11 - RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL *GRUPPO* ENEL nel 2002 e nel 2003.

11.1 - Forma e struttura del bilancio consolidato.

I bilanci consolidati di Gruppo per gli esercizi 2002 e 2003 sono stati approvati, congiuntamente a quelli di *ENEL S.p.A.*, dalle Assemblee della Società (parte ordinaria [179] e straordinaria [180]) tenutesi, rispettivamente, il 23 maggio 2003 e il 21 maggio 2004.

Ciascun bilancio consolidato è corredato da una relazione che illustra gli avvenimenti rilevanti accaduti dopo la chiusura dell'esercizio, le informazioni sull'attività del Gruppo, ecc. In conformità a quanto disposto dagli artt. 38 e 39 del d. lgs. n. 127/1991 e dall'art. 126 della deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, ai bilanci consolidati sono allegati, a norma dell'art. 2359 c. c., gli elenchi delle imprese controllate e collegate di *ENEL S.p.A.*, al 31 dicembre di ciascun esercizio, nonché delle altre partecipazioni rilevanti possedute a titolo di proprietà [181].

I suddetti bilanci sono stati redatti in conformità ai criteri di valutazione previsti dall'art. 2426 c. c., interpretati ed integrati dai corretti principi contabili, elaborati dai Consigli nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri, sostanzialmente omogenei nell'ambito del Gruppo; le tecniche di consolidamento sono in linea con quelle utilizzate nei precedenti esercizi.

L'area di consolidamento comprende la CapoGruppo *ENEL S.p.A.* e le società nelle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo ex art. 2359 c. c.; dal perimetro sono escluse alcune società e consorzi in considerazione della loro minima rilevanza o per la scarsa attività svolta.

Il numero delle società incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale [182] ammonta a 73 (2002) e 86 (2003); in taluni settori (specialmente: gas, acqua, energia prodotta da rifiuti e da fonti rinnovabili, ingegneria, attività immobiliari e servizi) sono presenti gruppi societari, a loro volta, formati da più o meno numerose società: per esempio, a *Enel*

---

[179] Riguardante: bilanci di esercizio di *Enel SpA* al 31 dicembre 2002 e al 31 dicembre 2003; relazioni del C.d.A., del Collegio Sindacale e della Società di revisione; presentazione dei bilanci consolidati del *Gruppo* al 31 dicembre 2002 e al 31 dicembre 2003.

[180] Il 23 maggio 2003 l'assemblea (in sede straordinaria) ha deliberato: la revoca della facoltà di aumentare il capitale sociale, per la parte non ancora esercitata, attribuita al C.d.A. dall' Assemblea straordinaria del 25 maggio 2001;la delega al C.d.A. della facoltà di aumentare il capitale sociale a servizio del piano di *stock option* 2003 per un importo massimo di euro 47.624.005, mediante emissione di azioni ordinarie riservate a dirigenti di *Enel SpA* e/o di società da questa controllate, da assegnare mediante offerta in sottoscrizione a pagamento e con esclusione del diritto di opzione, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, del codice civile e dell'art. 134, commi 2 e 3, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58; la modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale.

Il 21 maggio 2004 ha, invece, deliberato (in sede straordinaria): l'adeguamento dello Statuto alle novità introdotte dalla riforma della disciplina delle società di capitali (c.d. "*Vietti*") e alla nuova disciplina dei "poteri speciali" dello Stato italiano (c.d. *golden share*) contenuta nella legge finanziaria 2004; il conferimento al C.d.A. di una delega quinquennale ad aumentare il capitale sociale per un importo massimo di euro 38.527.550 al servizio di *stock option* 2004, riservato ai dirigenti del Gruppo e approvato dal Consiglio stesso il 29 marzo 2004.

[181] Per ogni impresa sono indicati: la denominazione, la sede legale, l'attività, il capitale sociale, la valuta, la percentuale di possesso del *Gruppo*, le società del Gruppo che possiedono una partecipazione nell'impresa e le rispettive percentuali di possesso.

[182] Sono, inoltre, elencate le società incluse nell'area di consolidamento con il "metodo proporzionale", le "controllate non consolidate", le "collegate valutate con il metodo del patrimonio netto" e "al costo", nonché, infine, le "altre partecipazioni rilevanti".

North America Inc. (ex CHI Energy) e ad *Enel America Latina LLC.* (ex EGI) fanno riferimento, al 31 dicembre 2003, rispettivamente, 106 società e 25 società, tutte incluse nel bilancio consolidato del Gruppo ENEL.

Rispetto al 2001, l'area di consolidamento è stata modificata con le cessioni di *Eurogen Interpower* ed *Elettroambiente* e con le acquisizioni dei gruppi Camuzzi e Viesgo.

Riguardo la partecipazione in *WIND*, si ricorda che dal 20 marzo 2003 l' *ENEL* ha il controllo dell'intero capitale sociale.

* * *

I bilanci consolidati, sottoposti a revisione contabile [183] da parte della Società KPMG, secondo i principi ed i criteri raccomandati dalla CONSOB, sono stati giudicati [184] conformi *"alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione"*. La predetta società di revisione ha dichiarato che i bilanci sono redatti *"con chiarezza"* e rappresentano *"in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo"*; comunque, ha richiamato l'attenzione su *"alcune controversie ed altre situazioni di incertezza riguardanti, principalmente, problematiche di natura tariffaria, ambientale e urbanistica dal cui eventuale esito sfavorevole potrebbero derivare oneri che tuttavia, ad oggi, non sono determinabili"*.

Il Collegio sindacale, nelle sue puntuali relazioni sui detti bilanci, dà atto di aver preso visione dei bilanci delle società consolidate e provveduto all'esame della relativa documentazione riscontrandola *"conforme alla vigente normativa civilistica"*; dichiara, anche sulla base dei contatti intercorsi con la suddetta società di revisione, che *"non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o, comunque, fatti significativi tali da richiedere la segnalazione agli organi di controllo o menzione"* e di non avere osservazioni da formulare.

11.2 – Notizie generali.

E' da premettere che, nella analisi dei dati, la Corte si basa su quelli desunti da ciascuno dei consuntivi approvati dall'Assemblea a conclusione di ogni esercizio. Tuttavia, per migliore comprensione e spiegazione dei fenomeni gestori, segue anche altre "chiavi di lettura" costituite sia dai dati riclassificati sia dai raffronti 2002/2003 oppure 2001/2003.

In linea di massima può dirsi che entrambi gli esercizi presentano risultanze, tra loro, non coincidenti (v. prospetto n. 17) in quanto nel 2002 si nota una fase di regresso, rispetto agli esercizi precedenti, mentre l'anno dopo i valori assumono rilevanza positiva: nel 2003, infatti - considerato anche l'eccezionale picco di consumo nel periodo estivo - l'utile netto aumenta ad euro 2,5 miliardi, il MOL (*Ebitda*) cresce del *28%*, il fatturato lievita ad euro 31,3

[183] Art. 155 d. lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.
[184] Relazione redatta ai sensi dell'art. 156 del citato d. lgs. n. 58/1998.

miliardi *(+2,8%)* ed il risultato operativo si incrementa del *68%*; è, altresì, in leggero calo l'indebitamento *(-1,2%)* passato ad euro 24,1 miliardi. La percentuale di aumento del patrimonio *netto* complessivo del Gruppo e terzi é del *2,27%* - rispetto al 2002 - e dello *0,97%* (da 21.109 milioni di euro a 21.315) rispetto al 2001.

Prospetto n. 17 (in milioni di euro)

RISULTANZE GENERALI RICLASSIFICATE – Gruppo	**2003**	**2002**	***var.%***	**2001**	***var.%***
- Ricavi	31.317	29.977	*4,47*	28.781	*4,16*
- costi operativi	21.476	22.116	*-2,89*	20.245	*9,24*
- margine operativo lordo	9.841	7.861	*25,19*	8.536	*-7,91*
- risultato operativo	4.732	2.880	*64,31*	3.478	*-17,19*
- utile d'esercizio	2.509	2.008	*24,95*	4.226	*-52,48*
- attività patrimoniali	69.839	67.937	*2,80*	64.105	*5,98*
- passività patrimoniali	48.524	47.095	*3,03*	42.996	*9,53*
- Patrimonio netto	21.315	20.842	*2,27*	21.109	*-1,26*
- disponibilità liquide	426	364	*17,03*	547	*-33,46*
- capitale circolante netto	-2.054	-1.240	*65,65*	-3.125	*-60,32*
- capitale investito netto	45.489	45.309	*0,40*	43.039	*5,27*
- indebitamento finanz. a breve	4.632	7.251	*-36,12*	6.540	*10,87*
- indebitamento finanz. medio - lungo termine	22.548	18.825	*19,78*	16.639	*13,14*
- prestiti obbligazionari	10.431	8.076	*29,16*	7.962	*1,43*
- crediti delle immobilizzazioni finanziarie	1.725	212	*713,68*	758	*-72,03*
- crediti del circolante	10.952	11.491	*-4,69*	9.835	*16,84*
- Investimenti	3.623	5.109	*-29,09*	4.083	*25,13*
- consistenza del personale al 31 dicembre	64.770	71.204	*-9,04*	72.661	*-2,01*
- costi per il personale	3.440	3.589	*-4,15*	3.722	*-3,57*

Questa differente (e, per alcuni versi, opposta) evoluzione trova, in genere, spiegazione se si considera quanto già detto - circa la riorganizzazione del *Gruppo*, la focalizzazione sul *core business*, l'impostazione di piani e strategie per l'immediato e per il futuro [185], perseguiti dal nuovo "management" dal secondo semestre del 2002 in poi – né sembra eccezionale poiché anche i dati del primo semestre 2004 (approvati dal Consiglio il 9 settembre 2004 e presentati agli analisti il giorno successivo) non solo confermano il pregresso quadro economico/patrimoniale ma depongono per l'ulteriore miglioramento di esso. Tutti gli indicatori di redditività aziendale continuano, infatti, ad essere in crescita nonostante la critica fase congiunturale attraversata dal mercato con una domanda "piatta" e minori consumi (specie nel giugno 2004, rispetto al 2003, per la più accettabile temperatura estiva).

Né il *trend* favorevole dell'ultimo esercizio può essere messo in dubbio sia dalla non ripetibilità di alcuni *proventi straordinari* (derivanti, principalmente, da plusvalenze oppure rettifiche di vario genere ovvero conguagli, oppure dal recupero della penale idroelettrica, ecc.) - poiché non solo sono in diminuzione ma restano inferiori nel 2003 agli *oneri straordinari* (per svalutazioni, incentivi all'esodo del personale, rettifiche di vario genere e conguagli, ecc.) - sia

[185] Vale ricordare, ad esempio: le acquisizioni realizzate in Bulgaria e Spagna; la attenta considerazione per le opportunità offerte dai processi di liberalizzazione e privatizzazione nei Balcani; la gestione di *Wind* come un investimento finanziario; il collocamento in Borsa di una consistente quota di *T.e.r.na.*; le dismissione delle attività immobiliari; la dismissione dalla gestione produzione di energia da rifiuti; la progressiva cessione delle attività idriche; la finalizzazione delle società di servizi al soddisfacimento esclusivo delle necessità di *Enel*, ecc.

dalla rivalutazione *ex lege* n. 350/2003 effettuata, per alcune categorie di beni, dalle principali Società del Gruppo sia dai *debiti* in continua espansione (fenomeno, quest'ultimo, rientrante nella strategia della Società di trasformare l'indebitamento da breve a medio/lungo termine, avvalendosi delle favorevoli opportunità bancarie) sia, infine, dal "picco" dei consumi estivi del 2003.

Il ***dividendo*** è stato identico per il 2002 ed il 2003 = euro *0,36* per azione. I circa 2,5 milioni di piccoli azionisti, col lento e parziale incremento in borsa del titolo ed il dividendo stesso, hanno potuto pressoché recuperare l'investimento del 1999 (valore euro *8,6* per effetto dell'accorpamento, nel luglio 2001, di due azioni in una sola) anche in considerazione che il Consiglio di Amministrazione dell'*Enel* - in applicazione dell'art. 2433 *bis* c.c. nonché all'art. 26.3 dello Statuto - ha deciso[186] di distribuire un ***acconto*** sul dividendo di euro *0,33* per azione (con stacco cedola il 22 novembre 2004) in base alla situazione contabile del primo semestre 2004 [187] nonché considerate tutte le poste che, nel rispetto della normativa in vigore, devono partecipare a tale determinazione. All'utile di periodo partecipano euro 2.241 milioni derivanti dal "disinquinamento fiscale" operato nello stesso semestre per effetto delle nuove norme di diritto societario e tributario.

11.3 - LO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO (prospetto n. 18).

Lo stato patrimoniale, così come il conto economico, consolidato [188] sono ampiamente analizzati nella "nota integrativa" a ciascun bilancio cui si fa rinvio; in questa sede ci si limita ad esaminare solo le poste di maggiore entità e/o di particolare rilievo.

Circa le differenze del consolidamento, la *CapoGruppo* precisa che la durata del periodo di ammortamento è determinata in misura differenziata in relazione alle diverse realtà economico-aziendali sottostanti: *15* anni per il settore delle TLC e dell'Area Gas, in linea con la prassi internazionale e in relazione alle prevedibili *performance*; *20* anni per quello della generazione elettrica, tenuto conto sia della durata dei contratti pluriennali di vendita dell'energia, in capo alle singole società, sia dei rispettivi piani strategici. La variazione annuale del contributo straordinario previsto dalla "legge finanziaria 2000" (n. 488/1999) [189] - in conseguenza della soppressione del Fondo di previdenza dei dipendenti delle aziende elettriche - riflette la quota di ammortamento dell'esercizio e la variazione annuale del periodo di consolidamento.

---

[186] Riunione del 9 settembre 2004.
[187] Secondo dati *Enel*, le riserve disponibili risultanti dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2004 ammontano ad euro 2.686 milioni, mentre l'utile conseguito (dal 1° gennaio al 30 giugno 2004) ammonta ad euro 5.304 milioni.
[188] Comprende la *CapoGruppo* e le società nelle quali la medesima esercita, direttamente o indirettamente, un controllo attraverso la maggioranza dei diritti di voto o un'influenza dominante (art. 2359 cod.civ.). Le società (riportate in appositi elenchi allegati al bilancio consolidato) sono valutate con il metodo integrale o quello proporzionale.
[189] Ammortizzabile a quote costanti in 20 anni.

prospetto n. 18 (in milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	2003	2002	2001
ATTIVO			
A) Immobilizzazioni			
- Immateriali	13.576	13.029	13.913
- Materiali	37.155	37.533	35.004
- Finanziarie	2.060	600	1.399
Totale Immobilizzazioni	***52.791***	***51.162***	***50.316***
B) Attivo circolante			
- Rimanenze	4.211	3.266	1.932
- Crediti	10.952	11.491	9.835
- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	1.032	1.259	1.248
- Disponibilità liquide	426	364	547
Totale Attivo circolante	***16.621***	***16.380***	***13.562***
C) Ratei e risconti			
- Ratei attivi	39	7	5
- Risconti attivi	388	388	222
Totale ratei e risconti	***427***	***395***	***227***
TOTALE ATTIVO	**69.839**	**67.937**	**64.105**
variazione %	*2,80*	*5,98*	*23,71*
PATRIMONIO NETTO e PASSIVO			
A) Patrimonio netto			
- Capitale	6.063	6.063	6.063
- Riserva legale	1.453	1.453	1.453
- Altre riserve	2.215	2.244	2.244
- Utili portati a nuovo	8.884	9.004	6.980
- Utile d'esercizio del Gruppo	2.509	2.008	4.226
Patrimonio netto del Gruppo	***21.124***	***20.772***	***20.966***
- Capitale e riserve di terzi	191	70	143
TOTALE PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO E TERZI	**21.315**	**20.842**	**21.109**
variazione %	*2,27*	*-1,26*	*15,17*
B) Fondi per rischi ed oneri	***4.460***	***4.867***	***4.095***
C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	***1.298***	***1.415***	***1.418***
D) Debiti			
- Obbligazioni	10.431	8.076	7.962
- Debiti verso banche	15.122	16.208	15.773
- Debiti diversi	16.079	15.433	12.966
Totale debiti	***41.632***	***39.717***	***36.701***
E) Ratei e risconti			
- Ratei passivi	283	255	220
- Risconti passivi	851	841	562
Totale ratei e risconti	***1.134***	***1.096***	***782***
TOTALE PASSIVO	**48.524**	**47.095**	**42.996**
variazione %	*3,03*	*9,53*	*28,38*
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	**69.839**	**67.937**	**64.105**
CONTI D'ORDINE	***39.842***	***48.524***	***48.214***

A) Attivo

1) Senza considerare i modesti importi dei ratei e risconti, la voce preminente è sempre costituita dalle **immobilizzazioni** che continuano ad incrementarsi nel biennio (*+1,68%* e *+3,18%*).

Le variazioni delle immobilizzazioni *materiali* – cresciute nel 2002 e diminuite lievemente nell'esercizio successivo – si spiegano con:

- l'incremento del 2002 (*+7,22%*), per lavori di riconversione, a ciclo combinato turbogas, di parte degli impianti di generazione; per investimenti in Brasile (costruzione di due linee di trasmissione elettrica); per l'installazione di circa 6 milioni di nuovi contatori elettronici nonché l' espansione della rete di *Wind*;
- la riduzione degli investimenti nel 2003 (*-1,01%*) per diversi fattori: l'avanzamento delle riconversioni degli impianti, il conseguito dimensionamento della rete di telecomunicazioni, il contenimento degli interventi sulle reti di distribuzione elettrica in relazione agli standard raggiunti e, in particolare, il ridimensionamento degli interventi nelle attività "*no core business*";
- le rivalutazioni [190] e le rettifiche *ex lege* n. 292/1993 che ammontano, rispettivamente, ad euro milioni 11.150 (2002) e 10.334 (2003). Le svalutazioni riguardano, sopra tutto, gli impianti di produzione di generazione elettrica non più utilizzati e da trasformare. Di minore importo, infine, le dismissioni di cespiti e il deconsolidamento di attività conseguenti alle sopraggiunte variazioni del perimetro operativo da cessione di reti di distribuzione dell'energia elettrica.

Le altre componenti denotano andamento opposto:

- la lieve flessione (*-6,35%*) delle immobilizzazioni *immateriali* [191] nel 2002 e l'aumento (*+4,20%*) nell'esercizio successivo sono dovuti a "differenze da consolidamento" - in gran parte riferibili alle operazioni che hanno interessato il settore delle TLC: in particolare, per la svalutazione (1.511 milioni 2002) della presumibile perdita durevole di valore di Wind e per l'incremento ordinario (1.411 milioni nel 2003), in seguito all'acquisizione del residuo 26,6% di Wind - nonché all'acquisizione di altre società (Viesgo, Camuzzi, Maritza, Union Fenosa Energias Especiales, ecc.). Si segnalano, inoltre, gli oneri sostenuti dalla stessa WIND per attività connesse al rilascio della

[190] Le rivalutazioni effettuate in base alla "legge finanziaria 2004" hanno determinato un incremento del valore lordo dei cespiti iscritti nel bilancio consolidato per complessivi 41 milioni di euro, di cui: 14 milioni di euro relativi ai terreni e fabbricati e 27 milioni di euro agli impianti e macchinari. Il corrispondente incremento del patrimonio netto del Gruppo ammonta a 33 milioni di euro, pari alla suddetta rivalutazione, al netto dell'imposta sostitutiva di 8 milioni di euro.

[191] Si riferiscono alla parte residua da ammortizzare delle spese ad utilità pluriennale, iscritte in base al costo di acquisto o di realizzazione comprensivo degli oneri accessori imputabili direttamente. Il costo viene così definito è svalutato in caso di durevoli perdite di valore e ripristinato (al netto degli ammortamenti) quando vengano meno tali effetti.

licenza UMTS per l'implementazione del sistema informativo SAP e per i diritti di brevetto industriale;

- la sensibile diminuzione nel 2002 (*-57,11%*) delle *immobilizzazioni finanziarie* per effetto, in particolare, della contrazione (da euro milioni 632 a 385) delle "partecipazioni" [192] (passaggio al consolidamento integrale delle società del Gruppo Viesgo a seguito del completamento della relativa acquisizione) e dei "crediti verso altri" (da euro milioni 751 a 212) [193]. Dette immobilizzazioni manifestano, nel 2003, brusco incremento (*+243,33%*) per la lievitazione della voce "crediti finanziari verso istituti finanziatori" (che include euro 1.500 milioni relativi al credito vantato dalla CapoGruppo verso un primario istituto finanziatore italiano [194]) mentre si riducono le "partecipazioni" (da euro milioni 385 a 335) per le rettifiche di valore (partecipazione in Leasys e Immobiliare Foro Bonaparte) nonché primo consolidamento di Enel Union Fenosa Renovables.

In entrambi gli esercizi, sono intervenute svalutazioni di partecipazioni (società Echelon) nonché talune iniziative di *venture*.

2) L'incremento dell'**attivo circolante** è più sensibile nel 2002 (*20,78%*). Hanno maggior peso i *crediti* la cui incidenza percentuale è, tuttavia, in calo : dal *70,15%* del 2002 al *65,89%* nell'anno seguente; di minore importo, anche se in rilevante crescita, le *rimanenze* [195] e quasi stabili, ma con andamento alterno, *le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni*. Di modesto importo, infine, le disponibilità liquide peraltro ridottesi, a fine biennio, del *22,12%* con riferimento al 2001.

Circa i ***crediti***, si evidenzia:

- l'andamento negativo dei "*crediti verso clienti*" per vendita e trasporto di energia elettrica, diminuiti nel 2002 (- 72 milioni di euro, pari all'*1,25%*, rispetto al 2001) e, ancor più, nel 2003 (- 478 milioni, pari al *9,62%*) sia per effetto dell'incasso di crediti verso il Gestore della Rete - relativi a prelievi energetici effettuati dagli operatori del mercato libero nel 2002 - sia per le minori vendite di energia sul mercato libero nazionale. Crescono invece, con lo sviluppo dei volumi di attività, i crediti verso la clientela del settore telecomunicazione e gas;
- la continua riduzione, dopo il forte incremento del 2000, dei "*crediti verso la Cassa conguaglio settore elettrico*" che, per il 2002, si riferiscono specialmente ai contributi

---

[192] Suddivise in : imprese controllate non consolidate, imprese collegate, altre imprese.

[193] Gli acconti per l'acquisto dei gruppi Viesgo e Camuzzi erogati nel 2001 sono stati riassorbiti in seguito alla finalizzazione delle operazioni.

[194] Sorto nell'ambito del rifinanziamento di una linea di credito di 1.500 milioni di euro erogata nel 2001 ad Infostrada (ora incorporata in *WIND*).

[195] L'aumento registrato nel 2002 delle giacenze di combustibili è legato, soprattutto, al gas naturale destinato alle vendite ai clienti domestici detenuto per eventuali esigenze di modulazione invernale e all'acquisto del Gruppo Viesgo (parzialmente compensato dalla cessione di *Eurogen*); la flessione del 2003 deriva dalla vendita di *Interpower* e alle minori scorte di gas.

spettanti al Gruppo per la produzione pregressa di energia da fonti incentivate [196], mentre, per il 2003, attengono anche al rimborso degli oneri per i "certificati verdi" [197] sostenuti nel 2002. Ai crediti in questione sono da correlare i debiti verso la stessa Cassa;

- la marcata espansione nel 2002 (euro 1.079 milioni) dei "*crediti verso l'Erario per imposte dirette e indirette*" dovuta sia alla differente posizione fiscale della CapoGruppo - per l'effetto congiunto della diminuzione dell'imponibile ordinario nonché dell'incremento dei dividendi sorretti da credito d'imposta - sia ad altre posizioni creditorie di alcune società del Gruppo;
- l'aumento continuo (euro milioni 308 e 369) dei "*crediti per imposte anticipate*" causato, in massima parte, da: variazioni del perimetro operativo, diluizione in più esercizi della deducibilità fiscale di alcune svalutazioni di partecipazioni, rilevazione di effetti fiscali su operazioni intersocietarie rettificate nel bilancio consolidato, imposte anticipate su perdite d'esercizio fiscalmente deducibili (in particolare, nel 2002 PER WIND).

B) Passivo

1. Le complessive variazioni del *patrimonio netto* del Gruppo - in diminuzione nel 2002 (euro milioni 194) ed in aumento nel 2003 (euro milioni 352) – sono appresso analizzate.

Il *capitale sociale,* fermo al valore del 2001 (= euro milioni 6.063) [198], è costituito da azioni con valore unitario pari ad un euro: oltre al Ministero dell'Economia e delle Finanze ed alla "Cassa Depositi e Prestiti S.p.A." non vi sono azionisti con quote di partecipazione superiore al *2%* del capitale stesso.

La *riserva legale* rappresenta circa il *24%* del capitale sociale della Capo Gruppo.

La *riserva "ex lege n. 292/1993"* espone la quota residua delle rettifiche di valore effettuate per la trasformazione di *Enel* da Ente Pubblico a S.p.A. [199].

---

[196] In maniera residuale, attengono anche ai proventi spettanti alla società *Cesi* per la ricerca.

[197] Si tratta di "derivati finanziari" che sostituiscono gli incentivi tariffari alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili (acqua, sole, vento) per gli impianti entrati in funzione dopo il 1999. In base al decreto c.d. *Bersani*, chi produce o importa elettricità da fonti energetiche convenzionali deve immettere sulla rete di alta tensione una quota di almeno il *2%* di elettricità proveniente da fonti rinnovabili: questa elettricità può essere acquistata da terzi a patto di dimostrarne la provenienza ecologica (c.d. certificato verde della taglia di 100 MWH). Dopo il 2004 la quota dovrebbe essere progressivamente aumentata.

[198] Il capitale sociale venne diminuito di 200 milioni di euro per gli arrotondamenti resisi necessari a seguito della ridenominazione in euro del valore nominale delle azioni (1 azione da 1.000 lire in 1 azione da *0,50* euro) e del loro successivo raggruppamento (1 azione da 1 euro ogni 2 azioni da *0,50* euro).

[199] Sino al consolidato 2002, la suddetta componente del patrimonio netto era denominata "*altre riserve*" in quanto conteneva, oltre alla "riserva ex *lege* n.292/1993" (2.215 milioni), la voce "altre" (29 milioni) relativa alla riserva di consolidamento sorta in sede di prima redazione del bilancio consolidato. Nel 2003, invece, questa voce non è più presente; pertanto, l'importo evidenziato è limitato a quello della sola "riserva *ex lege* n. 292/1993" (2.215 milioni).

Gli *utili portati a nuovo* sono relativi sia all'impatto derivante dalla conversione dei bilanci delle controllate estere (specialmente USA) sia ai *surplus* del dividendo distribuito, rispetto all'utile consolidato.

L'*utile dell'esercizio* si dimezza del *52,48%*, nel 2002, ed aumenta (*+24,95%*) alla fine del 2003.

Il raccordo tra il patrimonio netto e l'utile (come da bilancio d'esercizio della CapoGruppo) nonché i rispettivi dati consolidati, sono appresso sintetizzati:

prospetto n. 19 (fonte Enel) (in milioni di euro)

RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E L'UTILE COME DA BILANCIO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO E I RISPETTIVI DATI CONSOLIDATI	Utile es.2003	Patrimonio netto al 31.12.2003	Utile es.2002	Patrimonio netto al 31.12.2002	Utile es.2001	Patrimonio netto al 31.12.2001
- Saldi da bilancio della CapoGruppo	607	11.997	2.405	13.573	3.578	13.350
- Effetti del consolidamento dei bilanci delle società controllate	2.192	9.576	-370	7.358	718	7.749
- Eliminazione utili infra Gruppo	-290	-449	-29	-164	-76	-135
- Altre rettifiche di consolidamento	-	-	2	5	6	2
SALDI DA BILANCIO CONSOLIDATO	**2.509**	**21.124**	**2.008**	**20.772**	**4.226**	**20.966**

Gli effetti del consolidamento dei bilanci delle controllate riflettono la differenza tra i patrimoni netti ed i risultati delle partecipate ed i rispettivi valori di libro delle partecipazioni e i dividendi contabilizzati, considerando, inoltre, le differenze di consolidamento [200], i loro ammortamenti e lo storno delle valutazioni di partecipazioni rilevate nei bilanci civilistici.

L'eliminazione degli utili *infra* Gruppo riguarda, principalmente, lo storno dei margini conseguiti dall'attività *captive* di realizzazione degli impianti di generazione e trasmissione.

2. La voce **"fondi per rischi ed oneri"** cresce nel 2002 (*+18,85%*) e diminuisce (*-8,36%*) al 31 dicembre 2003 di euro milioni 407 per l'impatto (euro milioni 829) della rivalutazione *ex lege* n. 350/2003 : i nuovi accantonamenti complessivi (euro milioni 959) sono di importo superiore ai corrispondenti utilizzi (euro milioni 537) - in particolare il "*Fondo per imposte*" come pure gli "*altri*" fondi – fermi restando gli accantonamenti sia per il "*Fondo oneri per incentivi all'esodo*" (euro milioni 40 gli accantonamenti, 110 gli utilizzi), essendo ormai pressoché completati i previsti piani di esodo, sia per il "*Fondo contenzioso legale*" (euro milioni 66 contro 44).

Tra l'altro si evidenzia che:

- il *Fondo per le imposte* manifesta alterno andamento, con punta massima (euro 3.104 milioni) nel 2002, e attiene, in gran parte, ad imposte differite calcolate sulle rettifiche apportate ai bilanci delle società consolidate (per eliminare interferenze fiscali e per uniformare le procedure ai principi contabili impiegati dalla capo Gruppo) nonché sulle rettifiche di consolidamento. Nel 2003, le principali società del Gruppo hanno effettuato

[200] Non sono incluse le differenze di consolidamento già rilevate nella predisposizione di alcuni sub-consolidati di Gruppo (es.: *Enel North America, Enel Latin America, Wind, Enel Distribuzione Gas*).

la rivalutazione [201] di alcune categorie di beni avvalendosi della facoltà prevista dalla legge n. 350/2003 ("finanziaria 2004"), nel limite della differenza tra i fondi di ammortamento ordinari e quelli economico-tecnici: l'operazione ha comportato la flessione, rispetto al 2002, del fondo imposte differite per euro milioni 829 (di cui: 454 rappresentano il debito per l'imposta sostitutiva e 375 l' eccedenza rilevata a riduzione dell'onere per imposte sul reddito del 2003);

- i *Fondi contenzioso, rischi e oneri diversi* continuano, complessivamente, a crescere (da euro milioni 1.043, del 2001, a 1.170 e 1.443 nel biennio successivo) ancorché le singole componenti presentino diverso andamento: in particolare, il *fondo contenzioso legale* - finalizzato a coprire eventuali passività derivanti da vertenze giudiziarie e da altro contenzioso [202] - flette da euro milioni 400 (2002) a 378 (2003) mentre aumentano lievemente (da euro milioni 770 a 871) gli "*altri fondi*" relativi ad oneri e rischi diversi [203];
- il *Fondo oneri da ristrutturazione strumenti finanziari* (euro milioni 11, nel 2002) accoglie la copertura degli oneri per ristrutturazione di contratti derivati accesi in precedenti esercizi per fronteggiare il rischio di oscillazione dei tassi di interesse sui debiti a medio-lungo termine rimborsati anticipatamente;
- il *Fondo trattamento di quiescenza* (euro milioni 472 e 462, nel biennio) e *il Fondo oneri per incentivi all'esodo* (euro milioni 110 e 40) sono destinati alle esigenze del personale che termina l'attività lavorativa (anche attraverso l'offerta di risoluzione consensuale anticipata del rapporto di lavoro).

3. I ***debiti*** sono, nel complesso, in continua espansione.

Al 31 dicembre 2003, la percentuale dell'indebitamento finanziario a "medio-lungo termine", a tassi variabili, era a un livello superiore rispetto a quello del biennio precedente (circa il *54%* del totale debiti, contro il *47%* e il *45%* del 2002 e 2001) a seguito dell'incremento dell'importo da euro milioni 16.639 del 2001 a 22.548 del 2003 (*+35,51%*); alla stessa data, per ridurre l'ammontare del debito soggetto a fluttuazioni del tasso di interesse, erano in essere "strumenti finanziari derivati" per un importo nominale complessivo

---

[201] La rivalutazione poteva essere eseguita aumentando il costo storico dei beni o riducendo il relativo fondo di ammortamento o nei due modi. Le società del gruppo che hanno presentato una apprezzabile convenienza ad effettuare la rivalutazione sono state: *Enel Produzione, Enel Green Power, Enel Distribuzione, Camuzzi, Enel Distribuzione Gas, GEAD e Dalmazia Trieste*.
L'importo della rivalutazione è assoggettato a imposta sostitutiva del 19% pagabile, senza interessi, in tre rate successive : *50%* nel 2004, *25%* nel 2005 e *25%* nel 2006.

[202] Nel "Fondo contenzioso legale" non vengono considerati gli effetti delle vertenze con probabile esito positivo (così giudicate in base alle indicazioni di legali interni ed esterni) e di quelle per le quali un eventuale onere non sia ragionevolmente quantificabile; a fine 2003, queste ultime venivano individuate in numerosi giudizi in materia sia tariffaria sia ambientale (specie per gli effetti dei campi elettromagnetici emessi dagli impianti), nel contenzioso relativo a provvedimenti dell' Antitrust per *Enel Energia* e in quello relativo al *black out* del 28.9.2003.

[203] Connessi all'esercizio e trasformazione degli impianti, ad oneri di ristrutturazione aziendale, a conguagli di natura regolatoria, a penali per l'attività di ingegneria e costruzioni, a contenziosi con gli enti locali, ecc..Nel 2003 è indicato a parte l'accantonamento per il "contributo sui servizi di telecomunicazione" (*ex lege* n. 448/1998), a carico dei titolari di licenze individuali nel settore dei servizi di telecomunicazione pubblica, avverso cui *Wind* e altri gestori hanno presentato ricorso.

di euro milioni 8.934, con una quota di debito ancora esposta ad oscillazioni stimata in circa il *35%* del totale ed un valore corrente dei "derivati" negativo per euro 328 milioni, al netto di euro 23 milioni relativi a quattro *currency swap* ed euro 45 milioni di ratei maturati, adeguamenti e accantonamenti all'apposito fondo.

L'indebitamento finanziario "a breve termine" (compresa l'emissione di *commercial paper*) aumenta nel 2002 da euro milioni 6.540 a 7.251 (*+10,87%*) e diminuisce a 4.632 milioni nel 2003 (*-36,12%*): il ricorso a queste tipologie di indebitamento è finalizzato al mantenimento di un elevato livello di flessibilità nella gestione dell'esposizione complessiva allo scopo di beneficiare del *trend* discendente dei tassi di interesse.

Ciò premesso - oltre a quanto esposto nel paragrafo 11.5.2 - si segnalano:

- l'insieme dei debiti per obbligazioni e per finanziamenti bancari a medio-lungo termine, espressi in euro e altre valute, cresce in maniera progressiva, passando dagli euro milioni 16.657 del 2001 a 18.477(*+10,93%*) ed a 22.382 (*+21,13%*): in particolare, l'aumento del 2003 deriva da nuove accensioni per euro milioni 4.915, da variazioni dell'area di consolidamento per 159 milioni, da rimborsi per 1.160 milioni, parte dei quali riguardanti l'estinzioni anticipata di un finanziamento bancario al fine di ottimizzare il profilo di rischio/costo del debito, nonché da differenze di cambio per 9 milioni;
- il rinnovo (2003) del programma "Medium Term Notes" - stipulato nel 2000 e rivisto nel 2001 e 2002 - con aumento da 7,5 a 10 miliardi di euro del limite massimo alla emissione obbligazionaria;
- la stipula di due contratti di finanziamento con la Banca Europea degli Investimenti (BEI) a favore di *Enel Green Power* (2002) per euro milioni 300 e di *Enel Distribuzione* (2003) per euro milioni 500, entrambi con durata 15 anni e tasso di interesse variabile (il primo, garantito dalla CapoGruppo; l'altro, da istituti bancari);
- le variazioni nei debiti: a) *verso fornitori* (da euro milioni 6.714 del 2001 a 6.707 ed a 5.770) per le variazioni dell'area di consolidamento, per i maggiori volumi delle attività di ingegneria e costruzioni (2002), per i minori acquisti di energia elettrica per il mercato libero e per la riduzione degli investimenti (2003), soprattutto, nel settore telecomunicazioni; b) *tributari* (da euro milioni 1.595 a 1.010 ed a 1.747), in particolare per l'imposta sostitutiva sulla rivalutazione dei cespiti (effettuata, nel 2003, come detto in precedenza, dalle principali società del Gruppo); c) *verso istituti di previdenza*, in rapida flessione (da euro milioni 819 del 2001 a 175 e 170) per la soppressione del Fondo previdenza elettrici;
- la stabilità degli altri debiti riferibili, principalmente, ai depositi a custodia degli anticipi sulle forniture di energia elettrica corrisposti dai clienti.

Da ultimo, per effetto della accresciuta attività ingegneristica e di costruzione nei confronti di terzi committenti, aumentano decisamente gli acconti: da euro milioni 801 (del 2001) a 2.024 ed a 3.108 alla fine del 2003.

11.4 - IL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (prospetto n. 20).

E' redatto in forma scalare - con dati comparati a quelli dell'esercizio precedente - e si conforma, per la rappresentazione dei fatti economici e patrimoniali, ai principi del codice civile novellato dal d. lgs 9 aprile 1991, n. 127 e successive modificazioni (di attuazione delle direttive n.78/660/CEE e 83/349/CEE, in materia societaria, relativa ai conti annuali e consolidati).

In linea di massima può, preliminarmente, rilevarsi che il **risultato operativo della gestione** (dato dalla differenza tra valore e costi della produzione) registra nel 2002 il decremento di euro milioni 598 (- *17,19%*) e, in prosieguo, l'incremento di euro milioni 1.852 (+*64,31%*) in quanto alla continua crescita dei ricavi – rispettivamente, euro milioni +1.423 e +1.155 in ciascuno degli esercizi considerati - si accompagna il non uniforme andamento dei costi (+2.021 e -697): il rapporto costi/ricavi oscilla, conseguentemente, dall'*88,33%* (2001) al *90,77%* (2002) e, infine, si riduce all'*85,38%* (2003).

Il **risultato prima delle imposte -** quasi dimezzato nel 2002 (*-48,29%*) sia per il peggioramento del risultato operativo sia per l'aumento degli oneri finanziari netti nonché degli oneri straordinari - recupera nel 2003 (*+42,62%*) in ragione del netto incremento del risultato operativo.

L'**utile d'esercizio** del Gruppo subisce oscillazioni con sensibile riduzione nel 2002 (-*52,48%*) e buona ripresa (*+24,95%*) alla fine del 2003.

prospetto n. 20 (in milioni di euro)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	2003	2002	2001
A) Valore della produzione			
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	28.937	28.415	27.725
- Variazione delle rimanenze di lavori in corso su ordinazione	1.085	921	515
- Incrementi immobiliz. lavori interni ed altre attività interne	944	1.173	934
- Altri ricavi e proventi	1.408	710	622
TOTALE A	**32.374**	**31.219**	**29.796**
B) Costi della produzione			
- Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	12.758	13.518	10.989
- Per servizi	4.641	5.110	5.112
- Per godimento di beni di terzi	734	721	615
- Per il personale	3.440	3.589	3.722
- Ammortamenti e svalutazioni	4.719	4.645	4.694
- Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, consumo e merci	36	-299	258
- Accantonamenti per rischi	266	234	230
- Altri accantonamenti	118	100	120
- Oneri diversi di gestione	930	721	578
TOTALE B	**27.642**	**28.339**	**26.318**
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	***4.732***	***2.880***	***3.478***
C) Proventi ed oneri finanziari			
- Altri proventi finanziari	437	301	207
- Interessi e altri oneri finanziari	-1.555	-1.464	-1.317
TOTALE C	**-1.118**	**-1.163**	**-1.110**
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie			
TOTALE D	**-85**	**-74**	**-85**
E) Proventi e oneri straordinari			
- Proventi	760	3.004	3.444
- Oneri	-896	-2.268	-1.126
TOTALE E	**-136**	**736**	**2.318**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A - B + C + D + E)	**3.393**	**2.379**	**4.601**
Imposte sul reddito dell'esercizio	966	608	649
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	**2.427**	**1.771**	**3.952**
Risultato di pertinenza di terzi	82	237	274
Utile dell'esercizio del Gruppo	**2.509**	**2.008**	**4.226**
variazione %	*24,95*	*-52,48*	*93,14*

* * *

Ad un esame più analitico, il panorama del conto economico si presenta, nel complesso, alquanto differenziato ed espone variazioni delle singole componenti con andamento, talvolta, altalenante:

1. quanto al "**valore della produzione**" si incrementano, nel biennio, i cospicui ricavi delle vendite e delle prestazioni che rappresentano la componente principale (incidenza sul totale di circa il *90%*). In particolare:

- crescono, sopra tutto, i ricavi per *vendita di gas naturale* (*+134,52%* e *+60,77%*) - che beneficiano dell'acquisizione del Gruppo Camuzzi e dello sviluppo sul mercato libero di *Enel Energia* - nonché i proventi da volumi di traffico dei *servizi di telecomunicazione* e le "*altre vendite e prestazioni*" (*+82,49%*) conseguenti all'attività di ingegneria e costruzioni, servizi immobiliari, informatici, di illuminazione pubblica, ecc. I ricavi per *combustibili,* dopo l'aumento del 2002 (euro 796 milioni = *+110,10%*) favorito dalla maggiore operatività di *Enel Trade*, flettono nel 2003 di 127 milioni (*-7,34%*) a causa dei minori volumi trattati;
- i ricavi dall'attività primaria di *vendita e trasporto di energia* diminuiscono (*-5,72%* nel 2002 e *-1,56%* nel 2003) a causa sia della riduzione dei livelli tariffari nonché delle minori quantità vendute sul mercato vincolato nazionale [204] sia della minore incidenza sul mercato libero - dopo il riposizionamento del *Gruppo* - sia dei minori acquisti di energia da importazione e da impianti incentivati non sufficientemente compensati [205]. Diminuiscono anche i *contributi dalla Cassa conguaglio settore elettrico* in quanto, dal 1.1.2002, non è più compresa la componente tariffaria sulla produzione di energia elettrica destinata al mercato vincolato (*0,31* centesimi a KWh) e risultano minori contributi relativi alla produzione da impianti incentivati. Nel 2003, detti contributi risentono del recupero (euro milioni 102) su oneri per certificati verdi sostenuti nel precedente esercizio;
- aumentano progressivamente sia i "*contributi di allacciamento*" alle reti elettriche/gas - per nuovi contratti e richieste di incremento della potenza - sia i "*corrispettivi per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale*, per i maggiori volumi d'energia trasportati nonché per gli adeguamenti tariffari.

Circa le "ulteriori voci" si osserva: la continua crescita delle "*variazioni delle rimanenze di lavori in corso su ordinazione*" per l'attività di costruzione svolta (principalmente da Enelpower all'estero) per committenti terzi; l'alterno andamento degli "*incrementi di immobilizzazioni per lavori interni*", dovuto alla dinamica delle realizzazioni sulla rete di distribuzione elettrica; il netto aumento (*+126,37%*, a fine biennio, rispetto al 2001) degli "*altri ricavi e proventi*" conseguenti al recupero della penale idroelettrica (euro milioni 410), a premi da parte dell'Autorità per l'energia (per miglioramenti nel servizio di *Enel Distribuzione*) nonché a "sopravvenienze attive" [206].

---

[204] Per quanto concerne i ricavi da vendite e trasporto di energia sul mercato vincolato nazionale, nel 2002 si registra una flessione per calo delle quantità vendute e contrazione della componente tariffaria destinata alla copertura del costo dei combustibili termici; nell'anno successivo, l'inversione di tendenza di questi fattori e la costante crescita dei volumi trasportati sul mercato libero provocano l'incremento dei relativi ricavi.

[205] Né dai maggiori ricavi del mercato vincolato nazionale (per crescita della componente tariffaria, a copertura del costo del combustibile), né dall'ampliamento del perimetro operativo (essenzialmente per l'apporto del Gruppo Viesgo) né, inoltre, dalle vendite dirette sul mercato effettuate dalle società di generazione e dagli aumentati volumi energetici di *Enel Distribuzione* trasportati sulla rete.

[206] Accordi transattivi per risoluzione di contratti, definizione oneri per servizi di interconnessione telefonica, ecc.

La provenienza geografica del "valore della produzione" del *Gruppo Enel* (v. prospetto n. 21) evidenzia che, malgrado la crescita dell'importo totale, diminuisce lievemente l'incidenza percentuale della componente nazionale (al pari dell'Europa UE, dell'Asia ed Africa) mentre progredisce quella dell'Europa *extra* UE e delle Americhe:

prospetto n. 21 (in milioni di euro)

PROVENIENZA GEOGRAFICA VALORE DELLA PRODUZIONE	2003		2002	
Italia	30.338	*93,71%*	29.623	*94,89%*
Europa UE	1.034	*3,19%*	1.045	*3,35%*
Europa extra UE	448	*1,38%*	40	*0,13%*
Nord America	119	*0,37%*	54	*0,17%*
Centro e Sud America	114	*0,35%*	37	*0,12%*
Asia	246	*0,76%*	363	*1,16%*
Africa	34	*0,11%*	57	*0,18%*
Altre	41	*0,13%*	-	-
TOTALE	**32.374**	*100,00%*	**31.219**	*100,00%*

2. I **costi della produzione**, con punta massima nel 2002 e lieve flessione di euro milioni 697 (*-2,46%*) nel 2003, sono sempre superiori a quelli del 2001. Giova rilevare che:

A) nel **2002,** oltre al netto incremento (euro milioni 2.529 = *+23,01%*) degli acquisti di *materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci* (che, nel biennio, rappresentano circa il *46%* del totale):

- crescono i costi per acquisto di *energia elettrica da terzi* (+1.152 milioni = *+31,57%*), in seguito agli acquisti effettuati da "*Elettrogen*" ed "*Eurogen*" uscite dal *Gruppo* e divenute a loro volta fornitrici dello stesso, sia quelli per *combustibili e gas per distribuzione* (+486 milioni = *+7,96%*) - che riflettono la crescita della distribuzione e vendita di gas naturale realizzata nell'anno - nonché, soprattutto, quelli per acquisti di materiali (+ 891 milioni = *+71,97%*) dovuti alle maggiori realizzazioni per committenti terzi, da parte di "*Enelpower*", e per costruzioni interne;
- aumentano gli oneri per *godimento beni di terzi* (*+17,24%*) a causa dei maggiori costi gestionali della rete di telecomunicazione conseguenti al suo sviluppo e alla variazione del perimetro di consolidamento;
- prosegue la flessione del *costo del personale* (*-3,57%*) per la contrazione della "forza lavoro" nel settore elettrico tradizionale;
- salgono gli *oneri diversi di gestione* (*+27,74%*) connessi ai già richiamati "certificati verdi";

B) nel **2003** si riducono lievemente i costi per acquisto di *materie prime, sussidiarie, di consumo e merci* (*-5,62%*) causati dal calo degli acquisti di combustibili (anche per la cessione di Eurogen e Interpower) nonché dalle minori costruzioni interne di reti per la distribuzione di energia elettrica. Flettono, anche, i *costi per servizi* - da euro milioni 5.110 a 4.631 (*-9,18%*) per il venir meno della penale idro/geotermica (euro 424 milioni nel 2002) – ed il *costo del*

personale (*-4,15%*) a seguito sia dell'uscita dall'area di consolidamento di alcune società [207] sia della contrazione dell'organico nell'ambito delle divisioni "Mercato, Infrastrutture e Reti" e "Generazione".

La lievitazione degli *oneri diversi di gestione* (*+28,99%*) riguarda, sostanzialmente, quelli sostenuti da *Enel Distribuzione* verso il sistema elettrico per le nuove disposizioni in tema di promozione dell'efficienza energetica, di energia pulita e di continuità del servizio.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni, immateriali e materiali, e le svalutazioni [208] manifestano lievi variazioni (*-1,04%* e *+1,59%*).

C) Peculiare notazione merita la **spesa per consulenze** (v. prospetto 22): trattasi di incarichi di differente contenuto e finalità - con importi, talvolta elevati - per la soluzione di problemi riguardanti, prevalentemente, questioni di natura organizzativa/strategica, commerciale, ricerche di mercato, ecc.

prospetto n. 22 (in milioni di euro)

COSTO PER CONSULENZE del GRUPPO ENEL [209]	(fonte Enel)					
	2003	***inc. %***	**2002**	***inc. %***	**2001**	***inc. %***
Corporate	11,4	*19,9*	58,2	*49,2*	60,0	*33,9*
Enel Produzione	4,3	*7,5*	5,5	*4,6*	8,7	*4,9*
Sfera			0,4	*0,3*	6,0	*3,4*
Enel Real Estate	2,4	*4,2*	1,3	*1,1*	3,4	*1,9*
Enel Distribuzione	0,1	*0,2*	4,9	*4,1*	8,3	*4,7*
Dalmazia Trieste	4,0	*7,0*	3,5	*3,0*	3,3	*1,9*
Enelpower			0,0	*0,0*	3,5	*2,0*
Enel.it	1,1	*1,9*	1,9	*1,6*	3,7	*2,1*
Enel Energia (ex Enel Trade)	0,4	*0,7*	3,2	*2,7*	6,2	*3,5*
Enel Trade (ex Enel FTL)	0,6	*1,0*	1,4	*1,2*	2,3	*1,3*
Enel Hydro	4,2	*7,3*	2,6	*2,2*	3,2	*1,8*
Enel Distribuzione Gas	1,5	*2,6*	1,9	*1,6*	0,4	*0,2*
Enel Green Power	0,1	*0,2*	0,5	*0,4*	5,2	*2,9*
Enel.si			0,7	*0,6*	0,7	*0,4*
Elettroambiente			0,7	*0,6*		*0,0*
Enel Gas (ex Enel Vendita Gas) [210]	0,5	*0,9*	0,6	*0,5*		*0,0*
Enel Logistica Combustibili [211]			0,2	*0,2*		*0,0*
Altre	7,4	*12,9*	1,8	*1,5*	11,7	*6,6*
Wind	19,4	*33,8*	29,0	*24,5*	50,5	*28,5*
totale	**57,4**	*100,0*	**118,3**	*100,0*	**177,1**	*100,0*

Dopo il picco del 2001, i relativi importi presentano in prosieguo valori più modesti: la sensibile riduzione attiene, sopra tutto, alla *Corporate* mentre per le società del *Gruppo* non si riscontra andamento omogeneo in quanto, alla generale flessione, si contrappone la crescita degli importi sostenuti da *Dalmazia Trieste*, *Enel Hydro* ed *altre*. Variano in maniera differente le incidenze percentuali di ciascuna società, rispetto al totale: i principali utilizzatori rimangono,

---

[207] *Interpower, Eurogen, Cesi.*

[208] Per gli ammortamenti delle immobilizzazioni *immateriali* la crescita (più evidente nel 2002) è dovuta al diverso perimetro operativo, alle maggiori differenze da consolidamento e degli avviamenti (derivanti dalle acquisizioni realizzate) e, nel 2003, alla rilevazione della prima quota d'ammortamento (euro 129 milioni) della licenza UMTS di *Wind.* Continua la diminuzione degli ammortamenti delle immobilizzazioni *materiali*, riferibile, nel 2003, alla ridefinizione effettuata da T.E.R.NA. della vita utile dei principali impianti, in parte compensata dalla crescita degli investimenti nel settore telecomunicazioni.

Le *svalutazioni* per adeguamento del valore dei crediti al presunto realizzo presentano importi altalenanti.

[209] Tra i costi per consulenze sono compresi gli oneri per operazioni straordinarie.

[210] Non presente nel consolidato 2001.

[211] Non presente nel consolidato 2001.