la determinazione delle tariffe per l'attività di distribuzione di gas naturale nel secondo periodo regolatorio (2004-2008), fissando il tasso di remunerazione del capitale investito al 7,5% ed il tasso di recupero della produttività ("price cap") – applicato ai soli costi di gestione e ammortamento – al 5%.

Il vincolo sui ricavi di ciascuna impresa viene determinato sulla base dei valori già approvati dall'Autorità ed applicati dalle imprese nel primo periodo regolatorio. Peraltro, l'Autorità, con delibera n. 122/05, ha parzialmente modificato la delibera n. 170/04, adottando una metodologia di calcolo del vincolo sui ricavi che tenga conto degli investimenti effettuati successivamente a quelli considerati per l'approvazione del vincolo relativo all'anno termico 2003-2004.

Con delibera n. 218/06 l'Autorità ha individuato tassi di recupero di produttività decrescenti per gli anni termici dal 2005-2006 al 2007-2008, determinati in modo da indurre, nel secondo periodo di regolazione, recuperi di produttività di entità complessivamente inferiore a quella imposta nel primo periodo regolatorio: il tasso di recupero di produttività è fissato pari al 4,8%, 4,6% e 4,4% rispettivamente per gli anni termici 2005-2006, 2006-2007 e 2007-2008.

L'Autorità ha approvato le opzioni tariffarie di distribuzione presentate da AEM Gas per gli anni termici 2005-2006 e 2006-2007 con le delibere n. 258/06 e n. 125/07.

In vista della conclusione del periodo regolatorio gas, prevista per il 30 settembre 2008, l'Autorità ha disposto l'avvio di un procedimento finalizzato alla formazione di provvedimenti in materia di tariffe per l'attività di distribuzione di gas da adottare per il terzo periodo regolatorio.

Con delibera n. 124/07, l'Autorità ha avviato un'istruttoria conoscitiva relativa all'applicazione da parte delle imprese di trasporto, di distribuzione e vendita del gas naturale:

- del coefficiente M di adeguamento tariffario delle componenti variabili delle tariffe di distribuzione del gas e di fornitura del gas ai clienti a cui si applicano le condizioni economiche di cui alla delibera n. 138/03. Tale coefficiente, stabilito dalla stessa Autorità con delibera n. 237/00, viene applicato ai clienti dotati di gruppi di misura volumetrici con misura del gas in bassa pressione e non provvisti di correttori;
- del coefficiente di correzione dei volumi prelevati presso punti di riconsegna non dotati di correttore per i Punti di Riconsegna in Media pressione e per quel-

li in bassa pressione con contatore di classe non inferiore a G 40 non provvisti di Correttori. Tale coefficiente è determinato dall'Impresa di distribuzione con apposita metodologia in accordo con gli utenti del servizio di distribuzione.

Con delibera n. 227/07, l'Autorità ha disposto la chiusura dell'istruttoria conoscitiva avviata con delibera n. 124/07.

Il Resoconto dell'istruttoria conoscitiva, sottoposto a segreto istruttorio, è stato trasmesso alla Procura della Repubblica presso il Tribunale Ordinario di Milano.

### **DISTRIBUZIONE DI ENERGIA ELETTRICA E VENDITA DI ENERGIA ELETTRICA AI CLIENTI VINCOLATI**

#### ***Regime tariffario***

L'Autorità, con delibera n. 5/04, ha emanato il Testo Integrato in materia di regolazione tariffaria dei servizi di trasmissione, distribuzione, misura e vendita di energia elettrica nel periodo 2004-2007.

Il regime tariffario riconosce una remunerazione sul capitale investito pari al 6,8%. Le riduzioni tariffarie degli anni successivi al 2004 vengono determinate dal meccanismo del *price-cap*, con una diminuzione annua del 3,5% dei costi operativi e degli ammortamenti riconosciuti in tariffa per il servizio di distribuzione.

Il Testo Integrato allegato alla delibera n. 5/04 regola, inoltre, la vendita alle imprese distributrici dell'energia elettrica destinata al mercato vincolato, approvvigionata dall'Acquirente Unico a partire dal 1° aprile 2004, data di entrata in vigore del dispacciamento di merito economico. Il prezzo di vendita alle imprese distributrici è determinato *ex-post* sulla base dei costi sostenuti dall'Acquirente Unico per l'acquisto dell'energia e dei servizi di dispacciamento e per la copertura dei rischi e comprende un corrispettivo per la remunerazione dell'attività dal medesimo svolta.

Infine, il Testo Integrato ha introdotto sistemi perequativi (le cui modalità applicative sono state definite con delibera n. 115/05) per i distributori relativamente:

- ai costi di acquisto di energia elettrica per i clienti del mercato vincolato;
- ai costi del servizio di trasmissione;
- ai ricavi per la vendita dell'energia elettrica a clienti domestici;
- alle differenze nei costi di distribuzione tra imprese a queste non imputabili, stimate secondo metodi parametrici.

Con riferimento alla liquidazione degli ammontari di perequazione riferiti al 2005, AEM Elettricità ha versato il 28 febbraio 2007 gli importi a debito; ha ricevuto dalla Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico il 31 marzo 2007 gli importi a credito.

Con la delibera n. 95/07, l'Autorità:

- ha attivato procedure straordinarie per la determinazione a titolo definitivo delle partite relative ai meccanismi di perequazione generale per gli anni 2004 e 2005. È pertanto previsto il calcolo, da parte della Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico, degli importi ancora dovuti dagli esercenti o loro spettanti e la relativa liquidazione di tali importi;
- ha adottato misure finalizzate a penalizzare le imprese distributrici nel caso di ulteriori richieste di rettifica dei dati già comunicati ai fini della determinazione di cui al punto precedente, nonché di eventuali richieste di rettifica dei dati che saranno comunicati ai fini della definizione delle medesime partite per gli anni 2006 e 2007.

Con delibera n. 168/07, l'Autorità, con riferimento alla perequazione generale per l'anno 2006, ha sospeso le operazioni di quantificazione e liquidazione degli importi.

Con delibera n. 203/06, l'Autorità ha disposto l'aggiornamento dei corrispettivi di distribuzione di energia elettrica per il 2007.

Inoltre, è prevista l'applicazione in maniera indifferenziata nelle diverse fasce orarie della componente CTR (a copertura dei costi relativi al servizio di trasporto sulla rete di trasmissione nazionale per le imprese distributrici) e del corrispettivo di trasmissione TRAS. Di conseguenza, dal 2007 non è più in vigore il meccanismo di perequazione dei costi di trasmissione. A tale riguardo, la delibera n. 286/06 dispone la copertura dei minori ricavi conseguiti dai distributori in conseguenza della mancata applicazione della componente TRAS all'energia destinata agli usi propri di trasmissione e distribuzione, in considerazione del venire meno della perequazione relativa a tale componente.

Con delibera n. 275/06, l'Autorità ha disposto per il 2007:

- a) l'aggiornamento delle componenti a copertura dei costi relativi all'erogazione del servizio di acquisto e vendita dell'energia elettrica al mercato vincolato;
- b) l'aggiornamento dei corrispettivi per l'erogazione del servizio di misura dell'energia elettrica. Al riguardo, l'Autorità ha ritenuto di prendere in considerazione l'entità degli investimenti effettuati da alcune imprese nel quadriennio 2002-2005, eccedenti quelli già precedentemente riconosciuti, per la dotazione dei punti di prelievo relativi alle utenze allacciate in bassa tensione di contatori elettronici e sistemi di telegestione. La remunerazione di tali investimenti verrà riconosciuta solo per le imprese che li hanno effettuati. Per rispettare il vincolo di unicità della tariffa nazionale, tale finalità è perseguita avviando un procedimento per la definizione di un meccanismo perequativo. Nel mese di settembre

l'Autorità ha pertanto diffuso un documento di consultazione con il quale illustra i propri orientamenti in materia di definizione di un meccanismo per la perequazione della remunerazione riconosciuta al servizio di misura in bassa tensione nell'anno 2007, finalizzato a garantire che la remunerazione connessa agli investimenti in misuratori digitali e sistemi di telegestione per le utenze in bassa tensione sia riconosciuta esclusivamente alle imprese distributrici che hanno realizzato tali investimenti fino al 31 dicembre 2005;

- c) l'aggiornamento per l'anno 2007 delle tariffe D1, D2 e D3 destinate alle utenze domestiche in bassa tensione. È stata prorogata al 30 giugno 2007 la validità delle opzioni ulteriori domestiche approvate per l'anno 2006.

Con delibera n. 312/06, l'Autorità ha approvato le opzioni tariffarie per l'anno 2007 proposte da AEM Elettricità.

Con delibera n. 135/07, l'Autorità ha stabilito le tariffe per i servizi di trasmissione, distribuzione e misura dell'energia elettrica destinate ai clienti finali domestici, in vigore dal 1° luglio 2007, al fine di garantirne la compatibilità con la completa liberalizzazione del servizio di vendita nel settore elettrico, prevedendo una più chiara distinzione tra le componenti tariffarie, relative alla copertura dei costi per l'erogazione dei servizi di trasmissione, distribuzione e misura e le componenti relative alla vendita.

Con la stessa delibera, l'Autorità:

- ha rivisto il meccanismo di perequazione dei ricavi per la fornitura dell'energia elettrica ai clienti domestici;
- ha eliminato la possibilità di proporre opzioni ulteriori domestiche successivamente al 1° luglio 2007.

Tale revisione delle tariffe domestiche attuata ha carattere transitorio, in attesa della definizione di un nuovo sistema di tutela sociale, sostitutivo della tutela generalizzata garantita attualmente dalla tariffa D2.

Si segnala che, al fine di correggere eventuali distorsioni connesse all'utilizzo di sistemi parametrici, il Testo Integrato introduce anche la possibilità da parte delle imprese di richiedere l'adozione di un ulteriore meccanismo di perequazione (la "perequazione specifica aziendale", successivamente definita con delibera n. 96/04) volto ad integrare i ricavi ammessi, qualora venisse dimostrata la loro inadeguatezza a garantire la copertura dei costi riconosciuti allo specifico operatore. AEM Elettricità ha presentato istanza di partecipazione al regime di perequazione specifica aziendale ed è in attesa della conclusione del procedimento istruttorio da parte dell'Autorità, volto a definire l'ammontare di perequazione riconosciuto.



Al riguardo, si segnala che, nel mese di maggio 2005, il TAR Lombardia, a cui alcune imprese di distribuzione, tra cui AEM, avevano presentato ricorso, ha parzialmente annullato la delibera n. 5/04 (con particolare riferimento ai criteri di determinazione dei livelli tariffari per il secondo periodo regolatorio) e la delibera n. 96/04.

Nel mese di gennaio 2006, il Consiglio di Stato ha solo parzialmente accolto il ricorso in appello presentato dall'Autorità per l'annullamento di tale sentenza. In particolare, il Consiglio ha ritenuto illegittimo che le delibere nn. 5/04 e 96/04 non tengano conto del prezzo pagato dal distributore ad Enel per la rete ceduta. Con delibera n. 177/06, l'Autorità ha avviato un procedimento finalizzato a definire le modalità applicative delle decisioni del Consiglio di Stato ed ha sospeso le attività istruttorie relative alla perequazione specifica aziendale, per gli esercenti interessati a tale decisione, sino all'esito di tale procedimento.

Nel settembre 2007, l'Autorità ha pubblicato un documento di consultazione in materia di aggiornamento annuale del fattore di correzione specifico aziendale dei ricavi ammessi a copertura dei costi di distribuzione, nell'ambito del regime di perequazione specifica. L'Autorità ritiene opportuno che l'aggiornamento annuale di tale fattore avvenga in coerenza con i criteri di aggiornamento annuale della quota parte delle componenti tariffarie per il servizio di distribuzione a copertura della remunerazione del capitale investito.

Nel mese di agosto 2007 l'Autorità ha diffuso un primo documento per la consultazione degli operatori in merito alla definizione delle tariffe per l'erogazione dei servizi di trasmissione, distribuzione e misura dell'energia elettrica per il periodo di regolazione 2008-2011.

L'Autorità propone per il terzo periodo regolatorio di mantenere sostanzialmente invariato il sistema tariffario, in un'ottica di continuità della regolazione.

### ***Provvedimenti in materia di completamento della liberalizzazione del mercato elettrico***

La Direttiva 2003/54/CE prevede che gli Stati membri adottino misure adeguate per rendere dal 1° luglio 2007 i clienti domestici del mercato elettrico liberi di scegliere il proprio fornitore.

Considerato che lo stato attuale dell'iter parlamentare relativo al disegno di legge di recepimento di tale direttiva non ha consentito allo Stato italiano di adottare il decreto delegato entro il 1° luglio, il Consiglio dei Ministri ha varato il 18 giugno 2007 il decreto legge n. 73 (convertito in legge con legge n. 125 del 23 agosto 2007) al fine di definire misure urgenti per l'attuazione delle disposizioni comunitarie in materia di liberalizzazione dei mercati dell'energia.

La decretazione d'urgenza ha previsto:

- un obbligo di separazione societaria tra l'attività di distribuzione e l'attività di vendita di energia elettrica entro 180 giorni dall'entrata in vigore del decreto per le imprese di distribuzione che, alla data del 30 giugno 2007, svolgano l'attività di vendita in forma integrata;
- che dal 1° luglio 2007 i clienti finali domestici abbiano diritto di recedere dal preesistente contratto di fornitura di energia elettrica come clienti vincolati secondo modalità stabilite dall'Autorità (che al riguardo ha emanato la delibera n. 144/07 in materia di disciplina del recesso dai contratti per la fornitura di gas naturale e di energia elettrica a clienti finali).

In mancanza di scelta di un venditore sul mercato libero, i clienti domestici e le imprese connesse in bassa tensione, aventi meno di 50 dipendenti ed un fatturato annuo non superiore a 10 milioni di euro, sono compresi nel regime di maggiore tutela.

L'erogazione del servizio per i clienti tutelati è garantita dall'impresa di distribuzione, anche attraverso apposite società di vendita. La funzione di approvvigionamento per tali clienti continua ad essere svolta dall'Acquirente Unico.

L'Autorità definisce, in base ai costi effettivi del servizio, prezzi di riferimento per le forniture di energia elettrica a tali clienti. A tale previsione l'Autorità ha adempiuto con la delibera n. 159/07, con cui ha definito le condizioni economiche di fornitura ai clienti tutelati.

Con delibera n. 237/07, l'Autorità ha inoltre previsto, per i clienti che ne facciano richiesta, l'applicazione di condizioni economiche per il servizio di vendita di maggiore tutela articolate su due fasce orarie;

- che entro 60 giorni dalla data di entrata in vigore del decreto legge n. 73/07, il Ministero dello Sviluppo Economico emani indirizzi e, su proposta dell'Autorità, adotti con proprio decreto disposizioni per assicurare il servizio di salvaguardia ai clienti finali non tutelati, che transitoriamente abbiano perso il fornitore di energia elettrica o che non abbiano scelto il proprio fornitore, attraverso procedure concorsuali per aree territoriali e a condizioni che incentivino il passaggio al mercato libero, secondo criteri di gradualità. Fino all'operatività di tale servizio, la continuità della fornitura per tali clienti è assicurata dalle imprese di distribuzione o dalle società di vendita collegate a tali imprese, a condizioni e prezzi previamente resi pubblici e non discriminatori. Con delibera n. 156/07 (*Testo Integrato delle disposizioni dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas per l'erogazione dei servizi di vendita dell'energia elettrica di maggior tutela e di salvaguardia ai clienti finali ai sensi del decreto legge 18 giugno 2007, n. 73/07 – TIV*) l'Autorità ha previsto

che fino al 30 settembre 2007, gli esercenti la salvaguardia avessero diritto a richiedere all'Acquirente Unico di continuare a svolgere la funzione di approvvigionamento con riferimento ai clienti in salvaguardia. In tale caso, il prezzo di salvaguardia applicato dall'Acquirente Unico all'esercente è determinato dall'Autorità *ex-ante*. AEM Elettricità, per l'approvvigionamento dell'energia destinata ai clienti in salvaguardia, ha scelto di avvalersi dell'Acquirente Unico fino al 31 agosto; dal 1° settembre si approvvigiona sul mercato.

Nell'ambito del procedimento di completamento della liberalizzazione del mercato elettrico, l'Autorità con la delibera n. 157/07, ai sensi dell'articolo 1, comma 1 del decreto legge n. 73 del 2007 (come convertito in legge con legge n. 125 del 23 agosto 2007), ha approvato la disciplina avente ad oggetto la definizione delle modalità di accesso ai dati di misura strumentali alla formulazione di proposte commerciali inerenti la fornitura di energia elettrica e/o gas naturale. Con la delibera n. 183/07 l'Autorità ha dato avvio al procedimento per la formazione di provvedimenti in materia di copertura dei costi derivanti dall'applicazione della disciplina di cui alla delibera n. 157/07.

### **Misura dei consumi di energia elettrica**

Con delibera n. 292/06 a seguito della consultazione degli operatori, l'Autorità ha definito nuovi obblighi a carico dei distributori per l'installazione di misuratori elettronici di energia elettrica predisposti per la telegestione per i punti di prelievo in bassa tensione.

Il provvedimento prevede la conclusione delle installazioni dei misuratori entro la fine del 2011, a seguito di quattro fasi di intervento che portino alla graduale copertura del numero totale di punti di prelievo in bassa tensione.

In considerazione degli obblighi previsti, per il periodo di regolazione 2008-2011 l'Autorità rivedrà il riconoscimento del ricavo ammesso per il servizio di misura, per consentire la copertura dei costi sostenuti dai soggetti che abbiano effettivamente realizzato gli investimenti ai fini dell'installazione dei misuratori elettronici e dei sistemi di telegestione presso l'utenza in bassa tensione.

Sono previste penalità (che saranno quantificate con successivo provvedimento) in relazione al mancato conseguimento degli obiettivi definiti.

L'Autorità prevede infine forme di incentivazione all'utilizzo dei sistemi di telegestione dei misuratori elettronici ai fini della registrazione dei clienti in bassa tensione coinvolti nelle interruzioni del servizio elettrico, in conformità a quanto previsto dalla delibera n. 122/06.

### **Altri provvedimenti**

A marzo 2007 l'Autorità ha emanato un documento per la consultazione relativamente alla definizione di una disciplina dei rapporti tra i diversi attori che operano in un mercato elettrico liberalizzato, con particolare riferimento:

- ai casi di recesso del cliente finale dal contratto con il precedente venditore o di *switching*;
- alla disponibilità dei dati necessari per i venditori nelle diverse fasi dei relativi rapporti contrattuali con i clienti finali;
- alla regolazione delle partite economiche relativamente ai servizi di trasporto e di dispacciamento;
- al trasferimento di informazioni.

In aprile e in agosto 2007, l'Autorità ha emanato due documenti di consultazione in materia di regolazione della qualità per i servizi di distribuzione, misura e vendita dell'energia elettrica da adottare per il III periodo di regolazione (2008-2011).

In particolare, le proposte dell'Autorità relative al servizio di distribuzione su linee in Media e Bassa Tensione, e di Misura prevedono:

- il rafforzamento degli incentivi per il miglioramento dell'affidabilità delle reti;
- l'aumento della tutela dei clienti finali che subiscono un elevato numero di interruzioni;
- la promozione di investimenti per la robustezza delle reti;
- iniziative per la qualità della tensione.

Con delibere n. 88/07 e n. 89/07, l'Autorità ha adottato disposizioni relative alle procedure e alle condizioni economiche necessarie allo sviluppo della generazione distribuita, in particolare da impianti alimentati da fonti rinnovabili e cogenerazione, prevedendo nuove regole per la misura dell'energia elettrica prodotta e per la connessione degli impianti alle reti di distribuzione.

Con delibera n. 167/07 l'Autorità ha previsto modifiche alla delibera n. 34/05, relativa alle modalità e condizioni economiche per il ritiro su richiesta del produttore, da parte del gestore della rete alla quale l'impianto è collegato dell'energia elettrica prodotta da impianti di potenza minore di 10 MVA, da un lato, e maggiori di 10 MVA se alimentati da fonti rinnovabili non programmabili, di cui all'art. 13, commi 3 e 4, del decreto legislativo 387/03, e al comma 41 della legge 239/04, dall'altro:

- recependo quanto previsto dall'articolo 1, comma 1120, della legge n. 296/06 (Legge finanziaria per il 2007) relativamente all'esclusione dei rifiuti non biodegradabili dal trattamento previsto per le fonti rinnovabili;
- definendo un prezzo di ritiro dell'energia elettrica transitorio in attesa della completa revisione delle modalità e delle condizioni economiche per il ritiro del-

l'energia elettrica che sarà attuata a seguito della conclusione del procedimento di consultazione avviato con il documento atto n. 26/07.

Per quanto attiene il prezzo di ritiro, si segnala che il provvedimento dispone che a decorrere dal 1° luglio 2007 e fino al 31 dicembre 2007 i prezzi riconosciuti ai produttori ai sensi del provvedimento, definiti con riferimento all'art. 30, comma 30.1, lettere a), b) e c) del Testo Integrato allegato alla delibera n. 5/04 (prezzi di cessione dall'Acquirente Unico alle imprese distributrici dell'energia elettrica precedentemente destinata al mercato vincolato) sono costanti e pari ai rispettivi valori relativi al mese di giugno 2007.

Sempre in materia di ritiro da parte dei distributori dell'energia prodotta ai sensi della delibera n. 34/05, nonché in materia di scambio sul posto, si segnala che con recenti documenti di consultazione l'Autorità ha proposto importanti modifiche alla regolazione di tali forme di incentivo alle rinnovabili, in base alle quali il distributore rimarrebbe unicamente responsabile delle attività tecniche relative alla gestione e ai servizi di ritiro e scambio, nonché della trasmissione al Gestore del Sistema Elettrico delle misure necessarie per la gestione commerciale del rapporto con i clienti richiedenti, che diverrebbe esclusiva responsabilità del Gestore del Sistema Elettrico.

### Risparmio energetico

Ai sensi dei decreti del Ministro delle Attività Produttive e del Ministro dell'Ambiente del 20 luglio 2004 per il periodo 2005-2009, i distributori di energia elettrica e gas naturale che al 31 dicembre 2001 servivano almeno 100.000 clienti finali sono tenuti al rispetto di obiettivi di risparmio specifici, quantificati in funzione dell'energia distribuita. Non meno del 50% dell'obiettivo specifico deve essere ottenuto attraverso una corrispondente riduzione dei consumi della fonte di energia distribuita.

Ai fini del conseguimento di tali obiettivi, i distributori devono sviluppare progetti di risparmio energetico nel rispetto delle disposizioni della legge n. 239/04 (c.d. Legge Marzano), e dei relativi dispositivi di attuazione, in particolare in materia di attività post-contatore.

Il risparmio energetico (misurato in Tonnellate Equivalenti di Petrolio, *tep*) conseguito a mezzo dei progetti realizzati sarà riconosciuto attraverso l'assegnazione di un numero equivalente di "Titoli di efficienza energetica" (*certificati bianchi*), emessi dal Gestore del Mercato Elettrico.

Ai fini del raggiungimento dell'obiettivo, tali titoli possono peraltro essere acquistati da terzi, in tutto o in parte, in sede bilaterale o in un apposito mercato.

Con delibera n. 18/07 l'Autorità ha modificato le previsioni contenute nelle schede tecniche di valutazione standardizzata adottate con delibere nn. 234/02 e 111/04, relative alla quantificazione dei risparmi energetici conseguiti attraverso:

- la sostituzione di lampade ad incandescenza con lampade fluorescenti compatte con alimentatore incorporato;
- l'installazione di erogatori per doccia a basso flusso (EBF) in ambito residenziale;
- l'installazione di rompigitto aerati per rubinetti (RA) in ambito residenziale, eliminando la previsione che consente il ricorso ai buoni acquisto per il conseguimento dei titoli.

### **Contributo tariffario**

Con delibera n. 219/04 l'Autorità ha determinato il contributo tariffario unitario (pari a 100 euro per tep risparmiato, per il periodo 2005-2009) a copertura dei costi sostenuti dagli esercenti per il conseguimento degli obiettivi di risparmio e ha definito le modalità per la richiesta di erogazione del contributo stesso, ulteriormente chiarite con delibera n. 98/06. Tale provvedimento ha inoltre definito i criteri e le modalità per la verifica, entro il 31 maggio di ogni anno, del conseguimento, da parte dei soggetti obbligati, dei relativi obiettivi specifici di risparmio energetico, ai sensi dei decreti ministeriali del luglio 2004.

Con un comunicato pubblicato nel mese di settembre 2006, l'Autorità ha segnalato che tale corrispettivo rimarrà invariato per il 2007.

Ai sensi del disposto della delibera n. 13/07, la Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico ha liquidato ad AEM Gas ed AEM Elettricità contributi rispettivamente pari a 298.100 euro e a 282.700 euro, con riferimento all'anno 2005.

Con delibera n. 230/07, l'Autorità ha conferito mandato alla Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico di effettuare il pagamento dei contributi tariffari totali annui spettanti ai distributori obbligati al conseguimento degli obiettivi di efficienza energetica, con riferimento all'anno 2006.

Per AEM Gas ed AEM Elettricità è previsto il riconoscimento di contributi rispettivamente pari a 703.100 euro e 566.000 euro.

Con delibera n. 231/07, l'Autorità ha prorogato il termine del 30 settembre di cui alla delibera n. 219/04 alla fine del mese di novembre 2007, per l'aggiornamento del contributo tariffario riconosciuto per il conseguimento degli obiettivi specifici di risparmio energetico ai distributori obbligati.

Il provvedimento fa seguito alla chiusura della consultazione relativa all'aggiornamento del valore del contributo, con la quale l'Autorità aveva proposto agli ope-

ratori una riduzione del valore dei contributi riconosciuti a fronte dell'annullamento di Titoli di Efficienza di Tipo I e di Tipo II, nonché una differenziazione del contributo stesso per le due tipologie di titolo, e lo spostamento della data di entrata in vigore del valore del corrispettivo, come eventualmente modificato, dal 1° giugno al 1° gennaio di ogni anno.

In considerazione dell'imminente aggiornamento dei decreti ministeriali del 20 luglio 2004, l'Autorità ha infatti ritenuto opportuno riservarsi di valutare eventuali misure in merito unicamente a seguito della pubblicazione delle decisioni dei Ministeri preposti in relazione alla normativa nazionale in materia di efficienza.

### ***Misure sanzionatorie***

Con una comunicazione diffusa il 29 dicembre 2004, l'Autorità ha chiarito le modalità che seguirà nell'attuazione delle misure sanzionatorie previste dai decreti ministeriali del luglio 2004 nei confronti dei soggetti obbligati inadempienti.

Le sanzioni saranno "proporzionali e comunque superiori all'entità degli investimenti necessari a compensare le inadempienze".

### ***Obiettivi di risparmio energetico per l'anno 2007***

Con delibera n. 293/06 l'Autorità ha determinato gli obiettivi specifici di risparmio energetico per l'anno 2007.

L'obiettivo specifico per AEM Gas è risultato pari a 14.176 TEP.

L'obiettivo specifico per AEM Elettricità è risultato pari a 11.083 TEP.

### ***Titoli di efficienza energetica conseguiti***

Grazie ai progetti di risparmio energetico realizzati nel periodo 2001-2005, nel 2006 e nel 2007, e agli acquisti in sede bilaterale:

- AEM Gas ha ad oggi complessivamente ottenuto il riconoscimento di circa 9.400 titoli, sufficienti a coprire gli obiettivi definiti per il 2005, per il 2006 e, in parte, per il 2007;
- AEM Elettricità ha ad oggi ottenuto il riconoscimento di circa 13.000 titoli di efficienza energetica, sufficienti a coprire gli obiettivi definiti per il 2005, il 2006 e, in parte, per il 2007.

### **DISPOSIZIONI IN MATERIA DI SEPARAZIONE CONTABILE E FUNZIONALE (*UNBUNDLING*)**

Con la delibera n. 11/07, parzialmente modificata con delibera n. 253/07, l'Autorità ha emanato il Testo Integrato in materia di separazione amministrativa e contabile per le imprese operanti nei settori dell'elettricità e del gas, modificando la vigente disciplina in materia (stabilita con delibere nn. 310/01 e 311/01).

In particolare, la delibera introduce, all'interno di gruppi verticalmente integrati, obblighi di separazione funzionale delle attività relative alla gestione delle infrastrutture essenziali per la liberalizzazione (tra cui la distribuzione e la misura) e le attività esercitate in regime di libero mercato, con l'obiettivo di garantire la neutralità della gestione di tali infrastrutture e di impedire discriminazioni nell'accesso ad informazioni commercialmente sensibili e trasferimenti incrociati di risorse tra i segmenti delle filiere.

A tale fine, è previsto il conferimento alle attività soggette a separazione funzionale di autonomia decisionale ed organizzativa, tramite l'affidamento dell'amministrazione ad un "Gestore Indipendente". La decorrenza degli obblighi di separazione funzionale, inizialmente fissata al 1° gennaio 2008 (ad eccezione della separazione tra attività di distribuzione e attività di misura, che nel settore energia elettrica decorre dal 2010 e nel settore gas dal 2012), è stata posticipata al 30 giugno 2008 dalla delibera n. 253/07.

L'entrata in vigore delle nuove norme in materia di separazione contabile è invece prevista in corrispondenza con il primo esercizio che si apre dopo il 31 dicembre 2006, con possibilità di proroga di un anno (proroga che è stata richiesta dalle società del Gruppo AEM).



## Dati quantitativi

3° trim. 2007	3° trim. 2006		30.09.2007	30.09.2006	Variazione	% 07/06
		<b>AEM</b>				
1.880	1.954	Energia elettrica distribuita (GWh)	5.620	5.721	(101)	(1,8%)
909	1.062	Energia elettrica venduta a clienti vincolati (GWh) (1)	2.860	3.289	(429)	(13,0%)
70	61	Gas metano distribuito (Milioni di mc)	653	799	(146)	(18,3%)
		<b>Tde/Edison</b>				
16	15	Gas metano distribuito (Milioni di mc)	86	101	(15)	(14,9%)

(1) Il dato 2007 comprende 153 GWh di energia elettrica venduta ai clienti in salvaguardia.

L'energia elettrica distribuita dal Gruppo nei primi nove mesi del 2007, attraverso le reti dei Comuni di Milano e Rozzano, è stata pari a 5.620 GWh, in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (5.721 GWh). L'energia elettrica venduta ai clienti vincolati si è ridotta del 13%, e risulta pari a 2.860 GWh.

Al 30 settembre 2007 il Gruppo ha distribuito 739 milioni di metri cubi di gas ai clienti allacciati alla propria rete di distribuzione. Tali volumi includono anche la quota di competenza (50%) riferita all'attività di distribuzione Edison, pari a 86 milioni di metri cubi. Il gas distribuito nel Comune di Milano e in altri Comuni dell'hinterland ammonta a 653 milioni di metri cubi, in calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, prevalentemente a causa del clima mite registrato nei primi mesi dell'anno che ha fortemente influenzato la domanda di gas per usi di riscaldamento.

### Dati economici

3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated	Var.	milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006 Restated	Variazione
154	169	(15)	Ricavi di vendita	502	558	(56)
31	28	3	Risultato operativo lordo	116	122	(6)
20,1%	16,6%	-	% su Ricavi di vendita	23,1%	21,9%	-
(21)	(17)	(4)	Ammortamenti e accantonamenti	(60)	(54)	(6)
10	11	(1)	Risultato operativo netto	56	68	(12)
6,5%	6,5%	-	% su Ricavi di vendita	11,2%	12,2%	-
25	19	6	Investimenti	82	51	31

Nei primi nove mesi del 2007, considerando anche la quota di competenza di AEM del Gruppo TdE/Edison (Gruppo Delmi), i ricavi del settore Reti e Mercati Regolamentati sono risultati pari a 502 milioni di euro, con un margine operativo lordo pari a 116 milioni di euro che, dopo ammortamenti ed accantonamenti per 60 milioni di euro, ha determinato un risultato operativo netto di 56 milioni di euro.

Di seguito si riporta il contributo al settore in esame sia di AEM S.p.A. e delle sue controllate, che delle società consolidate proporzionalmente:

milioni di euro	AEM		TdE/Edison		Elisioni		Reti e Mercati Regolamentati	
	30.09.07 Restated	30.09.06 Restated	30.09.07 Restated	30.09.06 Restated	30.09.07 Restated	30.09.06 Restated	30.09.07 Restated	30.09.06 Restated
Ricavi di vendita	485	540	17	18	-	-	502	558
Risultato operativo lordo	104	110	12	12	-	-	116	122
% su Ricavi di vendita	21,4%	20,4%	70,6%	66,7%	-	-	23,1%	21,9%
Ammortamenti e accantonamenti	(55)	(50)	(5)	(4)	-	-	(60)	(54)
Risultato operativo netto	49	60	7	8	-	-	56	68
% su Ricavi di vendita	10,1%	11,1%	41,2%	44,4%	-	-	11,2%	12,2%
Investimenti	47	46	35	5	-	-	82	51

### AEM

Alla formazione dei ricavi dei primi nove mesi dell'anno, pari a 485 milioni di euro (540 milioni di euro al 30 settembre 2006), le diverse aree di attività hanno contribuito nel seguente modo:

- distribuzione di energia elettrica e vendita di energia elettrica ai soli clienti vincolati: 396 milioni di euro, in calo dell'11% rispetto al 30 settembre 2006. Tale riduzione è prevalentemente attribuibile alle minori quantità di energia elettrica venduta ai clienti del mercato vincolato per effetto del processo di liberalizzazione già in corso, nonché alla flessione dei ricavi unitari di vendita dell'energia elettrica correlata agli aggiornamenti tariffari deliberati dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas;
- distribuzione di gas: 68,7 milioni di euro, in riduzione del 5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente a causa delle minori quantità distribuite durante l'inverno mite;
- servizi di illuminazione pubblica e semaforica: 19,9 milioni di euro, in diminuzione rispetto al 30 settembre 2006 del 5% per un minore livello di attività registrato nei nuovi impianti di illuminazione pubblica e semaforici.

Il risultato operativo lordo al 30 settembre 2007 risulta pari a 104 milioni di euro in diminuzione del 5,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Alla sua formazione le diverse aree di attività hanno così contribuito:

- distribuzione di energia elettrica e vendita ai soli clienti vincolati di energia elettrica: 71 milioni di euro, in linea rispetto allo stesso periodo del 2006 (70 milioni di euro);
- distribuzione di gas: 32 milioni di euro, in calo rispetto ai 39 milioni di euro dei primi nove mesi del 2006 a causa delle minori quantità di gas distribuito per le ragioni precedentemente illustrate;
- servizi di illuminazione pubblica e semafori: 1 milione di euro, in linea rispetto al 30 settembre 2006.

Gli ammortamenti ed accantonamenti ammontano a 55 milioni di euro (50 milioni di euro al 30 settembre 2006).

Alla luce delle dinamiche sopra illustrate il risultato operativo netto è stato pari a 49 milioni di euro, in calo rispetto allo stesso periodo del 2006 (60 milioni di euro).

Gli investimenti del periodo sono risultati pari a 47 milioni di euro ed hanno riguardato:

- interventi di sviluppo e mantenimento degli impianti dell'area distribuzione di energia elettrica per 30 milioni di euro, relativi all'allacciamento di nuovi utenti,

ad interventi di rinnovo e modifica delle cabine secondarie, all'ampliamento e al rifacimento della rete di media e bassa tensione, nonché ad interventi di mantenimento sugli impianti interni e sugli impianti primari; sono inoltre proseguite le attività di realizzazione del sistema di telegestione dei misuratori elettronici;

- interventi di sviluppo e mantenimento degli impianti dell'area distribuzione gas per 17 milioni di euro che hanno riguardato principalmente l'allacciamento di nuovi utenti, nonché la sostituzione di tubazioni interrate in media e bassa pressione, di colonne montanti e di misuratori.

### TDE/EDISON

Nei primi nove mesi del 2007 i ricavi si sono attestati a 17 milioni di euro, con un margine operativo lordo pari a 12 milioni di euro.

Il risultato operativo, dopo ammortamenti ed accantonamenti pari a 5 milioni di euro, è stato pari a 7 milioni di euro.

Gli investimenti del periodo ammontano a 35 milioni di euro e riguardano principalmente:

- le attività di realizzazione del metanodotto Cavarzere-Minerbio;
- il potenziamento del campo di stoccaggio di Collalto.

### Quadro normativo e tariffario

Il Decreto Legislativo 3 aprile 2006 n. 152 "Norme in materia ambientale" rappresenta la normativa quadro nel settore dei rifiuti. Questo recente provvedimento (nel seguito Testo Unico), emanato in attuazione della legge 15 dicembre 2004 n. 308 "Delega al Governo per il riordino, il coordinamento e l'integrazione della legislazione in materia ambientale", ha riformulato l'intera legislazione interna sull'ambiente, e sancito, sul piano della disciplina dei rifiuti, l'espressa abrogazione del Decreto Legislativo 5 febbraio 1997 n. 22 "Decreto Ronchi".

Il Decreto Ronchi, fino all'emanazione del Testo Unico, ha rappresentato la legge-quadro nazionale sui rifiuti.

Dell'uscente quadro normativo rimangono attualmente in vigore, in regime transitorio fino all'emanazione delle regole di attuazione del Testo Unico, le norme tecniche regolamentali.

### Testo Unico dell'ambiente

Il Testo Unico prevede che la gestione dei rifiuti sia effettuata conformemente ai principi di precauzione, di prevenzione, di proporzionalità, di responsabilizzazione e di cooperazione di tutti i soggetti coinvolti nella produzione, nella distribuzione, nell'utilizzo e nel consumo di beni da cui originano i rifiuti, nel rispetto dei principi dell'ordinamento nazionale e comunitario, con particolare riferimento al principio comunitario "chi inquina paga". A tal fine la gestione dei rifiuti è effettuata secondo criteri di efficacia, efficienza, economicità e trasparenza.

Al fine del raggiungimento degli obiettivi del Decreto, le Pubbliche Amministrazioni perseguono iniziative dirette a favorire prioritariamente la prevenzione e la riduzione della produzione e della nocività dei rifiuti, in particolare mediante:

- a) lo sviluppo di tecnologie pulite, che permettano un uso più razionale e un maggiore risparmio di risorse naturali;
- b) la messa a punto tecnica e l'immissione sul mercato di prodotti concepiti in modo da non contribuire o da contribuire il meno possibile, per la loro fabbricazione, il loro uso o il loro smaltimento, ad incrementare la quantità o la nocività dei rifiuti e i rischi di inquinamento;
- c) lo sviluppo di tecniche appropriate per l'eliminazione di sostanze pericolose contenute nei rifiuti al fine di favorirne il recupero.

Inoltre è previsto che le Pubbliche Amministrazioni adottino misure dirette al recupero dei rifiuti mediante riciclo, reimpiego, riutilizzo o ogni altra azione intesa a ottenere materie prime secondarie, nonché all'uso di rifiuti come fonte di energia.

### Principali modifiche e integrazioni al Testo Unico

La legge delega che ha determinato l'emanazione del Testo Unico, ha espressamente previsto la possibilità di adottare disposizioni correttive ed integrative del decreto stesso entro due anni dalla data di entrata in vigore. Pertanto il Testo Unico è stato oggetto di numerosi interventi di modifica, ed è tuttora in fase di revisione.

In data 2 maggio 2006 sono stati emanati 18 Decreti attuativi del Testo Unico.

Con un comunicato pubblicato sulla GU del 26 giugno 2006 n. 146, il Ministero dell'ambiente ha dato avviso che 17 di tali decreti, non essendo stati preventivamente inviati alla Corte dei Conti per il controllo previsto dall'articolo 3, primo comma, legge 20/1994, non sono stati registrati dal predetto organo e pertanto non possono considerarsi giuridicamente produttivi di effetti.

La procedura di revisione è stata avviata anche per tenere conto del deferimento dell'Italia alla Corte Europea di Giustizia, effettuata in data 3 luglio 2006 dalla Commissione UE, per la definizione troppo restrittiva di "rifiuto" adottata nel Testo Unico che inizialmente escludeva dal regime dei rifiuti il Cdr di qualità, i rottami metallici e altri rifiuti utilizzati nell'industria siderurgica e metallurgica.

La legge 12 luglio 2006 n. 228 (cd. "decreto milleproroghe") ha spostato al 31 luglio 2007 l'entrata in vigore della disciplina di VIA prevista dal Testo Unico al 31 gennaio 2007.

In data 8 novembre 2006, il D.Lgs. n. 284, ha modificato il Testo Unico con particolare riferimento alla proroga delle Autorità di Bacino, alla ricostituzione del Comitato di vigilanza risorse idriche e rifiuti e dell'Osservatorio Nazionale sui rifiuti.

Ulteriori modifiche al Testo Unico sono state apportate dalla legge 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge Finanziaria 2007):

- è affidato alla Regione il compito di provvedere alla realizzazione di rilevanti risparmi di spesa nella gestione dei rifiuti a livello di ATO, con riferimento a quegli ambiti territoriali ottimali che non assicurino una raccolta differenziata dei rifiuti urbani pari alle seguenti percentuali minime:
  - almeno il quaranta per cento entro il 31 dicembre 2007;

- almeno il cinquanta per cento entro il 31 dicembre 2009;
- almeno il sessanta per cento entro il 31 dicembre 2011;
- è abrogato il comma 6, articolo 229 del D.Lgs. 152/2006 che ammetteva il Cdr (combustibile da rifiuti) e il Cdr Q (combustibile da rifiuti di qualità elevata) a beneficiare del regime di incentivazione di cui all'articolo 17, comma 1, del D.Lgs. 29 dicembre 2003, n. 387;
- i finanziamenti e gli incentivi pubblici di competenza statale finalizzati alla promozione delle fonti rinnovabili sono concedibili esclusivamente alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili così come definite dall'articolo 2 della direttiva 2001/77/CE (eolica, solare, geotermica, del moto ondoso, maremotrice, idraulica, biomasse, gas di discarica, gas residuati dai processi di depurazione e biogas). Tale direttiva definisce la biomassa come la parte biodegradabile dei prodotti, rifiuti e residui provenienti dall'agricoltura (comprendente sostanze vegetali e animali), dalla silvicoltura e dalle industrie connesse, nonché la parte biodegradabile dei rifiuti industriali e urbani;
- sono fatti salvi i finanziamenti e gli incentivi concessi, ai sensi della previgente normativa, ai soli impianti già autorizzati di cui sia stata avviata concretamente la realizzazione, ivi comprese le convenzioni adottate con delibera del Comitato Interministeriale Prezzi il 12 aprile 1992 (CIP 6) e destinate al sostegno alle fonti energetiche assimilate;
- è previsto che il Ministro dello Sviluppo economico, con successivo decreto, ridefinisca l'entità e la durata dei sostegni alle fonti energetiche non rinnovabili assimilate, utilizzate da impianti già realizzati ed operativi, nel rispetto dei principi generali dell'ordinamento giuridico, con lo scopo di ridurre gli oneri che gravano sui prezzi dell'energia elettrica ed eliminare vantaggi economici che non risultino specificamente motivati e coerenti con le direttive UE;
- è eliminato il diritto di riconoscimento dei certificati verdi per l'energia elettrica prodotta attraverso l'utilizzo di componenti non biodegradabili di rifiuti, attraverso lo stralcio delle disposizioni del D.Lgs. n. 387/03 che ammettevano tale forma di incentivazione.

La procedura di revisione del Decreto ha subito un arresto in conseguenza del mancato rispetto dei tempi stabiliti della legge delega per le approvazioni delle competenti commissioni parlamentari.

Di conseguenza il 13 settembre 2007 il Consiglio dei Ministri ha approvato, in prima lettura, il testo di un nuovo ed unico schema di decreto legislativo recante modifiche al Testo Unico nel quale confluiscono le norme previste dai precedenti correttivi in itinere.

Le novità previste nel "Correttivo Unificato" riguardano in particolare:

- la nozione di sottoprodotto, con l'introduzione di nuove condizioni che i materiali derivanti da un ciclo produttivo devono rispettare per potere uscire dal regime dei rifiuti e la cancellazione della categoria dei sottoprodotti sottratti in via presuntiva dal regime dei rifiuti;
- le materie prime secondarie per le quali viene introdotta una regolamentazione più restrittiva per la determinazione dei materiali di scarto produttivo che escono dal regime dei rifiuti, con la previsione di nuovi requisiti merceologici da rispettare e l'eliminazione delle "materie prime secondarie sin dall'origine";
- la disciplina del Deposito temporaneo con l'innalzamento a tre mesi del periodo temporale entro il quale è permesso lo stoccaggio dei rifiuti pericolosi indipendentemente dal quantitativo;
- l'abrogazione delle norme contenute nella legge delega relative al regime di favore inizialmente riservato agli scarti da attività siderurgiche e metallurgiche.

L'iter di approvazione definitiva del "Correttivo unificato" avviato a settembre 2007 prevede tre approvazioni da parte del Consiglio dei Ministri e altrettanti passaggi nelle competenti Commissioni parlamentari per giungere alla definitiva approvazione della norma.

### **Altre norme in materia**

In recepimento della Direttiva 1999/31/CE in materia di discariche di rifiuti è stato pubblicato il Decreto Legislativo 13 gennaio 2003 n. 36 con l'obiettivo di individuare specifiche norme per il corretto smaltimento dei rifiuti, introducendo prescrizioni, procedure e requisiti per la gestione delle discariche. Fra le principali novità l'individuazione degli obblighi del gestore dopo la chiusura dell'impianto, nel periodo cosiddetto post mortem (della durata di 30 anni), e la nuova classificazione delle discariche in tre categorie: discarica per rifiuti inerti, non pericolosi e pericolosi. Il D.Lgs. n. 36/2003, inoltre, individua 14 categorie di rifiuti non ammessi in discarica e prevede in via generale che i rifiuti possano essere collocati in discarica soltanto dopo il trattamento (fanno eccezione i rifiuti inerti il cui trattamento non sia tecnicamente possibile e quelli il cui trattamento non contribuisce al raggiungimento delle finalità del decreto e non risulta indispensabile ai fini del rispetto dei limiti di legge).

La legge 296/2006 ha prorogato dal 31 dicembre 2006 al 31 dicembre 2007 il termine ultimo per poter conferire in discarica le tipologie di rifiuti individuate nel D.Lgs. n. 36/2003.



## Dati quantitativi

Nei primi nove mesi del 2007 il Gruppo Ecodeco ha smaltito 767 mila tonnellate di rifiuti ed ha prodotto con i propri impianti 132 GWh di energia elettrica.

## Dati economici

Come illustrato nel capitolo "Criteri e Procedure di consolidamento", dal 1° gennaio 2006 al 31 marzo 2006, il 30% del risultato economico del Gruppo Ecodeco è stato consolidato secondo il metodo del patrimonio netto mentre, a partire dal 1° aprile 2006, il Gruppo Ecodeco è stato consolidato integralmente (linea per linea) poiché i diritti derivanti dall'opzione *call* detenuta da AEM S.p.A. sono stati considerati, con riferimento allo IAS 27, quali "diritti di voto potenziali".

Di seguito si riportano i dati relativi ai primi nove mesi del 2007:

3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated	Var. milioni di euro	30.09.2007	01.04.2006 30.09.2006 Restated
37	40	(3) Ricavi Netti	117	88
16	12	4 Risultato operativo lordo	50	29
(8)	(8)	- Ammortamenti e accantonamenti	(25)	(15)
8	4	4 Risultato operativo netto	25	14
5	-	5 Investimenti	8	-

Nel periodo considerato il settore *Waste & Power* ha registrato ricavi per 117 milioni di euro, con un risultato operativo lordo di 50 milioni di euro, pari a circa il 42,7% dei ricavi.

In dettaglio, i ricavi includono, tra gli altri, le prestazioni di servizi relativi alla gestione delle discariche e al trattamento e smaltimento dei rifiuti per 83 milioni di euro, la vendita di energia elettrica per 27 milioni di euro e i ricavi da commesse a lungo termine per 7 milioni euro.

Il risultato operativo, dopo ammortamenti ed accantonamenti pari a 25 milioni di euro, si è attestato a 25 milioni di euro.

Gli investimenti, pari a 8 milioni di euro, si riferiscono principalmente alla realizzazione di nuovi lotti delle discariche, ad interventi sugli impianti di bioessicazione/raffinazione e sugli impianti biogas nonché ad interventi sui fabbricati.

## Servizi

---

L'area Servizi racchiude le attività di guida, indirizzo e controllo della gestione industriale ed i servizi centralizzati per le unità operative.

Oltre alle attività svolte in questo settore da AEM S.p.A. e dalle sue controllate dirette AEM Service S.r.l. e Delmi S.p.A. l'area servizi comprende, per la quota di competenza del Gruppo AEM, anche le attività relative all'area *Corporate* del Gruppo Edison ed a Transalpina di Energia S.r.l., società controllante di Edison S.p.A..

In particolare, le società o attività incluse in tale area sono:

### AEM S.p.A. e sue controllate

- **Area Corporate di AEM S.p.A.** È responsabile dello sviluppo del *business*, dell'indirizzo strategico, della pianificazione, del controllo, della gestione finanziaria e del coordinamento delle attività del Gruppo AEM. Fornisce inoltre alle società controllate direttamente, e ad una parte delle società collegate in maniera diretta, servizi di natura amministrativa, finanziaria, legale, di gestione del personale, di approvvigionamenti e di comunicazione, al fine di ottimizzare le risorse disponibili nell'ambito del Gruppo e utilizzare, in modo ottimale, il *know-how* esistente in una logica di convenienza economica. Tali prestazioni sono regolate da appositi contratti di servizio stipulati annualmente. AEM S.p.A. concede infine alle società controllate direttamente, a condizioni di mercato, l'uso di spazi per uffici e per aree operative, nonché i servizi relativi al loro utilizzo.
- **AEM Service S.r.l.** Gestisce i rapporti con la clientela diffusa sia per le società controllate direttamente da AEM S.p.A., che per terzi, svolgendo le attività di *call center*, *back office-front office*, rilievo consumi e fatturazione.
- **Delmi S.p.A.** È la società, controllata al 51% da AEM S.p.A., che detiene il 50% di Transalpina di Energia S.p.A., controllante di Edison S.p.A.. Svolge esclusivamente attività di *holding*.

### Società consolidate proporzionalmente

- **Area Corporate Gruppo TdE/Edison (Gruppo Delmi).** I risultati dell'area *Corporate* del Gruppo TdE/Edison (Gruppo Delmi) sono consolidati proporzionalmente al 50% e si riferiscono alle attività di guida, indirizzo e controllo della gestione industriale e di servizio di Transalpina di Energia S.r.l., partecipata per il 50% da Delmi S.p.A. e per il 50% da WGRM Holding 4 S.p.A. (Società del Gruppo EDF), e che controlla a sua volta il 63,33% di Edison S.p.A., e della stessa Edison S.p.A.. Include inoltre le attività di società aventi natura di *holding* di partecipazione o immobiliari.

## Dati economici

3° trim. 2007	3° trim. 2006 Restated	Var. milioni di euro	30.09.2007	30.09.2006 Restated	Variazione
29	26	3 Ricavi Netti	93	87	6
(15)	(10)	(5) Risultato operativo lordo	(38)	(41)	3
(5)	(5)	– Ammortamenti e accantonamenti	(14)	(20)	6
(20)	(15)	(5) Risultato operativo netto	(52)	(61)	9
3	4	(1) Investimenti	8	10	(2)

Il risultato operativo netto del settore Servizi è risultato negativo per 52 milioni di euro, in miglioramento di 9 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2006.

Di seguito si riporta il contributo al settore in esame, sia di AEM S.p.A. e delle sue controllate che delle società consolidate proporzionalmente:

milioni di euro	AEM		TdE/Edison		Elisioni		Servizi	
	30.09.07 Restated	30.09.06 Restated	30.09.07 Restated	30.09.06 Restated	30.09.07 Restated	30.09.06 Restated	30.09.07 Restated	30.09.06 Restated
Ricavi	76	71	17	16	–	–	93	87
Risultato operativo lordo	(8)	(18)	(30)	(23)	–	–	(38)	(41)
Ammortamenti e accantonamenti	(13)	(16)	(1)	(4)	–	–	(14)	(20)
Risultato operativo netto	(21)	(34)	(31)	(27)	–	–	(52)	(61)
Investimenti	7	8	1	2	–	–	8	10

### AEM

Il contributo al risultato operativo lordo di AEM risulta in miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente principalmente a causa della presenza, nei primi nove mesi del 2006, di un accantonamento al fondo Premungas (pari a circa 5 milioni di euro) e di altri accantonamenti relativi al personale (pari a circa 4 milioni di euro). Il risultato operativo netto è negativo per 21 milioni di euro (negativo per 34 milioni di euro al 30 settembre 2006).

Gli investimenti, pari a 7 milioni di euro, hanno riguardato principalmente interventi sui sistemi informativi e sui fabbricati.

### TDE/EDISON (GRUPPO DELMI)

Nei primi nove mesi del 2007 il settore Servizi ha evidenziato un risultato operativo lordo negativo per 30 milioni di euro, in peggioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

## Altre attività

---

Si riferiscono esclusivamente all'attività svolta dal Gruppo Edison attraverso la *joint venture* International Water Holding BV (IWH), società attiva a livello internazionale nello sviluppo e gestione di progetti di distribuzione e trattamento dell'acqua. Tali attività hanno contribuito per 3 milioni di euro al risultato operativo lordo del Gruppo.

 rospetti contabili della Capogruppo AEM S.p.A.

# Stato patrimoniale AEM S.p.A.

## Attività

valori all'euro	Al 30.09.2007		Al 31.12.2006		Al 30.09.2006	
		%		%		%
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>						
Immobilizzazioni materiali	876.294.366		891.808.644		890.645.375	
Immobilizzazioni immateriali	17.559.440		19.650.925		17.457.930	
Partecipazioni	2.984.708.932		2.736.407.184		2.778.974.154	
Altre attività finanziarie non correnti	427.071.376		381.789.274		273.699.950	
Attività per imposte anticipate	71.944.638		69.990.964		76.444.763	
Altri crediti non correnti	254.627		240.030		221.114	
<b>Totale attività non correnti ( A )</b>	<b>4.377.833.379</b>	<b>95,32</b>	<b>4.099.887.022</b>	<b>94,10</b>	<b>4.037.443.286</b>	<b>88,50</b>
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>						
Rimanenze	669.095		715.667		723.684	
Attività finanziarie correnti	44.247.599		93.111.584		244.629.865	
Strumenti derivati correnti	33.842.936		27.168.008		40.925.605	
Crediti tributari	705.371		3.660.942		939.733	
Crediti commerciali e altri crediti	128.843.718		126.129.951		173.438.821	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	422.488		5.003.549		203.926	
Altre attività correnti	6.444.509		779.979		5.862.893	
<b>Totale attività correnti ( B )</b>	<b>215.175.716</b>	<b>4,68</b>	<b>256.569.680</b>	<b>5,89</b>	<b>466.724.527</b>	<b>10,23</b>
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>500.000</b>	<b>0,01</b>	<b>57.823.602</b>	<b>1,27</b>
<b>TOTALE ATTIVO ( A + B + C )</b>	<b>4.593.009.095</b>	<b>100,00</b>	<b>4.356.956.702</b>	<b>100,00</b>	<b>4.561.991.415</b>	<b>100,00</b>

## Patrimonio netto e passività

valori all'euro	Al 30.09.2007		Al 31.12.2006		Al 30.09.2006	
		%		%		%
<b>PATRIMONIO NETTO</b>						
Capitale sociale	936.024.648		936.024.648		936.024.648	
(Azioni proprie)	(63.533.212)		(25.072.459)		(25.072.459)	
Riserva legale	102.394.470		93.559.331		93.559.331	
Altre riserve	1.165.194.239		1.069.339.491		989.629.631	
Utile netto dell'esercizio/periodo	109.747.658		176.702.774		126.591.693	
<b>Totale patrimonio netto ( D )</b>	<b>2.249.827.803</b>	<b>48,98</b>	<b>2.250.553.785</b>	<b>51,65</b>	<b>2.120.732.844</b>	<b>46,49</b>
<b>PASSIVITÀ</b>						
<b>Passività non correnti</b>						
Passività finanziarie a medio/lungo termine	1.351.788.173		1.333.407.614		1.448.968.779	
Passività per imposte differite	90.482.357		69.528.978		72.217.066	
Benefici a dipendenti	101.249.847		106.428.768		101.343.229	
Fondi rischi	76.231.339		71.898.694		69.935.352	
<b>Totale passività non correnti ( E1 )</b>	<b>1.619.751.716</b>	<b>35,27</b>	<b>1.581.264.054</b>	<b>36,29</b>	<b>1.692.464.426</b>	<b>37,10</b>
<b>Passività correnti</b>						
Debiti commerciali e altri debiti	163.622.488		240.676.674		216.943.050	
Debiti per imposte	20.421.409		13.856.190		45.854.760	
Passività finanziarie a breve termine	516.497.899		264.392.274		463.137.507	
Altre passività	22.887.780		6.213.725		22.858.828	
<b>Totale passività correnti ( E2 )</b>	<b>723.429.576</b>	<b>15,75</b>	<b>525.138.863</b>	<b>12,05</b>	<b>748.794.145</b>	<b>16,41</b>
<b>Totale passività ( E )</b>	<b>2.343.181.292</b>	<b>51,02</b>	<b>2.106.402.917</b>	<b>48,35</b>	<b>2.441.258.571</b>	<b>53,51</b>
<b>PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ASSOCIATE AD ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ ( D + E + F )</b>	<b>4.593.009.095</b>	<b>100,00</b>	<b>4.356.956.702</b>	<b>100,00</b>	<b>4.561.991.415</b>	<b>100,00</b>

## Conto economico AEM S.p.A.

valori all'euro	01.01.2007 30.09.2007		01.01.2006 30.09.2006		Al 3° trim. 2007		Al 3° trim. 2006	
		%		%		%		%
<b>Ricavi</b>								
Ricavi di vendita	5.577.914	2,25	5.258.535	2,21	2.619.902	3,01	2.800.831	3,45
Ricavi per prestazioni di servizi	101.321.290	40,91	96.338.061	40,55	33.102.452	38,09	31.846.780	39,26
Altri ricavi operativi	140.770.238	56,84	135.967.647	57,23	51.185.619	58,90	46.475.256	57,29
<b>Totale ricavi</b>	<b>247.669.442</b>	<b>100,00</b>	<b>237.564.243</b>	<b>100,00</b>	<b>86.907.973</b>	<b>100,00</b>	<b>81.122.867</b>	<b>100,00</b>
<b>Costi operativi</b>								
Costi per materie prime e di consumo	6.417.626	2,59	4.093.716	1,72	1.298.185	1,49	1.094.313	1,35
Costi per servizi	75.356.488	30,43	69.543.852	29,27	28.115.775	32,35	23.446.782	28,90
Altri costi operativi	19.598.478	7,91	17.869.857	7,52	5.288.893	6,09	5.542.317	6,83
<b>Totale costi operativi</b>	<b>101.372.592</b>	<b>40,93</b>	<b>91.507.425</b>	<b>38,52</b>	<b>34.702.853</b>	<b>39,93</b>	<b>30.083.412</b>	<b>37,08</b>
<b>Costi per il personale</b>	<b>38.155.318</b>	<b>15,41</b>	<b>45.871.248</b>	<b>19,31</b>	<b>12.121.571</b>	<b>13,95</b>	<b>11.684.965</b>	<b>14,40</b>
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>108.141.532</b>	<b>43,66</b>	<b>100.185.570</b>	<b>42,17</b>	<b>40.083.549</b>	<b>46,12</b>	<b>39.354.490</b>	<b>48,51</b>
<b>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</b>	<b>41.626.844</b>	<b>16,81</b>	<b>41.026.923</b>	<b>17,27</b>	<b>13.939.960</b>	<b>16,04</b>	<b>12.957.218</b>	<b>15,97</b>
<b>Risultato operativo netto</b>	<b>66.514.688</b>	<b>26,86</b>	<b>59.158.647</b>	<b>24,90</b>	<b>26.143.589</b>	<b>30,08</b>	<b>26.397.272</b>	<b>32,54</b>
<b>Proventi/oneri da attività finanziarie possedute per essere negoziate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Altri proventi (perdite) su derivati	8.124.490	3,28	16.108.809	6,78	(1.062.607)	(1,22)	(10.785.157)	(13,29)
<b>Proventi/oneri da attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>245.133</b>	<b>0,10</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Oneri finanziari	63.439.069	25,61	56.809.670	23,91	23.633.234	27,19	19.908.477	24,54
<b>Proventi (perdite) da attività finanziarie</b>	<b>112.824.129</b>	<b>45,55</b>	<b>139.513.865</b>	<b>58,73</b>	<b>1.144.896</b>	<b>1,32</b>	<b>2.557.230</b>	<b>3,15</b>
Proventi da dividendi	109.771.558	44,32	132.491.247	55,77	313.165	0,36	9.087	0,01
Proventi da crediti/titoli iscritti nelle attività non correnti	534.487	0,22	88.551	0,04	175.562	0,20	496	0,00
Proventi da crediti/titoli iscritti nelle attività correnti	2.504.876	1,01	6.928.480	2,92	646.169	0,74	2.520.481	3,11
Utili e perdite su cambi	13.208	0,01	5.587	0,00	10.000	0,01	27.166	0,03
<b>Totale gestione finanziaria</b>	<b>57.509.550</b>	<b>23,22</b>	<b>99.058.137</b>	<b>41,70</b>	<b>(23.550.945)</b>	<b>(27,10)</b>	<b>(28.136.404)</b>	<b>(34,68)</b>
<b>Plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalla dismissione di immobilizzazioni materiali</b>	<b>(19.200)</b>	<b>(0,01)</b>	<b>590.320</b>	<b>0,25</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7.803</b>	<b>0,01</b>
Altri proventi non operativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri costi non operativi	3.273.501	1,32	-	-	-	-	-	-
<b>Utile (perdita) al lordo delle imposte</b>	<b>120.731.537</b>	<b>48,75</b>	<b>158.807.104</b>	<b>66,85</b>	<b>2.592.644</b>	<b>2,98</b>	<b>(1.731.329)</b>	<b>(2,13)</b>
<b>Oneri (proventi) per imposte sui redditi</b>	<b>12.520.589</b>	<b>5,06</b>	<b>13.801.155</b>	<b>5,81</b>	<b>3.630.505</b>	<b>4,18</b>	<b>5.137.482</b>	<b>6,33</b>
<b>Utile (perdita) di attività operative in esercizio al netto delle imposte</b>	<b>108.210.948</b>	<b>43,69</b>	<b>145.005.949</b>	<b>61,04</b>	<b>(1.037.861)</b>	<b>(1,19)</b>	<b>(6.868.811)</b>	<b>(8,47)</b>
<b>Risultato netto da attività non correnti cedute o destinate alla vendita</b>	<b>1.536.710</b>	<b>0,62</b>	<b>(18.414.256)</b>	<b>(7,75)</b>	<b>1.057.037</b>	<b>1,22</b>	<b>(12.354.430)</b>	<b>(15,23)</b>
<b>Utile (perdita) netto</b>	<b>109.747.658</b>	<b>44,31</b>	<b>126.591.693</b>	<b>53,29</b>	<b>19.176</b>	<b>0,02</b>	<b>(19.223.241)</b>	<b>(23,70)</b>



## Rendiconto finanziario AEM S.p.A.

valori all'euro	Al 30.09.2007	A 31.12.2006	Al 30.09.2006
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO/PERIODO</b>	<b>5.003.549</b>	<b>13.542.725</b>	<b>13.542.725</b>
Attività operativa			
Risultato netto del periodo	109.747.658	-	126.591.693
Risultato netto dell'esercizio	-	176.702.774	-
Flussi non monetari:			
Ammortamento immobilizzazioni materiali	34.288.511	41.395.089	30.031.170
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	2.992.753	4.792.930	3.161.998
Svalutazioni (Ripristini di valore) di partecipazioni	-	6.151.983	16.906.413
Variazione negli accantonamenti dei fondi Benefici a dipendenti	(5.178.921)	13.826.436	8.740.897
Variazione altri fondi rischi	4.332.645	8.933.917	6.970.575
Variazione delle imposte differite	20.953.379	8.118.702	10.806.790
Variazione nel capitale circolante:			
Variazione dei crediti commerciali e degli altri crediti a breve termine	(7.299.550)	5.224.919	(34.761.726)
Variazione delle rimanenze	46.573	(1.018)	(9.035)
Variazione dei debiti commerciali e degli altri debiti a breve termine	(36.536.736)	(73.795.133)	(33.585.478)
Variazione di passività verso parti correlate	(17.278.176)	7.156.620	(7.874.388)
Variazione di attività verso parti correlate	408.885	93.895.404	44.374.609
<b>Flussi finanziari netti da attività operativa</b>	<b>106.477.021</b>	<b>292.402.623</b>	<b>171.353.518</b>
<b>Attività di investimento</b>			
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(18.829.133)	(51.301.860)	(35.468.342)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(901.268)	(7.661.521)	(3.837.594)
Eliminazioni di immobilizzazioni materiali	54.900	3.328.010	21.680
Investimenti in partecipazioni	(294.181.432)	(147.742.000)	(40.573.580)
Cessione di partecipazioni	399.322	147.754.713	14.030.615
Altre variazioni di partecipazioni	-	500.000	57.823.602
Acquisto e vendita di azioni proprie	(38.460.753)	(2.316.135)	(2.316.135)
<b>Flussi finanziari netti impiegati nell'attività di investimento</b>	<b>(351.918.364)</b>	<b>(57.438.793)</b>	<b>(10.319.754)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(245.441.343)</b>	<b>234.963.830</b>	<b>161.033.764</b>
<b>Attività di finanziamento</b>			
Debiti verso banche	261.106.881	(391.247.382)	(85.967.890)
Crediti finanziari verso parti correlate	49.061.915	181.284.886	29.847.692
Attività per derivati finanziari	(6.674.928)	7.227.025	(6.530.572)
Passività per derivati finanziari	-	(1.157.203)	(1.157.203)
Debiti finanziari verso parti correlate	20.661.607	25.146.269	14.252.447
Debiti per prestiti obbligazionari	(11.355.000)	(26.700.000)	(18.100.000)
Debiti in c/c verso ente controllante	4.182.345	(45.948.031)	(36.442.135)
Pagamenti di passività per leasing finanziari	(4.109.650)	(5.459.545)	(3.913.312)
Variazioni di patrimonio netto	52.630.340	120.463.308	40.753.448
Dividendi pagati	(124.643.228)	(107.112.333)	(107.112.333)
<b>Flussi finanziari netti impiegati nell'attività di finanziamento</b>	<b>240.860.282</b>	<b>(243.503.006)</b>	<b>(174.369.857)</b>
<b>VARIAZIONE DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>(4.581.061)</b>	<b>(8.539.176)</b>	<b>(13.336.093)</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO/PERIODO</b>	<b>422.488</b>	<b>5.003.549</b>	<b>206.632</b>

## Prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto di AEM S.p.A.

Descrizione	Capitale Sociale	Azioni Proprie	
<b>Patrimonio netto 31 dicembre 2005</b>	<b>936.024.648</b>	<b>(22.756.324)</b>	
Destinazione risultato e distribuzione dividendi			
Azioni proprie		(2.316.135)	
Rettifiche derivanti dall'applicazione dello IAS 39			
Utile netto del periodo			
<b>Patrimonio netto al 30 settembre 2006</b>	<b>936.024.648</b>	<b>(25.072.459)</b>	
Rettifiche derivanti dall'applicazione dello IAS 39			
Altre variazioni			
Utile netto di periodo			
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2006</b>	<b>936.024.648</b>	<b>(25.072.459)</b>	
Destinazione risultato e distribuzione dividendi			
Azioni proprie		(38.460.753)	
Rettifiche derivanti dall'applicazione dello IAS 39			
Utile netto del periodo			
<b>Patrimonio netto al 30 settembre 2007</b>	<b>936.024.648</b>	<b>(63.533.212)</b>	

## Prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto di AEM S.p.A.

	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile netto del periodo/ esercizio	Totale Patrimonio netto
	85.152.316	904.420.393	159.975.138	2.062.816.171
	8.407.015	44.534.870	(159.975.138)	(107.033.253)
		40.674.368		(2.316.135)
			126.591.693	40.674.368
				126.591.693
	93.559.331	989.629.631	126.591.693	2.120.732.844
		78.970.318		78.970.318
		739.542		739.542
			50.111.081	50.111.081
	93.559.331	1.069.339.491	176.702.774	2.250.553.785
	8.835.139	43.224.407	(176.702.774)	(124.643.228)
		52.630.341		(38.460.753)
			109.747.658	52.630.341
				109.747.658
	<b>102.394.470</b>	<b>1.165.194.239</b>	<b>109.747.658</b>	<b>2.249.827.803</b>

## **Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154 bis comma 2 del D.Lgs. 58/1998**

---

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di AEM S.p.A. Paolo Rundeddu attesta - ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2 del Testo Unico della Finanza (D. Lgs. 58/1998) - che l'informativa contabile contenuta nella presente relazione trimestrale consolidata corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

# AEM S.p.A.

## **Sede legale**

Corso di Porta Vittoria, 4  
20122 Milano - Italia

Capitale sociale: Euro 936.024.648 (i.v.)

Cod. Fisc., P. IVA, Iscr. Reg. Imp. di Milano: n. 11957540153

## **Segreteria societaria**

Corso di Porta Vittoria, 4  
20122 Milano - Italia  
Tel. 02 7720.3268

## **Investor relations**

Corso di Porta Vittoria, 4  
20122 Milano - Italia  
Tel. 02 7720.3879

[www.aem.it](http://www.aem.it)

[ir@aem.it](mailto:ir@aem.it)

[aem@aem.it](mailto:aem@aem.it)

## **Progetto e Grafica**

Ap&b - Milano

## **Stampa**

Bowne International - Milano





corso di Porta Vittoria 4 - 20122 Milano  
[www.aem.it](http://www.aem.it) - [aem@aem.it](mailto:aem@aem.it)