prospetto n. 10

	2003		2002	
IMPIANTI	*investimenti*	Potenza in mw	*investimenti*	Potenza in mw
Termoelettrici	*427*	26.719	*686*	28.679
Idroelettrici	*98*	14.330	*64*	14.344
Geotermici	*48*	666	*102*	666
fonti alternative	*61*	131	*76*	63
TOTALE	**634**	**41.846**	**928**	**43.752**

Giova rammentare che il Piano industriale 2002/2006 prevede investimenti complessivi per quasi 30 miliardi di euro, oltre il *50%* dei quali destinati al settore elettrico: è auspicabile il puntuale rispetto di tale previsione per assicurare adeguati interventi di ammodernamento sia del parco di generazione che delle reti di trasmissione e di distribuzione.

* * *

In tema di installazione del nuovo **contatore elettronico** per la misurazione, gestione e lettura a distanza dei consumi di elettricità (destinato presto a sostituire, mediante il c.d. "telegestore" [145], i 30 milioni di contatori elettromeccanici attualmente in uso presso i clienti del Gruppo) – progetto in cui sono coinvolte *Enel Distribuzione* nonché altre società del Gruppo [146] - sono stati finora installati circa 15 milioni di apparecchi e l'implementazione dovrebbe essere completata entro il 2005. Il recente accordo con IBM (marzo 2004) consentirà, inoltre, di commercializzare ovunque, nel mondo, il contatore stesso.

Al riguardo, non sono mancate lamentele degli utenti per talune interruzioni dell'alimentazione - in corrispondenza a livelli di prelievo di potenza inferiori a quelli consentiti dal misuratore elettromeccanico - con vasta eco sugli organi di informazione nonché presa di posizione delle Associazioni dei consumatori. *Enel Distribuzione*, oltre a fornire tempestivi chiarimenti, in particolare all'Autorità per l'energia elettrica ed il gas, ha ritenuto opportuno modificare, in via sperimentale e transitoria, le caratteristiche di intervento dell'interruttore del contatore elettronico secondo criteri comunicati all'Autorità stessa (nel gennaio 2003) e da questa positivamente valutati specie per l' introduzione di vantaggiose tariffe, modulate per fasce orarie. In seguito a ciò – come riferiscono fonti *Enel* - la "Intesa dei Consumatori" (Adoc, Adusbef, Codacons, Federconsumatori), in un incontro con la Società avvenuto nel luglio 2003, ha espresso soddisfazione per la diminuzione dei disagi legati al problema dello "scatto" del contatore elettronico mentre la Società, dal giugno 2004, ha introdotto la tariffa bioraria per i clienti domestici (con contratto da 3 kW) in possesso del contatore elettronico.

---

[145] Trattasi di sistema integrato ed evoluto di misura, comunicazione e gestione del contratto di fornitura di energia, composto da misuratori (contatori) ed apparati elettronici interconnessi; la realizzazione del progetto prevede un investimento complessivo di circa 2 miliardi di euro.

[146] *Enel S.p.A.* ha assunto nel 2000 una partecipazione di circa l'*8%*, con esborso di 151 milioni di euro, nella società statunitense "Echelon Corporation" che detiene il *know-how* del sistema di comunicazione utilizzato nel progetto "contatore elettronico".

9. - L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NELLE DIVERSE AREE DI ATTIVITÀ.

Considerata l'attuale, nuova struttura organizzativa del Gruppo (v. *retro*, par. 5), si evidenzia, per ciascuna *area,* quanto appresso:

A) Generazione ed Energy Management

Ha come capofila *Enel Produzione* e comprende le attività di generazione di energia elettrica (sino al 2002 sia in Italia sia all'estero) nonché di offerta sul mercato, oltre al *trading* e *sourcing* di combustibili. Con la costituzione, nel 2003, della Divisione internazionale [147] - con la conseguente attribuzione ad essa delle attività di generazione in Spagna, America e Bulgaria - l'area è suddivisa nelle seguenti attività:

- Energia elettrica = generazione sul territorio italiano (*Enel Produzione*, per il termoelettrico idroelettrico ed *Enel Green Power* per la geotermica, eolica e idroelettrico); vendita sul mercato nazionale e *trading* sui mercati internazionali (*Enel Trade*);
- Prodotti energetici = approvvigionamento per le esigenze del Gruppo, vendita di gas naturale ai clienti distributori, *trading* sui mercati esteri (*Enel Trade*);
- Servizi logistici (*Enel logistica combustibili*);
- Tecnologie (*Conphoebus*) per lo sviluppo delle tecnologie legate all'energia alternativa.

Gli eventi più significativi che, nel periodo in esame, hanno interessato l'*area* attengono (come già evidenziato) alle dismissioni di *Eurogen*, *Elettroambiente* e *Interpower* nonché all'acquisizione di *Viesgo Generaciòn* (2002), facente parte del Gruppo spagnolo "Viesgo" (dal 2003 inserito, insieme ad altre società estere [148], nella Divisione internazionale) operante nel settore della produzione e, in minor misura, della distribuzione.

La società *Enel Logistica combustibili* - attiva nel settore *sourcing* e *trading* dei combustibili e servizi logistici - non è riportata nel bilancio 2003 in quanto direttamente controllata da *Enel Trade*.

Aumenta da kWh 99.265 a 106.669 (*+7,5%)* la produzione di energia *termoelettrica* (che incide per il *75,5%* e il *77,4%*, rispettivamente, in ciascuno degli esercizi in esame) mentre diminuisce, a causa della siccità, quella *idroelettrica* (da 27.747 a 26.012 kWh = *-6,3%*); nettamente inferiore, sebbene in aumento, è l'incidenza sulla produzione complessiva sia dell'energia *geotermica* [149] sia delle *altre fonti* [150] (rispettivamente *+14,9%* e *+45,3%*).

Tra le fonti di produzione dell'energia *termoelettrica* si è, ulteriormente, ridotto l'impiego di *olio combustibile (dal 38,2%* del 2001 *al 25,9%* del 2003) con corrispondente

---

[147] Comprende le attività nei campi della generazione, distribuzione e vendita dell'energia elettrica gestite all'estero.
[148] In particolare le controllate *Enel North America Inc.* (già CHI Energy) ed *Enel America Latina LLC.* (già EGI) ecc. (vedi paragrafo 3.3.3).
[149] Incremento dovuto all'entrata in funzione, a fine 2002, di nuovi impianti.
[150] Nuovi impianti eolici.

incremento delle altre tipologie - gas naturale (dal *35,7%* al *44,8%*) e carbone (dal *21,9%* al *25,1%)* - restando invariato l'impiego dell'*orimulsion* (*4,2%*).

E' calato, nel complesso, il costo medio di produzione.

* * *

Dai principali risultati economici e patrimoniali degli esercizi 2002 e 2003, per ciascuna delle società del settore "GEN" - posti a confronto col 2001 - si desume, in via generale, a fine 2003, l'aumento dei ricavi nonché il miglioramento sia del margine operativo lordo sia dei risultati operativo e netto [151]. Riguardo, invece, ai dati patrimoniali si registra - almeno per le principali società – l'alterno andamento dell'indebitamento finanziario netto, più rilevante per *Enel Produzion*e, mentre continua a diminuire quello di *Enel Trade*.

Gli esiti, in prevalenza negativi, del 2002 sono legati alla contrazione dei volumi di produzione nonché della componente tariffaria (fissata dall'AUTORITÀ) a copertura del costo del combustibile (fattori entrambi cresciuti nel 2003) e, perciò, alla conseguente riduzione dei ricavi per vendita di energia : in particolare, si rammenta che *Enel Trade* (nel 2002) ha operato esclusivamente nel campo dell'approvvigionamento e del "*trading*" di prodotti energetici, mentre, nell'anno successivo, ha beneficiato dell'ampliamento del perimetro operativo a seguito del trasferimento di rami aziendali da *Enel Energia* (divisione "Mercato, Infrastrutture e Reti") con maggiori ricavi sia per la intermediazione di energia elettrica sia per la vendita di gas naturale.

B) Mercato, Infrastrutture e Reti

L'area, dal 1 gennaio 2003, si articola in due distinte strutture:

- Mercato, con il compito di sviluppare un'offerta integrata di prodotti e servizi elettrici e del gas, compresi l'illuminazione pubblica ed artistica e il *franchising*, attraverso canali distributivi mirati;
- Infrastrutture e Reti, che si occupa delle reti di distribuzione sia di energia elettrica sia del gas sfruttando le sinergie di costo ed investimento mediante una gestione integrata.

1. Nel settore dell' energia elettrica operano sia *ENEL Distribuzione* e *Deval* (in Valle d'Aosta, partecipata al 49% dalla finanziaria regionale FinAosta) - che si occupano della rete di distribuzione di elettricità destinata al mercato libero e vincolato nonché della vendita sul mercato vincolato – sia *ENEL Energia,* per la sola vendita sul mercato libero. Nel biennio in esame:

a) *ENEL Distribuzione* ha servito, rispettivamente, l'*83,5%* e l'*81,4%* del mercato finale; la progressiva apertura del mercato elettrico ha determinato, nel 2003, un calo delle vendite sul mercato vincolato (*-6,3%*) controbilanciato dall'incremento dei volumi vettoriati al mercato libero (*+11,3%*). Complessivamente la Società, nel 2003, ha distribuito 243.521 GWh ai clienti

[151] Si segnala, in particolare, il recupero degli oneri sostenuti nel 2002 a titolo di "penale idro" e di "certificati verdi" pari, rispettivamente, ad euro milioni 410 e 102.

finali, con incremento dello *0,4%* rispetto all'anno precedente, a seguito della maggiore richiesta energetica nazionale compensata, in parte, dalla cessione di alcune reti elettriche metropolitane. L'incremento delle vendite ad altri distributori (*+40%*) è legato alla fornitura concessa da *Enel Distribuzione* alle municipalizzate per l'energia ai clienti da esse acquisiti.

Il Consiglio ha autorizzato (seduta del 21 ottobre 2004) il rilascio da parte di *Enel S.p.A.*, nell'interesse di *Enel Distribuzione,* della garanzia di euro 1.950 milioni in favore dell' Acquirente Unico per la stipula del contratto di cessione ed energia elettrica - periodo 1 aprile/ 31 dicembre 2004 - necessaria a soddisfare i fabbisogni di fornitura dei propri clienti vincolati;

b) *Deval*, invece, nel 2003 ha venduto 400,5 milioni di KWh di energia elettrica ai clienti vincolati (*-6,4%* rispetto al 2002) e 528 milioni di KWh ai clienti liberi nonché ad altri distributori (*+13,9%*).

Il costo/cliente è stato ridotto nel 2003 a 136 euro, contro i 150 del 2002; per la misurazione dei consumi sono già stati installati circa 15 milioni di contatori elettronici.

E' in corso la costituzione di una nuova società (posta sotto il controllo di *Deval*) destinata ad operare nel settore della vendita di energia elettrica per il mercato libero.

c) - *Enel Energia* fornisce soluzioni energetiche personalizzate ed integra la fornitura di energia al **mercato libero** - in continua espansione a seguito della riduzione della soglia di consumo, da annui 9 milioni di KWh a 0,1 milioni - con prodotti strutturati per la gestione del rischio e servizi di ottimizzazione.

La società si è riposizionata, nel corso del 2003, riducendo la vendita ai clienti idonei *large business* ("energivori" e "grossisti" = con consumi annui fra 1 e 100 milioni di KWh) e cercando maggiore penetrazione tra i clienti *medium business* (da 0,1 a 1 milione di KWh annui) [152]. In seguito a ciò ed alla crescente competizione sul mercato, *Enel Energia* ha visto ridurre del *79,8%* le quantità vendute (nel 2003, appena 6.127 GWh [153] pari a una quota di mercato del *6%*), a differenza dell'aumentato volume (*+12,8%)* dell'anno precedente.

* * *

ENEL Distribuzione evidenzia, nel 2002, il sensibile calo di ricavi e costi dovuto sia alla riduzione di vendite e prestazioni sia alle minori quantità d'energia acquistate sia alla flessione della componente a copertura del costo variabile del combustibile, a causa della nuova regolamentazione tariffaria (che ha inglobato la componente a copertura del costo variabile del combustibile, nelle tariffe di spettanza delle società di distribuzione, in precedenza corrisposta alle imprese di generazione tramite la Cassa Conguaglio). L'inversione di tendenza del 2003 -

[152] Infatti, dal gennaio 2003, hanno avuto effetto le scissioni del rami aziendali (deliberate dall'assemblea straordinaria del novembre 2002) relativi sia alla vendita di energia elettrica ai clienti idonei con consumi superiori ai 100 GWh (a favore della nuova *Enel Trade* – già Enel FTL fino al 31.12.2002) sia alla vendita di gas ai clienti industriali (a Enel Gas – già Enel Vendita Gas fino al 31.12.2002)

[153] Nel 2002 erano 30.352 milioni di KWh. Se tuttavia si considerano, nel 2003, anche le vendite ai clienti finali (4.609 milioni di KWh) effettuate dalla società *Enel Trade*, il calo - rispetto al 2002 - è del *64,6%*.

sebbene per valori modesti - trova origine, per i ricavi, nell' ampliamento delle vendite e dei trasporti energetici e, per i costi, negli acquisti nonché negli oneri diversi.

Si incrementa, progressivamente, il risultato operativo mentre resta sostanzialmente allineato l'utile d'esercizio; il capitale investito netto registra discreto aumento (*+4,82%*), a fine 2003, ed è coperto dal patrimonio netto e dall'indebitamento finanziario netto per una quota, rispettivamente, del *95,7%* e *4,3%*.

Riguardo ad *Enel Energia*, le operazioni di scissione di rami aziendali - a favore di *Enel Trade* ed *Enel Gas* - hanno sensibilmente ridotto, nel 2003, il volume dei costi operativi e dei ricavi.

La *gestione economica* è stata caratterizzata dall'impatto sui conti aziendali sia del nuovo regime tariffario incentrato sul *price-cap* (con la riduzione di quasi l'*11%* della componente tariffaria di competenza) sia dell'apertura del mercato ai "clienti idonei"; a questi risvolti si è cercato di ovviare mediante la riduzione dei costi, la razionalizzazione delle procedure per gli acquisti nonché dell'utilizzo dei servizi e prestazioni esterne, l'aumento dell'efficienza costruttiva e l'innovazione della rete commerciale (tra cui: istituzione del Contact Center, accordi con "Poste Italiane" per lo svolgimento delle normali operazioni commerciali [154] presso gli sportelli postali abilitati, creazione della figura dell' *account manager*, ecc.).

2. Nel settore del gas - il cui mercato finale, dal 1 gennaio 2003, non è più soggetto a regime concessorio ed è completamente liberalizzato - l'attività é svolta da:

- *Enel Distribuzione Gas* che rappresenta la "capofiliera" della distribuzione effettuata sia direttamente sia tramite le principali controllate (Camuzzi Gazometri SpA, GE-AD S.p.A.), tutte destinate a riunirsi nel 2004;
- *Enel Gas,* che cura la *vendita* alla clientela finale, la cui quota di mercato è di circa l'*11%*.

E' proseguito il processo di espansione nella distribuzione e vendita con l'acquisizione del Gruppo Camuzzi e di altri distributori minori. Da segnalare l'acquisizione di Sicilmetano (41 milioni di euro) e la *joint venture* con "British gas" per la costruzione e gestione di un impianto di rigassificazione a Brindisi (v., *retro*, 3.2.c).

Nell'ambito della normativa di separazione societaria delle attività di distribuzione e vendita di gas naturale, con decorrenza 1 gennaio 2002, il ramo vendita di *Enel Distribuzione Gas* è stato conferito, tramite scissione, ad *Enel Gas.* Questa operazione ha comportato per *ENEL Distribuzione Gas* il netto calo, nel 2002, di ricavi e costi essendo limitata l'attività della società al solo vettoriamento del gas (servizio fatturato, in gran parte, ad *Enel Gas*); il risultato negativo dell'esercizio (-221,5 milioni di euro) trova spiegazione sopra tutto nella svalutazione della partecipazione "Camuzzi Gazometri" (191 milioni di euro) correlato alle operazioni di ristrutturazione societaria dell'area gas. Nel 2003, invece, i risultati migliorano.

[154] Ad esempio: . pagamento delle bollette, assistenza, ecc.

Per *Enel Gas*, dopo la fase di avvio avvenuta nel 2002 con prevalenza dei costi sui ricavi, la commercializzazione del gas naturale è stata caratterizzata da un certo incremento con riflessi positivi sui dati economici: nel 2003 crescono, infatti, i ricavi ed i costi nonché il risultato operativo mentre l'utile di esercizio presenta valore positivo. Il capitale investito netto è in flessione (*-12%*) ed è coperto dal patrimonio netto e dall'indebitamento finanziario netto per una quota, rispettivamente, del *6,4%* e *93,6%*.

* * *

Servizi contigui alle attività elettriche e del gas sono affidati alle società:

- *Enel Sole S.p.A.* [155], avente lo scopo di curare la progettazione, la costruzione, la riqualificazione e la gestione integrata degli impianti di illuminazione pubblica ed artistica. A fine 2003 la società gestiva 1,78 milioni "punti-luce" dislocati in 4.091 Comuni italiani;
- *ENEL.si*, specializzata nell'impiantistica elettrica. Oltre ad installare contatori elettronici per conto di *ENEL Distribuzione*, la società offre servizi nei settori del comfort e del risparmio energetico; dal 2003 è attiva nel mercato della termoidraulica e dei servizi rivolti ai clienti finali di gas. *Enel.si* ha consolidato la propria struttura organizzativa e, a fine esercizio, contava su 672 contratti di affiliazione alla rete di *franchising*;
- *ENEL.Trade* che ha il compito di gestire in modo unitario gli approvvigionamenti sia di combustibili per le centrali termiche del Gruppo sia di gas naturale per *Enel Gas*, nonché di svolgere, sui mercati nazionali ed internazionali, attività di *trading* attivo di prodotti energetici e servizi di *shipping* e logistica. Effettua, con adeguati strumenti derivati, operazioni di copertura dei rischi cui il Gruppo è sottoposto per le oscillazioni dei prodotti energetici.

La società "*Pragma Energy S.A.*" [156] - controllata al 50,7% da *Enel Trade* - ha subìto nel 2003 una perdita di esercizio pari a 33,9 milioni di euro riconducibile, principalmente, all'andamento al rialzo del mercato dei noli e alla svalutazione della partecipazione nella società mineraria colombiana "Carbones Colombianos de Cerrejon"; al 31 dicembre 2003 il patrimonio netto di *Pragma Energy* era negativo per 28,2 milioni di euro. *Enel Trade* ha provveduto ad azzerare il valore di libro di tale partecipazione, di 6,9 milioni di euro, costituendo prudenzialmente un fondo oneri da partecipazioni pari all'intero deficit di patrimonio netto della controllata. E' stato, inoltre, azzerato il valore del diritto d'opzione per l'acquisto di un'ulteriore quota del 19% nella stessa *Pragma Energy*, iscritto per circa 1 milione di euro.

---

[155] In data 8 luglio 2003, l'Assemblea straordinaria degli azionisti ha deliberato la variazione della denominazione sociale da "So.l.e. S.p.A. " in *Enel Sole S.p.A.*

[156] La società opera nel *trading* internazionale del carbone ed é detentrice, a sua volta, del diritto di usufrutto sulla maggioranza delle azioni di una società colombiana, concessionaria di una miniera di carbone.

C) Internazionale

Nel 2003 le attività all'estero nei settori della generazione, distribuzione e vendita dell'energia elettrica sono state riunite in una apposita divisione che svolge, altresì, la funzione di *business development* secondo le linee tracciate dalla CapoGruppo.

L'attività di generazione è esercitata in Spagna, Bulgaria e America; la distribuzione e la vendita sono, invece, effettuate in Spagna.

Nel corso dell'esercizio la controllata *Enel Generation Holding BV* ha acquisito il 60%, con opzione per il restante *40%*, della società olandese "Entergy Power Holding Maritza Bv" che detiene, a sua volta il *73%*, della società operativa bulgara "Maritza East power company AD" (impianti di produzione elettrica in Bulgaria); ha costituito, con una società partner russa, la *Enel Management BV* al fine di partecipare, con la società di diritto russo "Enel Esn Energo" alla gara (vinta il 24.2.2004) - indetta dall'Ente russo dell'energia elettrica - per la gestione della prima unità dell'impianto a ciclo combinato a gas.

La capacità degli impianti di generazione situati all'estero è appresso riepilogata:

prospetto n. 11

POTENZA NETTA IMPIANTI DI GENERAZIONE *ALL' ESTERO* (MW)

	2003						2002
	E.North America	E.latin America	Viesgo	Maritza	E.U.Fenosa Renovables	**Totale Estero**	**Totale Estero**
Termoelettrici	-	-	1.592	732	-	***2.324***	***1.599***
Idroelettrici	233	175	669	-	69	***1.146***	***989***
Eolici	67	24	-	-	250	***341***	***91***
Biomasse e Biogas	25	-	-	-	-	***25***	***25***
Cogenerazione	-	-	-	-	62	***62***	-
TOTALE	**325**	**199**	**2.261**	**732**	**381**	***3.898***	***2.704***

La produzione netta all'estero si attesta a 9.193 milioni di KWh (nel 2002) e a 10.721 nel 2003: in evidenza il *Gruppo Viesgo* con 5.886 KWh nel 2003.

La flessione della produzione degli impianti spagnoli, rispetto al 2002 (-1.643 KWh), è attribuibile - secondo quanto si apprende dal consuntivo 2003 - alla temporanea indisponibilità di alcuni cicli di manutenzione programmata nonché a ragioni tecniche; ciò nonostante, si incrementa la vendita di energia sul mercato iberico a 3.943 milioni di KWh (*+9,7%* rispetto ai 3.594 milioni del 2002).

Figurano in crescita sia il margine operativo lordo (MOL) sia il risultato operativo che risentono, in particolare, del favorevole apporto della società bulgara "Maritza".

I risultati economici non presentano sostanziali variazioni nel biennio (i dati del 2002 sono estrapolati dalle altre divisioni): i ricavi (euro 921 milioni, nel 2003) sono, in gran parte, conseguiti in Spagna (713 milioni).

D) Trasmissione

Come già detto, la proprietà della rete di trasmissione nazionale, ad alta ed altissima tensione, è della società "*T.E.R.NA.*" che è, anche, responsabile - all'interno del *Gruppo* - delle attività di esercizio, manutenzione e sviluppo della rete stessa, sulla base delle indicazioni del "Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale - GRTN " [157].

Gli investimenti di *T.E.R.NA.* negli impianti sono stati, rispettivamente nel 2002 e 2003, di euro milioni 178 e 183 per interventi destinati, sopra tutto, alla variazione ovvero al potenziamento della capacità di trasporto, trasformazione e/o interconnessione.

Dal prospetto n. 12 si desume l'aumentata consistenza degli impianti causata dal maggior numero delle stazioni e dei trasformatori connesso, da un lato, all'incremento sia dei punti di consegna ai clienti del mercato libero sia degli allacciamenti a terzi produttori; dall'altro, all'acquisizione (settembre 2003) da *Enel Distribuzione* di circa 900 km di rete di distribuzione in alta tensione [158].

prospetto n. 12

	2003		2002	
	numero	***Km***	***numero***	***Km***
Stazioni	295		275	
Trasformatori	565		554	
Stalli	3.864		3.678	
Linee		34.824		33.884
Terne	1.906	38.577	1.814	37.583

La crescita delle linee è dovuta all'entrata in esercizio del collegamento in corrente continua tra Italia e Grecia che - favorendo l'interconnessione elettrica di tutto il bacino del Mediterraneo - realizza uno degli obiettivi prioritari, nel settore, della Comunità Europea (con finanziamento pari al *40%* circa del costo).

Per le terne, infine, si tratta del differenziale tra la realizzazione di nuovi collegamenti e la dismissione di tratte inutilizzate.

Fatti di maggior rilievo, nel biennio in esame, sono:

- l'acquisto da *Enelpower* (dicembre 2003) delle partecipazioni di controllo nelle società brasiliane "Transmissora Sudeste Nordeste SA" (*99,74%*) e "Novatrans Energia SA" (*100%*) - titolari di due linee di trasmissione ad altissima tensione in Brasile, di cui una già operativa e l'altra in fase di completamento - per il corrispettivo complessivo di circa 450 milioni di euro;
- la revisione (nel 2003) delle aliquote di ammortamento delle principali tipologie di immobilizzazioni tecniche, al fine di rappresentare più adeguatamente la loro effettiva durata economica: la vita utile dei principali impianti é stata determinata in circa 40 anni (più lunga, rispetto a quella presa a riferimento nel processo di ammortamento

[157] La convenzione operativa, stipulata il 16.2.2002, ha definito le attività di competenza sia di *T.e.r.na* sia di GRTN.
[158] Detta acquisizione (del valore complessivo di 36 milioni di euro) è stata effettuata in attuazione del D.M. 23 dicembre 2002 con cui il Ministero delle Attività Produttive, su proposta del Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale, ha disposto una variazione del perimetro della Rete di Trasmissione Nazionale includendo, nella stessa , elementi della rete di Alta Tensione prima ricadenti nell'ambito delle reti di distribuzione.

fino al 31 dicembre 2002), in linea con le esperienze storiche e le misure adottate dai maggiori operatori internazionali.

Di seguito sono sintetizzati i principali dati economici e patrimoniali della gestione di *T.E.R.NA. S.p.A.*:

prospetto n. 13 (in milioni di euro)

GESTIONE di *T.E.R.NA. S.p.A.*	**2003**	**2002**	**2001**
- Ricavi	877,2	829,8	792,7
- Costi operativi	281,7	301,0	312,7
- MOL	595,5	528,8	480,0
- Risultato operativo	418,9	279,9	234,1
- Risultato netto	**123,5**	**88,1**	**68,0**
- Capitale investito netto	2.736,0	2.674,4	2.988,2
- Patrimonio netto	2.533,9	2.454,4	2.381,3
- Indebitamento (dispon.) finanziario netto	202,1	220,0	606,9

Contrapposta alla flessione dei costi operativi è la più marcata (e continua) crescita dei ricavi che deriva, principalmente, dai maggiori corrispettivi di competenza per l'impiego della rete di trasmissione nazionale per effetto delle modifiche tariffarie intervenute dal gennaio 2002; anche in aumento, rispetto al 2001, i proventi per la manutenzione agli elettrodotti in alta tensione di *Enel Distribuzione*.

Lievitano il margine operativo lordo nonché - in misura quasi raddoppiata - il risultato sia operativo che netto.

Andamento alterno presenta, infine, il capitale investito costituito per la quasi totalità (circa il *93%*, nel 2003) dal patrimonio netto, peraltro, in espansione.

E) Telecomunicazioni

Nel settore opera il Gruppo **WIND** con un'offerta completa nei campi della telefonia fissa (marchio "Infostrada"), mobile (Wind) e *Internet* ("Libero") per la clientela sia privata che aziendale. Dopo l'uscita dalla compagine azionaria di "Deutsche Telekom" (luglio 2000) e di "France Telecom" (2003), la partecipazione in *WIND* è suddivisa fra *ENEL S.p.A.* (*34,7%*) ed *ENEL Investment Holding BV* (*65,3%*).

WIND ha ottenuto una delle cinque licenze per l'esercizio della telefonia mobile UMTS con un onere di 4.700 miliardi di lire (4.000 versati dopo l'assegnazione della licenza, utilizzando una linea di credito bancaria ed un finanziamento degli azionisti, e 700 da corrispondere in 10 anni); è, inoltre, presente sul mercato greco della telefonia fissa mediante la controllata *Tellas* (di cui detiene il *51%*).

La società è complessivamente in crescita nonostante l'andamento differenziato di ciascuno dei menzionati settori: nella telefonia mobile ha, infatti, acquisito una quota di mercato del *17,3%* (*16%* nel 2002) con 9,9 milioni di "SIM cards" (inclusa la clientela *ex* Blu);

per la telefonia fissa dispone, invece, di una base-clienti di 3,1 milioni in netta flessione (-*58,11%*) rispetto ai 7,4 milioni all'anno precedente mentre il "traffico voce" sulla rete è stato di 15 miliardi di minuti (pari a una quota di mercato dell'*11,3%*) con la riduzione del *15%*; notevole é, infine, la quota di mercato (circa il *50%*) dell'accesso a *internet* con 15,2 milioni di clienti registrati (rispetto ai 12,4 milioni del 2002). Ha introdotto diversi servizi innovativi alla clientela, specialmente nella telefonia mobile e *internet*, continuando nello sviluppo delle infrastrutture tecnologiche con notevoli investimenti (euro milioni 1.899 e 854, rispettivamente, nel 2002 e 2003) e incremento degli addetti (8.769, a fine 2003, con crescita di 167 unità = +*2%*).

I principali dati economici e patrimoniali di *WIND* nel biennio sono i seguenti:

prospetto n. 14 (in milioni di euro)

GESTIONE DI *WIND TELECOMUNICAZIONI SPA*	**2003**	**2002**	**2001**
- Ricavi	4.328,5	3.926,5	2.294,0
- Costi operativi	3.318,2	3.345,4	2.247,0
- MOL (*ebitda*)	**1.010,3**	**581,1**	**47,0**
- Risultato operativo	-345,7	-502,6	-565,0
- Risultato netto	-572,8	-882,2	-666,0
- Capitale investito netto	7.205,5	6.943,5	4.891,0
- Patrimonio netto	187,5	7,5	454,0
- Indebitamento (dispon.) finanziario netto	7.018,0	6.936,0	4.437,0

In disparte il costante incremento annuale dei ricavi (+*10,24%* nel 2003), si segnala l'impennata del margine operativo lordo che raddoppia a fine biennio. L'andamento dei costi operativi é, invece, in lievissimo regresso nel 2003 rispetto all'esercizio precedente.

Sebbene si tratti di dati ancora negativi, migliorano il risultato operativo e quello netto: le perdite sono da ricollegare ai notevoli investimenti effettuati per l'espansione della rete e per lo sviluppo delle nuove tecnologie. Continua a crescere, infine, il capitale investito netto, coperto quasi esclusivamente (*97,4%*) dall'indebitamento finanziario netto (nel 2003 +*58,17%*, rispetto al 2001) e, in misura residuale (*2,6%*), dal capitale proprio.

F) Servizi ed altre attività

L'area – che, oltre ad attività al mercato esterno, assicura un'ampia gamma di servizi alle varie società del perimetro operativo - opera nei settori:

1. Immobiliare e servizi, tramite:

- *Enel Real Estate* (ex SEI) che nel 2003 è stata interessata da alcune operazioni straordinarie: cessione ad *Enel Distribuzione* del ramo "logistica materiali" [159]; trasferimento a *Enel.Net* del rapporto di *outsourcing* tra le società del Gruppo e *Wind*;

[159] Trattasi della gestione dei materiali necessari alla manutenzione e al potenziamento della rete elettrica di media e bassa tensione nonché dell'istallazione e manutenzione degli impianti di illuminazione pubblica.

trasferimento della partecipazione totalitaria in "Dalmazia Trieste" [160]; conferimento a *Dalmazia Trieste* di un ramo aziendale comprendente 31 immobili; cessione della partecipazione del *49%* nella collegata "Immobiliare Rio Novo"; costituzione della società *Newreal S.p.A.* Dopo la cessione del patrimonio immobiliare, *Enel Real Estate* continuerà a svolgere le attività residue per il Gruppo e l'esterno (servizi per ufficio: manutenzione, pulizia, ristorazione, ecc.);

- *Newreal S.p.A.* alla quale, con efficacia 31.12.2003, è stato conferito un ramo aziendale comprendente 1.222 immobili (in prevalenza, locati a società infragruppo) divenendo, così, titolare della maggior parte del patrimonio immobiliare strumentale del Gruppo stesso ad uso ufficio;
- *Dalmazia Trieste* avente ad oggetto la valorizzazione e la dismissione del patrimonio immobiliare civile non strumentale.

2. Ingegneria e costruzioni

Capofila del settore è *Enelpower* che opera - anche sui mercati esteri, direttamente ovvero attraverso filiali o società controllate - per la realizzazione completa di impianti per la produzione e la trasmissione di energia elettrica nonché per la trasformazione degli impianti di generazione in cicli combinati di alto rendimento, per conto sia di società del Gruppo sia per i clienti terzi. Dopo la creazione della nuova Divisione Internazionale, l'attività di *Enelpower* è limitata allo sviluppo delle linee di trasmissione dell'energia elettrica in Brasile (cui è subentrata a *T.E.R.NA.* alla fine del 2003).

3. Informatico

La generale riorganizzazione del *Gruppo Enel* ha comportato, nel settore, la parziale scissione di *Enel.It* (che si occupa della gestione e dello sviluppo dei servizi informatici nell'ambito del *Gruppo*) col passaggio ad *Enel.Net*[161], in particolare, del *"backbone"*. Dal 1.3.2004 *Enel.Net* è stata conferita a WIND al fine di riunire proprietà e utilizzazione della rete in fibra ottica impiegata per soddisfare le esigenze di trasmissione dati del *Gruppo*.

Nel biennio si ricordano: l'avvio in esercizio del sistema informativo SAP di *Enel Distribuzione e Ape*; l'avvio delle attività connesse al nuovo sistema di fatturazione energia e gas "Giove"; la realizzazione e l'avvio in esercizio della nuova versione del "telegestore contatori"; la realizzazione del sistema di *market place*; la creazione di nuovi portali oltre alla migliorata funzionalità degli esistenti; il completamento delle sperimentazioni tecniche della tecnologia PLC, con l'impiego di linee elettriche di bassa tensione per la trasmissione dati e

[160] Avvenuto in data 1.5.2003. Contemporaneamente, è stato modificato l'oggetto sociale della società (che ha subito anche la variazione della denominazione sociale da *Cise Tecnologie Innovative S.r.l.* a *Cise S.p.A.*) per poter svolgere attività immobiliare e servizi connessi.

[161] Avente come oggetto sociale la progettazione, la realizzazione, lo sviluppo, l'installazione e la manutenzione delle reti di comunicazione, delle strutture di supporto e siti da mettere a disposizione degli operatori dei servizi di telecomunicazione sia nazionali che internazionali.

fonìa; la stipula con "Poste Italiane SpA" di una convenzione per il recapito delle fatture energia e della corrispondenza commerciale.

4. Idrico

È rappresentato da *Enel.Hydro* che fornisce servizi specialistici di ingegneria e ambiente, territorio, sicurezza delle strutture civili e industriali nonché di gestione delle reti idriche. Nel biennio la predetta Società ha partecipato, soprattutto in posizione di *joint venture* con altri operatori, a diverse gare tra cui hanno avuto esito positivo quelle per l'aggiudicazione di *Siciliacque* [162] (con una quota del *75%*) e di *Hydroitalia* (con una quota del *25,5%*) proprietaria della più vasta rete di depurazione di acque reflue in Italia (46 impianti).

Recentemente (2.3.2004), nell'ottica della focalizzazione delle risorse nel *core business* il Consiglio di Amministrazione della CapoGruppo ha deliberato il progressivo disimpegno dal settore idrico attraverso la vendita, a trattativa diretta, di *Enel Hydro* e il conseguente scorporo, in una nuova società, delle attività di progettazione, ingegneria e depurazione delle acque.

5. Formazione e gestione amministrativa del personale, mediante:

- *Sfera* che - nell'interesse dei soci e delle altre società del *Gruppo* - svolge attività di organizzazione e gestione di progetti ed interventi di aggiornamento, formazione, sviluppo e riconversione professionale per favorire il massimo impiego del personale all'interno di esso. La società ha erogato nel 2002 e 2003, rispettivamente, 64.000 e 62.000 giornate/uomo di formazione ed ha proseguito nello sviluppo di corsi ed accordi con società italiane ed estere specializzate nella formazione a distanza. Nel giugno 2003 è stata acquisita da *Enel.it* la piattaforma tecnologica "Enel Distance Learning System" per la formazione *on line* mediante corsi e servizi;
- *Ape* che amministra il personale per le società del *Gruppo* e, dal gennaio 2003, si occupa anche dei dipendenti dell'area gas e di *WIND*; ad essa è demandato il compito di sviluppo della gestione amministrativa dei fondi sia di previdenza complementare sia assistenziali, anche di terzi, oltre che (dal luglio 2002) la gestione dei servizi di ristorazione.

6. Factoring

Nell'esercizio 2003 sono cresciuti i volumi di attività di *ENEL.Factor* - che cura lo smobilizzo di posizioni creditorie di fornitori di società del *Gruppo* - con un numero di cedenti passato da 314 unità a 380 e un *turn over* di euro 2.253 milioni (*+2,5%* rispetto ai 2.197

[162] "Siciliacque SpA" è una società per azioni costituita il 10 luglio 2003 dalla Regione Sicilia e dall'EAS per gestire le attività di captazione, accumulo, potabilizzazione ed adduzione di acque di interesse regionale attualmente svolte dall'EAS, nonché eventualmente altre opere, impianti e servizi idrici di cui è titolare la Regione Sicilia.
Il 22 dicembre 2003 è stata costituita *Idrosicilia* (con partecipazione al 60% di *Enel S.p.A.*) in quanto società selezionata dalla Regione Sicilia e dall'EAS per l'acquisto, tramite sottoscrizione di un aumento di capitale ad essa riservato, del 75% del capitale sociale di "Siciliacque SpA".

milioni del 2002). Il risultato operativo è stato pari ad euro milioni 16,4 (2002) e 16,7 (2003) e il risultato netto ammonta a 7,1 (2002) e 7,8 (2003).

A fine biennio, gli impieghi finanziari derivanti dal *factoring* si riducono, rispetto al 2001, da euro milioni 649,2 a 486,9; la copertura finanziaria necessaria è realizzata prevalentemente attraverso la provvista sulla CapoGruppo.

7. Assicurativo

E' gestito da *Enel.Re Ltd,,* con sede legale a Dublino (Irlanda), che opera nel campo della riassicurazione "*captive*" attraverso la copertura dei principali rischi cui sono esposte le società del *Gruppo*.

8. Venture capital [163]

Iniziata nell'esercizio 2000, l'attività era svolta dalle controllate *Enel Capital, Webiz Holding B.V.* (principale veicolo di investimento, con sede ad Amsterdam) e dalla collegata *Euromedia Luxembourg One S.A.* (posseduta al *28,6%* da *Webiz Holding B.V.*).

Negli esercizi in esame, i risultati economici delle succitate tre società controllate sono stati negativi per la crisi che ha interessato i settori di riferimento e ha determinato la svalutazione di partecipazioni.

Dal luglio del 2002 è in corso la ristrutturazione dell'assetto societario che ha comportato accorpamento [164] in *WeBiz Holding Bv* di numerose partecipazioni di minoranza, al fine di predisporre condizioni più idonee alla loro definitiva alienazione ed il successivo conferimento delle residue partecipazioni in *Enel Investment Holding* [165]. I risultati di quest'ultima società (che non impiega personale) evidenziano nel biennio perdite, rispettivamente, di euro milioni 4.701,3 e 763,4 determinate sia dalle partecipate valutate col metodo del patrimonio netto (euro milioni 369,4 e 320,6) sia dagli oneri finanziari netti (euro milioni 231,9 e 158,3) e, soprattutto, dall'ammortamento e svalutazione dell'avviamento di *WIND*/Infostrada (euro milioni 4.088,2 e 274,7).

Gli investimenti di *Enel Investment Holding* – rispettivamente per 2.900,5 e 4.106,1 milioni di euro (acquisto di partecipazioni e relativo avviamento) - sono stati finanziati quasi esclusivamente dai prestiti obbligazionari nonché dai *commercial paper* (euro milioni 2.678,7 e

---

[163] Si propone di promuovere, mediante partecipazioni societarie e concessione di finanziamenti, progetti di investimento che presentino requisiti di innovazione (di prodotto o di servizio) capaci di generare una ricaduta strategica all'interno del *Gruppo* e di procurare vantaggi competitivi in comparti di particolare interesse come quelli delle fonti rinnovabili, delle tecnologie ambientali e della microgenerazione, della telemetria e telematica, della domotica.

[164] In tale contesto *Enel Capital* ha completato, nel 2003, il trasferimento a favore della *Webiz Holding B.V.* delle rimanenti quote azionarie mentre la gestione economica dell'esercizio si è concretizzata soltanto nelle ordinarie attività di funzionamento.

[165] Costituita da *ENEL S.p.A.* nel dicembre 2000 per svolgere attività di *holding* di partecipazioni nei settori delle telecomunicazioni, dell'energia e delle *utilities* in genere.

Al 31.12.2003 EIH deteneva il *65,3%* del capitale di WIND (che rappresenta il *91,7%* dell'attivo di bilancio), il *100%* di *Webiz Holding B.V.* e di *ENEL Luxembourg SA* - che, a sua volta, possiede l'intero capitale della società di diritto irlandese *ENEL.re* (attività di riassicurazione) - ed il *32,9%* di *Enel Green Power Int. Sa.*

4.053,5) e, in minima parte, con il patrimonio netto (sceso da euro milioni 216,9 ad appena 53,6 milioni).

9. Ricerca

Il settore é demandato alla collegata *CESI* [166] che, a tal fine, si è avvalsa delle risorse finanziarie affluite ad un apposito Fondo, istituito presso la Cassa conguaglio per il settore elettrico, alimentato da una specifica componente della tariffa elettrica.

Attualmente la ricerca si articola su due piani : quello "competitivo" [167], indirizzato a soddisfare le esigenze delle società del *Gruppo* mediante l'approfondimento dei diversi aspetti della generazione di energia elettrica (tra cui, prove e certificazione di materiali, verifiche sperimentali, collaudi di impianti, ecc.); quello " di sistema", effettuato a beneficio del sistema elettrico italiano.

Giova tener presente che la società "*CISE Tecnologie Innovative*" non ha avuto effettiva operatività e, dal maggio 2003, con la modifica dell'oggetto sociale, opera nell'ambito delle attività immobiliari e servizi connessi.

10 - RIEPILOGO DEI RISULTATI DELLE SOCIETÀ DEL *GRUPPO* ENEL.

Di seguito sono riepilogati i risultati - sia di esercizio (prospetto n. 15) sia per area di attività (prospetto n. 16) – tenuto conto delle cessioni di *Eurogen* (2002), *Elettroambiente* ed *Interpower* (2003).

Il panorama è disomogeneo se si confronta non solo ciascuna società ovvero area, rispetto alle altre, ma anche – nell'ambito delle stesse – l'uno oppure l'altro esercizio:

---

[166] Dal 2003 la società CESI non figura più tra le controllate dell'*Enel* in quanto la percentuale di possesso del capitale sociale, da parte del Gruppo, è diminuita al *40,92%* .

[167] L'attività di ricerca competitiva è effettuata nell'ambito della Divisione "Generazione ed Energy Management".

prospetto n. 15 (in milioni di euro)

RISULTATI netti di ESERCIZIO delle SOCIETA' CONTROLLATE DA *ENEL SPA*	2003	2002	2001
- Altre			-25,6
- Altre società Gas			0,9
- Ape	-5,3	-15,0	-13,8
- CESI Spa [168]		-1,2	1,2
- CISE Spa (ex CISE Tecnologie Innovative Srl) [169]			
- Conphoebus Spa	-1,7	-1,7	
- Dalmazia Trieste Spa [170]			-16,7
- Deval Spa	4,8	1,6	1,3
- ElettroAmbiente Spa		-26,0	-0,4
- Enel Capital Spa		-2,1	
- Enel Distribuzione Gas Spa	-27,4	-221,5	-35,1
- Enel Distribuzione Spa	1.019,6	1.025,2	1.040,9
- Enel Energia Spa -già Enel Trade Spa	-14,1	22,4	36,5
- Enel Gas Spa - già Enel Vendita Gas Spa	18,2	-11,9	
- Enel Green Power Spa	173,1	98,6	104,3
- Enel Investment Holding BV	-763,3	-4.701,5	-862,3
- Enel Logistica Combustibili [171]		0,3	
- Enel Net [172]	9,4		
- Enel Produzione Spa	766,8	333,1	745,7
- Enel Real Estate Spa	180,4	23,7	
- Enel Sole – già So.l.e. Spa	-1,9	9,0	12,7
- Enel Trade Spa - già Enel FTL Spa	52,6	38,6	26,7
- Enel Viesgo Servicios S.L.		1,4	
- Enel.Factor Spa	7,8	7,1	
- Enel.Hydro Spa	-27,5	-17,9	-16,7
- Enel.it Spa	-21,3	31,1	52,2
- Enel.si Spa	1,9	2,5	0,4
- Enelpower Spa	89,2	-195,0	10,4
- Eurogen [173]			149,5
- Idrosicilia [174]			
- Interpower [175]			31,4
- Sei			81,3
- Sfera Spa	-3,7	-1,6	1,7
- Terna Spa	123,5	88,1	68,0
- WIND Telecomunicazioni Spa	-572,8	-882,2	-666,1
TOTALE	**1.008,4**	**-4.395,1**	**727,2**
variazione %	*-122,9*	*-695,1*	-

Raffrontato al 2001 [176], il **risultato netto** complessivo non solo flette nel 2002 in maniera considerevole e brusca (in massima parte per l'andamento negativo di *ENEL Investment Holding*) ma si presenta negativo; è, tuttavia, in ripresa nel successivo esercizio: il miglioramento é determinato, in gran parte, dagli esiti di gestione (ricavi, MOL, risultato operativo) delle società del settore elettrico nonché della trasmissione ed immobiliare.

[168] Società non più partecipata dal 12 aprile 2002 (inserita nelle società collegate).
[169] Il risultato netto è stato il seguente: +57 (2002) e +241 (2003): si tratta di *migliaia* (e non milioni) di euro che non incidono sui risultati sopra esposti.
[170] Società controllata da *Cise SpA* e da *Enel Real Estate SpA*.
[171] Costituita il 27.12.2002 e controllata da *Enel Trade*.
[172] Costituita il 1°.7. 2003.
[173] Ceduta nel maggio 2002.
[174] Costituita il 22.12.2003.
[175] Ceduta nel gennaio 2003.
[176] Giova precisare, come riferito nella precedente relazione, che sui risultati del 2001 aveva positivamente influito, anche, la possibilità - per le società del Gruppo - di avvalersi degli strumenti di agevolazione fiscale previsti dalla legge "finanziaria 2002".

A detti esiti si contrappongono le perdite d'esercizio - più o meno rilevanti - delle altre società (telecomunicazioni, gas, acqua, ecc.) e, in special modo, gli effetti sul bilancio di *ENEL Investment Holding* dell'ammortamento e della svalutazione dell'avviamento di *WIND*/Infostrada nonché della rettifica del valore della partecipazione in *WIND* (in seguito all'andamento dei mercati delle telecomunicazioni) [177].

I risultati economici **per area di attività** evidenziano i rilevanti importi della divisione "Mercato, infrastruttura e reti" e, in misura inferiore, della divisione "Generazione ed energy management" che, nel 2003, insieme rappresentano: il *76,11%* del totale ricavi; *il 73,36%* del margine operativo lordo (MOL) ed il *97,40%* del risultato operativo.

prospetto n. 16 (in milioni di euro)

RIEPILOGO DEI RISULTATI ECONOMICI PER AREA DI ATTIVITA'[178]	**2003**			**2002**			***var. %***		
	Ricavi	**MOL**	Risultato operativo	**Ricavi**	**MOL**	Risultato operativo	*Ricavi*	*MOL*	*Risultato operativo*
- Generazione ed Energy Management	12.111	3.652	2.388	11.777	2.853	1.468	*2,84*	*28,01*	*62,67*
- Mercato, Infrastrutture e Reti	20.047	3.626	2.299	20.586	3.461	2.100	*-2,62*	*4,77*	*9,48*
- Internazionale	921	277	100						
- Terna	874	590	408	828	525	271	*5,56*	*12,38*	*50,55*
- Telecomunicazioni	4.383	1010	-840	3.921	614	-1.019	*11,78*	*64,50*	*17,57*
- Servizi e altre Attività	2.778	510	234	2.874	272	-50	*-3,34*	*87,50*	*568,00*
- CapoGruppo	1.139	256	223	1.973	190	164	*-42,27*	*34,74*	*35,98*
TOTALE GRUPPO	**42.253**	**9.921**	**4.812**	**41.959**	**7.915**	**2.934**	*0,70*	*25,34*	*64,01*
Rettifiche ed elisioni per rapporti infraGruppo	10.936	80	80	11.982	54	54	*-8,73*	*48,15*	*48,15*
TOTALE GRUPPO *(al netto di rettifiche ed elisioni)*	**31.317**	**9.841**	**4.732**	**29.977**	**7.861**	**2.880**	*4,47*	*25,19*	*64,31*

In termini percentuali, invece, alcuni miglioramenti interessano:

- per i *ricavi*, le divisioni "telecomunicazione" e "Terna";
- per il *MOL* , le divisioni "servizi ed altre attività", "telecomunicazione";
- per il *risultato operativo* la divisione "servizi e altre attività".

---

[177] In particolare :

- nell' esercizio 2002 si è resa necessaria la rettifica del valore della partecipazione in *WIND* (passato da euro milioni 7.125,7 di inizio anno a 2.857,6) per effetto dell'andamento del mercato e del ridimensionamento delle aspettative di crescita del settore delle telecomunicazioni; in conseguenza di ciò, il valore del *business* telecomunicazioni del *Gruppo* è stato stimato sulla base di una valutazione prudenziale dei prevedibili flussi di cassa futuri;
- nel 2003, il valore della suddetta partecipazione si è incrementato di 1.208,9 milioni di euro con l'acquisizione del *26,6%* del capitale di WIND detenuto dal Gruppo *France Télécom*, che ha portato la quota di partecipazione in detta società dal *38,7%* al *65,3%*. Nel 2003, inoltre, sono stati effettuati versamenti in conto capitale in favore di *WIND* per complessivi 398 milioni di euro ed in favore di *Enel Green Power International* per circa 10 milioni di euro. La valutazione delle partecipazioni col metodo del patrimonio netto ha determinato l'imputazione a conto economico della quota di ammortamento dell'avviamento implicito per 274,7 milioni di euro e della quota di competenza delle perdite di *WIND* per 303 milioni di euro: dati non paragonabili a quelli dell'esercizio precedente caratterizzato sia da minore quota di partecipazione sia dalla rettifica del valore della partecipazione.

[178] Non sono esposti i dati del 2001 a causa del differente perimetro operativo.