

I costi per *prestazioni di servizi e godimento beni di terzi*, pari a 179 milioni di euro, sono attribuibili ad addebiti da terzi per 136 milioni di euro e da società del Gruppo per 43 milioni di euro (principalmente per servizi informatici, servizi di edificio e servizi di telecomunicazione, nonché per canoni di locazione, essenzialmente, da parte della collegata Immobiliare Foro Bonaparte).
L'incremento di 38 milioni di euro, rispetto al 2003, è da riferire in massima parte alla quota di oneri sostenuti nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita di azioni di Terna (8 milioni di euro) e a essa riaddebitati come già evidenziato nel commento degli altri ricavi, nonché alle spese connesse al collocamento della terza *tranche* di azioni Enel pari a 25 milioni di euro (di cui 13 milioni di euro sostenuti nell'interesse dell'azionista Ministero dell'Economia e allo stesso indirettamente riaddebitati).

Gli *altri costi*, pari a 45 milioni di euro, presentano un decremento rispetto al precedente esercizio, pari a 24 milioni di euro, riferibile, prevalentemente, agli oneri dovuti solo nel 2003 alla Cassa Conguaglio per la perequazione del prezzo di vendita e di acquisto della capacità di importazione di energia destinata al mercato vincolato (-20 milioni di euro). Inoltre, i costi del 2004 includono 24 milioni di euro (20 milioni di euro nel 2003) per oneri per "certificati verdi" derivanti dall'obbligo previsto dal D.L. 16 marzo 1999, n. 79 (decreto Bersani).

Il *margine operativo lordo* è pari a 727 milioni di euro e si incrementa di 467 milioni di euro rispetto al precedente esercizio. Tale miglioramento è attribuibile, essenzialmente, all'incremento dei proventi diversi, in conseguenza del citato riconoscimento dei costi non recuperabili connessi al gas naturale importato dalla Nigeria (555 milioni di euro), cui si contrappongono sia la riduzione dei margini sulla vendita dell'energia importata (-46 milioni di euro), sia l'incremento del costo del lavoro (21 milioni di euro), nonché i costi sostenuti in occasione del collocamento sul mercato della terza *tranche* di azioni Enel relativi a servizi di cui Enel ha beneficiato (12 milioni di euro).

Gli *ammortamenti e accantonamenti*, pari a 76 milioni di euro, sono riferiti per 5 milioni di euro agli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, per 30 milioni di euro agli accantonamenti al fondo Previdenza Integrativa Aziendale per i dirigenti in quiescenza i cui oneri sono riaddebitati alle società controllate per le quote di loro competenza, nonché per 41 milioni di euro ad accantonamenti ai fondi per rischi e oneri.
Questi ultimi riguardano, per 31 milioni di euro, l'accantonamento degli oneri a fronte del contenzioso instaurato dinnanzi al TAR della Lombardia avverso la delibera 48/04 con cui l'Autorità per l'energia elettrica e il gas ha affermato l'obbligo di Enel al pagamento, a favore del GRTN, del corrispettivo per il diritto di utilizzo della capacità di trasporto (cosiddetta *congestion fee*); per la restante parte riguardano l'adeguamento del fondo vertenze e contenzioso.

Il *risultato operativo*, scontando i suddetti ammortamenti e accantonamenti, si attesta a 651 milioni di euro con un incremento di 424 milioni di euro rispetto al 2003.

Gli *oneri da partecipazioni*, al netto dei proventi, sono pari a 1.063 milioni di euro.
Gli oneri sono relativi a rettifiche di valore delle partecipazioni e ammontano complessivamente a 2.946 milioni di euro, riferiti in massima parte al settore delle telecomunicazioni. In particolare, tali rettifiche si riferiscono per 2.157 milioni di euro all'allineamento del valore di libro di Enel Investment Holding BV a quello del suo patrimonio netto, che riflette le perdite di esercizio (1.273 milioni di euro) e la rettifica di valore operata sulla partecipazione in Wind per allinearne il valore di carico a quello di mercato. L'allineamento al valore di mercato della quota di partecipazione in Wind posseduta direttamente da Enel SpA ammonta a 732 milioni di euro.
I proventi, pari a 1.883 milioni di euro, sono relativi ai dividendi deliberati nel 2004 sugli utili conseguiti nel 2003 dalle società controllate (1.838 milioni di euro) e all'acconto sul dividendo 2004 di Terna (45 milioni di euro).
I proventi del 2003 includevano i dividendi dell'esercizio 2002 per 1.109 milioni di euro, nonché i relativi crediti d'imposta per 622 milioni di euro. La nuova normativa fiscale in vigore dal 1° gennaio 2004 ha modificato il regime di tassazione dei dividendi eliminando altresì il riconoscimento dei crediti d'imposta.
Le rettifiche di valore e gli oneri per il ripianamento di deficit patrimoniali del precedente esercizio erano pari a 1.290 milioni di euro.

Gli *oneri finanziari* netti sono pari a 262 milioni di euro. L'incremento registrato nel 2004 è attribuibile prevalentemente agli effetti connessi all'aumento della vita media del debito e alla maggiore incidenza della componente a tasso fisso.

Il saldo dei *proventi e oneri straordinari*, positivo per 7.696 milioni di euro, è rappresentato dalle seguenti principali partite:

- > plusvalenze realizzate con la cessione a Enel Produzione della partecipazione in Enel Green Power (3.387 milioni di euro) e a Enel Distribuzione delle partecipazioni nel settore del Gas (601 milioni di euro), nonché con il conferimento a Wind della partecipazione in Enel.Net (296 milioni di euro);
- > plusvalenza realizzata con l'Offerta Globale di azioni pari al 50% del capitale sociale della controllata Terna SpA (1.249 milioni di euro); detta operazione ha peraltro generato in capo a Enel oneri straordinari per 45 milioni di euro;
- > effetto netto positivo dell'eliminazione delle interferenze fiscali operata in applicazione delle vigenti nuove disposizioni di diritto societario e di diritto tributario (2.241 milioni di euro);
- > onere relativo alla definizione in via transattiva, tra Enel ed Endesa, delle reciproche obbligazioni contrattuali assunte in sede di cessione della partecipazione Elettrogen (20 milioni di euro).



I proventi straordinari netti rilevati nel 2003 ammontavano a 432 milioni di euro, essenzialmente determinati dalle plusvalenze conseguite con le cessioni di Interpower ed Elettroambiente (448 milioni di euro) parzialmente compensate dagli oneri per l'adesione alla sanatoria fiscale (26 milioni di euro).

Le *imposte sul reddito dell'esercizio* evidenziano un provento di 250 milioni di euro, anche per effetto della riduzione per esubero del fondo imposte differite passive per 403 milioni di euro.

L'*utile netto dell'esercizio* si attesta a 7.272 milioni di euro, a fronte di 607 milioni di euro del 2003. La differenza tra i due esercizi deriva, oltre che dal miglioramento del risultato operativo, dalle plusvalenze realizzate con le già menzionate cessioni di partecipazioni.

I flussi finanziari dell'esercizio 2004 sono evidenziati dal seguente rendiconto finanziario:

Milioni di euro

	2004	2003	2004-2003
CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE			
Utile dell'esercizio	7.272	607	6.665
Ammortamenti	5	4	1
Rettifiche di valore di partecipazioni	2.946	1.290	1.656
Plusvalenze nette da cessione di partecipazioni	(5.494)	(448)	(5.046)
Variazione netta del fondo TFR e altri fondi	(294)	(18)	(276)
Effetti del disinquinamento fiscale	(2.241)	-	(2.241)
Liquidità generata dalla gestione corrente prima delle variazioni del capitale circolante netto	*2.194*	*1.435*	*759*
(Aumento)/Diminuzione:			
> Crediti netti verso controllate	508	(142)	650
> Crediti tributari netti	(79)	299	(378)
> Altre attività e passività	(413)	(220)	(193)
Liquidità generata dalla gestione corrente	*2.210*	*1.372*	*838*
CASH FLOW PER L'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO			
(Investimenti)/Cessioni di partecipazioni	7.430	(373)	7.803
Variazione delle altre immobilizzazioni	(8)	4	(12)
Liquidità (impiegata) generata nell'attività di investimento	**7.422**	**(369)**	**7.791**
CASH FLOW PER L'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO			
Variazione dei debiti netti verso terzi:			
> a medio e lungo termine	(210)	403	(613)
> a breve termine	(433)	(2.603)	2.170
Variazione della posizione finanziaria netta verso controllate	(5.134)	3.456	(8.590)
Variazione del patrimonio per dividendi pagati	(4.209)	(2.183)	(2.026)
Variazione del patrimonio per Piani *stock option*	241	-	241
Liquidità impiegata nell'attività di finanziamento	**(9.745)**	**(927)**	**(8.818)**
CASH FLOW GENERATO (IMPIEGATO) NELL'ESERCIZIO	(113)	76	(189)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE INIZIALI	133	57	76
DISPONIBILITÀ LIQUIDE FINALI	20	133	(113)

La liquidità generata dalla gestione corrente di Enel nell'esercizio 2004 è stata di 2.210 milioni di euro con un miglioramento rispetto al precedente esercizio di 838 milioni di euro determinato in massima parte dai maggiori dividendi distribuiti dalle società del Gruppo (774 milioni di euro).

I flussi finanziari connessi all'attività di investimento hanno riguardato:

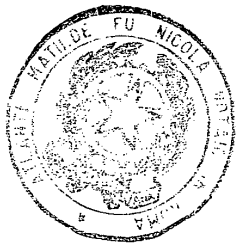
> per 6.589 milioni di euro la cessione di partecipazioni di cui 4.109 milioni di euro relativi a Enel Green Power, 1.661 milioni di euro relativi al collocamento di Terna e 819 milioni di euro riguardanti le controllate dell'area Gas;

> per 1.700 milioni di euro i rimborsi di capitale sociale da parte di Terna (1.200 milioni di euro) e da parte di Enel Facility Management (500 milioni di euro).

Inoltre, l'attività di investimento comprende esborsi per apporti in conto capitale e a copertura perdite a favore di società controllate per 855 milioni di euro, nonché acquisizioni di partecipazioni in società controllate per 4 milioni di euro.

La liquidità riveniente dalla gestione corrente e dall'attività di investimento è stata completamente assorbita dalla corresponsione del dividendo relativo all'esercizio 2003 (2.195 milioni di euro) e di un acconto sul dividendo dell'esercizio 2004 (2.014 milioni di euro), dalla copertura del fabbisogno finanziario delle società controllate (5.134 milioni di euro), dalla riduzione dell'indebitamento complessivo verso terzi (664 milioni di euro).

Infine, l'attività di finanziamento ha assorbito i flussi positivi derivanti dall'esercizio delle *stock option* (241 milioni di euro) e ha utilizzato disponibilità liquide iniziali per 113 milioni di euro.



L'indebitamento finanziario netto complessivo al 31 dicembre 2004 e le variazioni rispetto al 31 dicembre 2003 sono riepilogati nella seguente tabella:

Milioni di euro

	al 31.12.2004	al 31.12.2003	Variazioni
Indebitamento a medio e lungo termine:			
> Finanziamenti bancari	1.581	1.887	(306)
> Obbligazioni	7.042	6.333	709
> Obbligazioni proprie e altre partite	(502)	(512)	10
> Quote accollate e finanziamenti concessi alle società controllate	(1.656)	(3.411)	1.755
Indebitamento a medio e lungo termine:	**6.465**	**4.297**	**2.168**
> Finanziamento a Wind	(168)	(164)	(4)
> Altri crediti a medio e lungo termine	(75)	-	(75)
> Crediti a medio e lungo termine per deposito di pegno	(1.500)	(1.500)	-
Indebitamento finanziario netto a medio e lungo termine	**4.722**	**2.633**	**2.089**
Indebitamento a breve termine:			
> Quota corrente dell'indebitamento a medio e lungo termine	956	1.525	(569)
> Indebitamento a breve verso banche	2.303	2.736	(433)
> Posizione finanziaria netta a breve verso società controllate e collegate	(6.679)	185	(6.864)
> Disponibilità presso banche e titoli a breve	(20)	(133)	113
Indebitamento finanziario netto a breve termine	**(3.440)**	**4.313**	**(7.753)**
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO	**1.282**	**6.946**	**(5.664)**

La consistente contrazione dell'indebitamento finanziario netto, pari a 5.664 milioni di euro, è connessa principalmente alle già citate operazioni di rimborso di capitale sociale da parte di Terna e di Enel Facility Management per complessivi 1.700 milloni di euro, nonché alle cessioni di partecipazioni per 6.589 miloni di euro.
L'impatto più rilevante, rappresentato dalla cessione a Enel Produzione della partecipazione in Enel Green Power, che ha comportato l'incremento della disponibilità a breve per 4.109 milioni di euro e il rimborso da parte di Terna dell'indebitamento verso Enel SpA per 1.400 milioni di euro, si è avuto nell'ultimo trimestre del 2004. Per tali ragioni l'analisi comparativa dell'indebitamento finanziario netto evidenzia una consistenza media sostanzialmente in linea con il dato del precedente esercizio, pur mostrando un saldo di fine 2004 fortemente ridotto rispetto al 31 dicembre 2003.

Per quanto concerne l'indebitamento a medio e lungo termine, all'aumento dell'esposizione verso terzi (413 milioni di euro) si è accompagnata la riduzione dei crediti verso le società controllate derivanti dall'accollo dell'indebitamento finanziario (1.755 milioni di euro) attribuibile, principalmente, all'estinzione dell'accollo del debito della società Terna, alla cessione di New Real che ha determinato il totale rimborso delle quote dei finanziamenti a essa attribuiti, nonché alle quote in scadenza.

Tra le operazioni finanziarie di maggior rilievo si evidenzia che il 6 maggio 2004, nell'ambito del programma *Medium-Term Notes*, sono stati emessi due prestiti obbligazionari a 7 e 20 anni da 750 milioni di euro ciascuno per complessivi 1.500 milioni di euro.
La posizione finanziaria netta a breve a fine 2004 migliora per 7.753 milioni di euro essenzialmente per i flussi positivi connessi alle cessioni di partecipazioni e all'emissione dei suddetti prestiti obbligazionari.

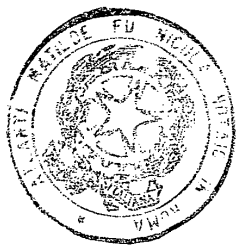
La situazione patrimoniale di Enel SpA al 31 dicembre 2004, confrontata con quella al 31 dicembre 2003, è redatta in forma riclassificata con separata evidenza degli importi derivanti dalla citata eliminazione delle interferenze fiscali. In particolare, i suddetti effetti hanno determinato un incremento del valore delle partecipazioni per 2.643 milioni di euro, di quello delle immobilizzazioni materiali per 3 milioni di euro e del valore del fondo imposte differite per 405 milioni di euro, con un impatto complessivo sul risultato dell'esercizio di 2.241 milioni di euro.

Milioni di euro

	al 31.12.2004	al 31.12.2003	Variazioni	
			da disinquinam.	*ordinarie*
Immobilizzazioni nette:				
> Materiali e immateriali	33	22	3	8
> Finanziarie	16.074	17.778	2.643	(4.347)
Totale	**16.107**	**17.800**	**2.646**	**(4.339)**
Capitale circolante netto:				
> Clienti	158	6	-	152
> Altre attività e crediti netti verso Cassa Conguaglio	1.435	1.085	-	350
> Crediti netti verso controllate e collegate	(91)	417	-	(508)
> Crediti tributari netti	407	328	-	79
> Fornitori	(327)	(290)	-	(37)
> Altre passività	(327)	(275)	-	(52)
Totale	**1.255**	**1.271**	-	**(16)**
Capitale investito lordo	**17.362**	**19.071**	**2.646**	**(4.355)**
Fondi diversi	**(779)**	**(128)**	**(405)**	**(246)**
Capitale investito netto	**16.583**	**18.943**	**2.241**	**(4.601)**
Patrimonio netto	**15.301**	**11.997**	**2.241**	**1.063**
Indebitamento finanziario complessivo	**1.282**	**6.946**	-	**(5.664)**
TOTALE	**16.583**	**18.943**	**2.241**	**(4.601)**

Le *immobilizzazioni finanziarie* si riducono di 4.347 milioni di euro per le seguenti principali operazioni:

> rimborsi di capitale a Enel per un ammontare pari a 1.700 milioni di euro, di cui 1.200 milioni di euro da parte di Terna e 500 milioni di euro da parte di Enel Facility Management, con una conseguente riduzione di pari importo del valore delle rispettive partecipazioni;



- > collocamento del 50% del capitale sociale di Terna, che ha determinato una riduzione del valore della partecipazione di 452 milioni di euro; il corrispettivo della cessione è stato di 1.700 milioni di euro a fronte di un prezzo di euro 1,7 per azione;
- > cessioni di partecipazioni all'interno del Gruppo legate al processo di riallocazione di alcune attività ai settori di specifica appartenenza per 942 milioni di euro (riferiti per 722 milioni di euro a Enel Green Power, per 2 milioni di euro a Conphoebus e per 218 milioni di euro a partecipazioni nel settore del Gas);
- > rettifiche di valore per 2.404 milioni di euro riferite in massima parte al settore delle telecomunicazioni;
- > apporti di capitale per 855 milioni di euro, di cui 800 milioni di euro riferiti a Enel Investment Holding e 55 milioni di euro ad altre controllate;
- > aumento del capitale di Wind per 320 milioni di euro, riservato a Enel, effettuato mediante conferimento di Enel.net (iscritta per 24 milioni di euro). A seguito dell'operazione la partecipazione diretta di Enel in Wind passa dal 34,70% al 37,25%.

Il *capitale circolante netto* è positivo per 1.255 milioni di euro con un decremento di 16 milioni di euro rispetto al valore del 31 dicembre 2003. La variazione è riferibile ai seguenti principali elementi:

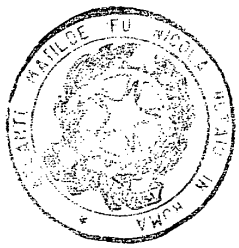
- > incremento dei *crediti verso clienti* di 152 milioni di euro per effetto, sostanzialmente, delle vendite alla società Acquirente Unico dell'energia precedentemente ceduta a Enel Distribuzione, così come disposto dal già citato decreto del Ministero delle Attività Produttive;
- > incremento delle *altre attività e crediti netti verso Cassa Conguaglio* di 350 milioni di euro attribuibile sostanzialmente all'iscrizione del credito verso la CCSE per il riconoscimento del rimborso dei costi non recuperabili connessi al gas naturale importato dalla Nigeria (555 milioni di euro) e alla contrazione del credito per imposte anticipate (204 milioni di euro);
- > decremento dei *crediti netti verso società controllate e collegate* di 508 milioni di euro da attribuire essenzialmente al diverso andamento, nei due esercizi, delle posizioni di credito e debito in relazione, principalmente, alla procedura dell'IVA di Gruppo e a quella del Consolidato Fiscale Nazionale.

L'incremento netto nei fondi diversi di 246 milioni di euro riflette, tra l'altro, l'iscrizione di un fondo oneri da partecipazione relativo al previsto ripianamento del deficit patrimoniale di Enel Investment Holding BV (540 milioni di euro) parzialmente compensato dalla riduzione per esubero del fondo imposte differite passive (403 milioni di euro).

Il *capitale investito netto*, al 31 dicembre 2004 è coperto dal patrimonio netto per il 92%, contro il 63% del 31 dicembre 2003.

L'ammontare del *patrimonio netto* al 31 dicembre 2004, pari a 15.301 milioni di euro, considera, rispetto a quello di fine 2003, il risultato dell'esercizio 2004 per 7.272 milioni di euro, la distribuzione del dividendo sugli utili 2003 per 2.195 milioni di euro, pari a 0,36 euro per azione, nonché l'erogazione dell'acconto sui dividendi dell'esercizio 2004 per 2.014 milioni di euro, pari a 0,33 euro per azione.
Inoltre, nel periodo compreso tra il 24 maggio e l'11 giugno 2004 e in quello tra il 12 novembre e il 2 dicembre 2004, sono state esercitate n. 40.446.675 opzioni assegnate con i Piani di *stock option* 2002 e 2003; l'esercizio di tali opzioni ha determinato un incremento del patrimonio netto di 241 milioni di euro a fronte dei quali il capitale sociale è stato incrementato per 41 milioni di euro ed è stata costituita una riserva sovrapprezzo azioni per 200 milioni di euro.
Il capitale sociale di Enel passa quindi da 6.063,1 milioni di euro al 31 dicembre 2003 a 6.103,5 milioni di euro al 31 dicembre 2004.

L'*indebitamento finanziario netto complessivo* a fine periodo si è attestato a 1.282 milioni di euro, con un'incidenza sul patrimonio netto pari allo 0,08 contro lo 0,58 di fine 2003.



Risultati delle principali società controllate

Enel Produzione SpA

La produzione netta di energia nel 2004 è stata pari a 116.465 milioni di kWh, con una diminuzione del 10,1% rispetto all'esercizio precedente anche per effetto dell'entrata in produzione di impianti di terzi. La fonte principale rimane quella termoelettrica che rappresenta il 78,9% del totale, rispetto all'82,3% del 2003.

Il 2004 è stato caratterizzato dall'avvio della Borsa dell'energia elettrica, operativa dal 1° aprile 2004. Pertanto, nel primo trimestre Enel Produzione ha continuato a vendere energia alle società del Gruppo e al GRTN SpA, mentre nel resto del 2004 ha venduto l'energia prodotta al GME (Gestore del Mercato Elettrico), all'Acquirente Unico e ancora al GRTN SpA. Inoltre Enel Produzione ha continuato a vendere energia destinata al mercato libero a Enel Trade.

L'energia venduta nel 2004 è stata pari a 113.691 milioni di kWh (119.251 milioni di kWh nel 2003).

Il conto economico del 2004 riporta ricavi pari a 8.751,4 milioni di euro, con un incremento di 568,5 milioni di euro (6,9%) rispetto al 2003. La variazione è dovuta principalmente all'incremento dei ricavi per vendita di energia (+623,5 milioni di euro) e al riconoscimento degli *stranded cost* per il periodo 2000-2003 (+496,4 milioni di euro), parzialmente compensati dall'accertamento nel 2003 di ricavi non ricorrenti relativi al recupero sia della "penale idro" (-349,3 milioni di euro) sia degli oneri per "certificati verdi" (-102,1 milioni di euro).

I costi operativi registrano nel loro complesso un incremento di 358,1 milioni di euro (5,7%) dovuto prevalentemente a costi per acquisti di energia (+1.117,6 milioni di euro) effettuati in Borsa per i consumi da pompaggi e per la programmazione oraria degli impianti, alla diminuzione dei costi sostenuti per i combustibili (-639,2 milioni di euro) sostanzialmente per le minori quantità acquistate, nonché alla rettifica prezzo (150,4 milioni di euro) riconosciuta da Enel Trade nel 2004 per il rimborso degli *stranded cost* relativi al gas nigeriano riferiti al medesimo anno.

Il risultato operativo, pari a 2.063,9 milioni di euro, registra un aumento di 210,4 milioni di euro (11,4%) rispetto al 2003.

Gli oneri finanziari netti sono pari a 79,0 milioni di euro, in aumento di 23,1 milioni di euro (41,3%) rispetto all'esercizio precedente a seguito principalmente di minori dividendi da partecipazioni (-52,2 milioni di euro), parzialmente compensati dalla riduzione degli oneri (-29,4 milioni di euro).

Le componenti straordinarie nette sono positive per 873,4 milioni di euro e comprendono sopravvenienze attive conseguenti al "disinquinamento fiscale" per 1.022,8 milioni di euro (al netto delle relative imposte differite). I principali oneri straordinari riguardano gli incentivi all'esodo (95,1 milioni di euro). Nel 2003 le componenti straordinarie erano negative per 187,8 milioni di euro.

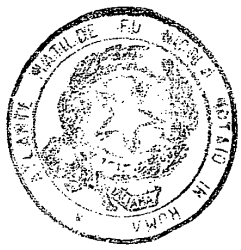
Il Conto economico dell'esercizio, scontando imposte per 729,2 milioni di euro, chiude con un utile netto di 2.129,1 milioni di euro, in aumento di 1.362,2 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (766,9 milioni di euro).

Nel 2004 sono stati effettuati investimenti in immobilizzazioni materiali per 620,9 milioni di euro (543,6 milioni di euro nel 2003). I lavori di maggior rilievo hanno riguardato principalmente la riconversione di impianti a carbone, a ciclo combinato e a biomasse, interventi di ambientazione,

nonché interventi di rifacimento e potenziamento di impianti idroelettrici.
Il capitale investito netto al 31 dicembre 2004, pari a 16.252,0 milioni di euro (10.633,0 milioni di euro al 31 dicembre 2003), è coperto dal patrimonio netto per 9.939,7 milioni di euro (61,2%) e dall'indebitamento finanziario netto per 6.312,3 milioni di euro (38,8%). Quest'ultimo registra un aumento di 4.109,8 milioni di euro principalmente dovuto all'acquisto delle società Enel Green Power e Conphoebus da Enel SpA, ed Enel Logistica Combustibili da Enel Trade.
La consistenza del personale in forza al 31 dicembre 2004 è pari a 7.472 unità, a fronte di 7.748 unità al 31 dicembre 2003.

Enel Trade SpA

Nel corso del 2004, Enel Trade ha gestito gli approvvigionamenti di combustibili per le centrali termiche del Gruppo Enel e di gas naturale alle società di rivendita del Gruppo e terzi, svolgendo altresì attività di fornitura di energia elettrica a clienti grossisti sia del Gruppo sia terzi. Ha inoltre effettuato operazioni di copertura sui rischi connessi alle fluttuazioni dei prezzi delle *commodity* energetiche a favore delle società del Gruppo Enel.
In particolare, Enel Trade ha focalizzato la sua attività, attraverso la formalizzazione di appositi contratti, unicamente sulla necessità di approvvigionamento di combustibili e gas delle società del Gruppo anche a seguito della cessazione dei rapporti di fornitura con Tirreno Power ed Edipower, avvenuta a fine 2003, successivamente alla fuoriuscita di tali società dal Gruppo.
Nell'ambito delle operazioni societarie, la società ha sottoscritto il 100% dell'aumento del capitale sociale della controllata Pragma Energy (28,1 milioni di euro) a copertura perdite 2003, ha acquistato il 5% del capitale sociale della società di diritto francese Powernext SA (società gestrice della Borsa francese dell'energia elettrica), nonché, all'interno del Gruppo, ha ceduto, sulla base di una valutazione indipendente, a Enel Produzione la partecipazione (pari al 100%) in Enel Logistica Combustibili per 15,7 milioni di euro, con una plusvalenza di circa 5 milioni di euro.
I ricavi delle vendite e delle prestazioni del 2004 ammontano a 6.864,4 milioni di euro (7.517,2 milioni di euro nel 2003).
Gli altri ricavi e proventi ammontano a 320,9 milioni di euro (234,2 milioni di euro nel 2003), di cui 150,4 milioni di euro relativi ai rimborsi per *stranded cost* per gli oneri non recuperabili relativi al gas naturale importato dalla Nigeria nel 2004 di spettanza di Enel Trade e da questa riconosciuti parimenti a Enel Produzione.
I costi operativi, pari a 7.052,8 milioni di euro (7.571,2 milioni di euro nel 2003), includono per 5.072,7 milioni di euro gli acquisti di combustibili (5.963,4 milioni di euro nel 2003).
Il risultato operativo, pari a 132,5 milioni di euro nel 2004 (180,2 milioni di euro nel 2003) diminuisce sostanzialmente per effetto della contrazione dei margini sulle vendite di combustibile e di energia.
Gli oneri finanziari netti, pari a 8,8 milioni di euro (15,9 milioni di euro nel 2003), si decrementano sostanzialmente per effetto di minori perdite su cambi per adeguamento poste in valuta.
I proventi straordinari netti sono pari a 0,9 milioni di euro. Nel 2003 gli oneri straordinari netti e le



svalutazioni di partecipazioni erano stati pari a 40,9 milioni di euro per effetto degli accantonamenti effettuati per la svalutazione di Pragma Energy e il ripianamento del relativo deficit di patrimonio netto.
L'utile netto dell'esercizio passa da 52,6 milioni di euro nel 2003 a 76,9 milioni di euro nel 2004 anche per effetto della minor incidenza delle imposte.
Il capitale investito netto al 31 dicembre 2004 è pari a 432,4 milioni di euro (282,7 milioni di euro a fine 2003) ed è coperto dall'indebitamento finanziario netto per 247,2 milioni di euro (57,2%) e dal patrimonio netto per 185,2 milioni di euro (42,8%).
Il personale in forza al 31 dicembre 2004 è pari a 189 unità rispetto a 166 unità al 31 dicembre 2003; l'incremento è da ricollegare al processo di riorganizzazione delle società del Gruppo Enel.

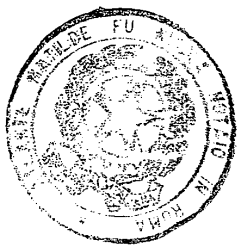
Enel Distribuzione SpA

L'esercizio 2004 è stato caratterizzato dall'introduzione del "Testo integrato delle disposizioni per l'erogazione dei servizi di trasmissione, distribuzione e vendita dell'energia elettrica, per il periodo 2004-2007" (deliberazione n. 5/04 dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas), che ha rideterminato i corrispettivi per la remunerazione dei servizi legati all'energia elettrica, introdotto meccanismi di perequazione e, inoltre, regolamentato la vendita alle imprese distributrici dell'energia elettrica destinata al mercato vincolato (che a partire dal 1° aprile 2004, data di avvio della Borsa dell'energia elettrica, è approvvigionata esclusivamente dall'Acquirente Unico).
Nel 2004 Enel Distribuzione, al netto della quota parte relativa ai rivenditori (complessivamente 10.670 GWh), ha venduto energia elettrica sul mercato vincolato per 136.578 GWh (-3,2% rispetto al 2003) e trasportato energia elettrica per il mercato libero per 113.147 GWh (+10,4% rispetto al 2003). I ricavi complessivi del 2004, pari a 16.754,1 milioni di euro, sono diminuiti di 1.154,4 milioni di euro (-6,4%) rispetto al 2003 (17.908,5 milioni di euro) per effetto principalmente di una riduzione dei ricavi per vendita e trasporto di energia, dovuta all'apertura del mercato e alla conseguente variazione del mix di clienti tra mercato vincolato e mercato libero, nonché alla cessione del ramo d'azienda per la distribuzione e la vendita di energia elettrica nel Comune di Brescia, avvenuta nel 2003, e alla rilevante riduzione dei ricavi da rivenditori (742 milioni di euro) conseguente all'operatività dell'Acquirente Unico.
Parallelamente sono diminuiti i costi operativi di 1.971,9 milioni di euro (-12,3%) per effetto sostanzialmente della riduzione degli acquisti di energia e del consumo di materiali (-1.009,8 milioni di euro), nonché degli ammortamenti economico-tecnici (-713,4 milioni di euro), legata alla revisione delle aliquote di ammortamento delle principali tipologie di immobilizzazioni tecniche.
Il risultato operativo, pari a 2.744,7 milioni di euro, ha evidenziato un aumento di 817,5 milioni di euro rispetto a quello del 2003 (1.927,2 milioni di euro).
Gli oneri finanziari netti, pari a 43,6 milioni di euro, si incrementano di 31,4 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, essenzialmente per minori proventi da partecipazioni (in riduzione di 17,4 milioni di euro rispetto al 2003) e per maggiori oneri finanziari sulla quota di indebitamento BEI contratto a dicembre 2003.

Gli oneri straordinari netti, pari a 245,2 milioni di euro, si incrementano per 210,9 milioni di euro sostanzialmente per l'accantonamento al fondo oneri incentivi all'esodo effettuato in relazione alle offerte vincolanti già sottoscritte o per le quali si ritiene probabile la sottoscrizione da parte dei dipendenti.
Il risultato dell'esercizio 2004, scontando imposte per 1.018,1 milioni di euro, si attesta su un utile netto di 1.437,8 milioni di euro, in aumento di 418,2 milioni di euro rispetto al precedente esercizio.
Enel Distribuzione nel 2004 ha acquisito, per complessivi 1.511 milioni di euro, le partecipazioni in Enel Gas (100%) e in Enel Rete Gas (99,73%, poi portato a 99,78% con una ulteriore acquisizione di azioni da terzi) rispettivamente da Enel SpA e da Enel Distribuzione Gas, e ceduto alcuni rami d'azienda minori per complessivi 64 milioni di euro. Inoltre sono stati effettuati investimenti in immobilizzazioni materiali per 1.533,3 milioni di euro (1.541,0 milioni di euro nel 2003) di cui 557 milioni di euro assorbiti dal progetto "Contatore elettronico".
Il capitale investito netto al 31 dicembre 2004, pari a 11.713,8 milioni di euro, è coperto dal patrimonio netto per 9.429,1 milioni di euro (80,5%) e dall'indebitamento finanziario netto per 2.284,7 milioni di euro (19,5%).
La consistenza del personale al 31 dicembre 2004 è di 32.402 unità rispetto alle 32.914 unità del 31 dicembre 2003.

Enel Energia SpA

Nel corso del 2004 Enel Energia ha mantenuto la quota di energia venduta ai clienti *large business* (con consumi annui maggiori di 1 GWh), ha avviato un processo di penetrazione selettiva verso i clienti *medium business* (con consumi annui compresi tra 0,1 e 1 GWh) anche grazie all'ulteriore apertura, nel mese di luglio 2004, del mercato libero relativo a tale segmento di clientela; ha sviluppato inoltre una strategia di acquisizione selettiva dei clienti *small business* del nuovo segmento con consumi annui inferiori a 0,1 GWh.
Inoltre, dal 1° giugno 2004, Enel Energia vende energia elettrica in nome proprio, ma per conto di Enel Trade. Le due società hanno infatti stipulato un contratto di commissione avente a oggetto l'affidamento a Enel Energia dell'incarico di vendere energia elettrica su tutto il territorio nazionale. Pertanto i ricavi e i costi di acquisto di energia nel 2004 riflettono, diversamente dallo scorso esercizio, anche il valore di quantitativi acquistati e ceduti in nome proprio e per conto di Enel Trade. I ricavi comprendono inoltre la provvigione relativa al suddetto contratto di commissione che, per il periodo giugno-dicembre 2004, è stata pari a 13,0 milioni di euro.
I ricavi delle vendite e delle prestazioni, pari a 667,9 milioni di euro, si incrementano di 120,9 milioni di euro rispetto al precedente esercizio. I costi operativi passano da 572,7 milioni di euro nel 2003 a 669,2 milioni di euro nel 2004, con un incremento di 96,5 milioni di euro.
Il risultato operativo è pari a 4,7 milioni di euro, in crescita di 23,1 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente grazie all'incremento del margine derivante dalla vendita e dal trasporto dell'energia (3,1 milioni di euro), alla rilevazione della citata commissione (13,0 milioni di euro), nonché alla diminuzione di accantonamenti e svalutazioni (6,1 milioni di euro).



Gli oneri finanziari netti sono pari a 1,7 milioni di euro a fronte di 0,5 milioni di euro dell'esercizio precedente.
L'impatto fiscale dell'esercizio 2004 è di 2,1 milioni di euro, riferiti per 0,6 milioni di euro a imposte correnti e per 1,5 milioni di euro a imposte differite.
Il risultato dell'esercizio 2004 è positivo per 0,5 milioni di euro.
Il capitale investito netto al 31 dicembre 2004 è pari a 9,3 milioni di euro (29,9 milioni di euro nel 2003). Il patrimonio netto ammonta a 13,1 milioni di euro e la posizione finanziaria netta è positiva per 3,8 milioni di euro.
Il personale al 31 dicembre 2004 è pari a 92 unità, mentre al 31 dicembre 2003 era pari a 89 unità.

Terna - Trasmissione Elettricità Rete Nazionale SpA

Nel corso dell'esercizio 2004 la società ha proseguito la propria attività principale relativa all'esercizio, alla conduzione, alla manutenzione e allo sviluppo della rete ad alta e altissima tensione, migliorando sensibilmente i risultati degli anni precedenti.
Terna ha inoltre continuato l'attività relativa ai business diversificati in ambiti non regolamentati nel campo dell'esercizio, della manutenzione, dell'ingegneria e della realizzazione d'impianti AT, rivolti sia a clienti esterni al Gruppo Enel sia ad altre società del Gruppo.
La società, nell'esercizio 2004, ha registrato taluni eventi di particolare rilievo che di seguito si riassumono:

- l'assemblea degli azionisti, in data 28 gennaio 2004, ha deliberato la riduzione del capitale sociale da euro 2.036.050.000 a euro 440.000.000 mediante rimborso del capitale per euro 1.200.000.000,00 alla controllante Enel SpA, nonché mediante accantonamento a riserva di euro 396.050.000;
- nel corso del mese di giugno, a conclusione del processo di quotazione di Terna, è stato collocato sul mercato 1 miliardo di azioni, corrispondente al 50% del capitale sociale di Terna, a un prezzo definitivo dell'offerta di 1,7 euro per azione;
- nel corso del terzo trimestre 2004 la società ha distribuito un acconto sul dividendo dell'esercizio 2004 nella misura di euro 0,045 per azione, per un importo complessivo di 90 milioni di euro;
- il 12 ottobre 2004 Terna ha collocato sul mercato un'emissione obbligazionaria in euro a tasso fisso per l'ammontare complessivo di 1,4 miliardi. L'operazione è strutturata in due *tranche* di importo pari a 600 e 800 milioni di euro, rispettivamente con scadenze 10 e 20 anni a tassi del 4,25% e del 4,90%.

I ricavi del 2004 ammontano a circa 905,6 milioni di euro, in crescita di 28,4 milioni di euro rispetto al precedente esercizio per effetto essenzialmente dei maggiori corrispettivi per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale in applicazione della delibera 05/04 dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas.
I costi operativi ammontano a circa 458,5 milioni di euro e risultano sostanzialmente in linea con quelli registrati nel 2003 (458,3 milioni di euro).

Il risultato operativo si attesta a 447,1 milioni di euro, in crescita di 28,2 milioni di euro (+6,7%) rispetto al 2003.

Gli oneri finanziari netti sono pari a 17,2 milioni di euro, in diminuzione di 17,9 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

I proventi straordinari netti, pari a circa 409,6 milioni di euro, sono essenzialmente da attribuire agli effetti netti dell'eliminazione delle interferenze fiscali in applicazione delle nuove disposizioni di diritto societario (cosiddetto "disinquinamento fiscale").

Il Conto economico dell'esercizio, scontando imposte per 165,2 milioni di euro, chiude con un utile netto di 674,3 milioni di euro (123,5 milioni di euro nel 2003).

Nel 2004 sono stati effettuati investimenti in immobilizzazioni materiali per complessivi 277,8 milioni di euro (linee di trasporto per 154,1 milioni di euro, stazioni di trasformazione per 110,9 milioni di euro, altri investimenti per 12,8 milioni di euro).

Il capitale investito netto al 31 dicembre 2004 è pari a 3.406,2 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto per 1.838,0 milioni di euro (54,0%) e dall'indebitamento finanziario netto per 1.568,2 milioni di euro (46,0%).

La consistenza del personale al 31 dicembre 2004 è pari a 2.871 unità rispetto alle 2.821 al 31 dicembre 2003.

Wind Telecomunicazioni SpA

Al 31 dicembre 2004, il numero totale dei clienti della società in Italia ha raggiunto i 31,5 milioni, con 2,4 milioni nella telefonia fissa, 12,0 milioni nella telefonia mobile e 17,1 milioni registrati su internet (di cui 2,8 milioni attivi). La società mantiene la *leadership* fra i portali internet, in termini di *pageview* (8,8 miliardi).

Tali risultati si traducono in quote di mercato del 19% per la telefonia mobile (sulle SIM) e dell'8% dei clienti residenziali (su utilizzo prevalente) per la telefonia fissa.

Nel 2004 la società ha realizzato ricavi netti per 4.597,1 milioni di euro con un incremento di 268,6 milioni di euro (+6,2%) rispetto al 2003, dovuto sia a una significativa crescita del mercato dei servizi di telefonia mobile pre-pagati e dei ricavi da interconnessione, come conseguenza dello sviluppo delle infrastrutture di rete e dell'espansione della base clienti, sia al rilascio a Conto economico dell'accantonamento effettuato in anni precedenti per il cosiddetto "*turnover contribution*" (194 milioni di euro), per effetto della sopravvenuta insussistenza dell'obbligo contributivo a seguito della pronuncia della Corte di Giustizia della Comunità Europea.

I costi operativi, comprensivi di ammortamenti-svalutazioni e accantonamenti, nel 2004 sono pari a 4.570,2 milioni di euro e registrano un decremento di 104,0 milioni di euro rispetto al 2003 (-2,2%) dovuto, essenzialmente, alle azioni volte al contenimento dei costi per servizi e per godimento di beni di terzi; gli ammortamenti economico-tecnici aumentano di 26,8 milioni di euro per effetto degli investimenti connessi allo sviluppo e al potenziamento della rete fissa e della rete mobile (GSM e UMTS).



Il risultato operativo, positivo per 26,9 milioni di euro, presenta un miglioramento di 372,6 milioni di euro rispetto al 2003.

Gli oneri finanziari netti sono pari a 298,9 milioni di euro e diminuiscono di 26,2 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente per effetto della riduzione degli *spread* sul *Facility Agreement* del 28 settembre 2001 e sul *Facility Agreement* del 4 dicembre 2001 (rispettivamente di circa 35bp e 125bp), nonché per la riduzione dei tassi d'interesse di mercato.

Le imposte sul reddito dell'esercizio presentano complessivamente un saldo negativo pari a 37,1 milioni di euro, composto per 26,9 milioni di euro dall'onere per IRAP e per 10,2 milioni di euro dal saldo risultante dalla valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate relative alle perdite fiscali.

Il risultato netto dell'esercizio è negativo per 391,2 milioni di euro, rispetto a una perdita di 572,8 milioni di euro consuntivata nel 2003.

La consistenza del personale al 31 dicembre 2004 è pari a 7.732 unità rispetto alle 8.318 al 31 dicembre 2003.

Enel Investment Holding BV

La società, nel corso del 2004, ha continuato a svolgere attività di *holding* di partecipazioni nei settori delle telecomunicazioni, dell'energia e delle *utility* in genere.

Al 31 dicembre 2004 la partecipazione in Wind Telecomunicazioni, pari al 62,75% del capitale sociale, è iscritta per 2.824 milioni di euro; nell'esercizio la quota di partecipazione è diminuita di 2,5 punti percentuali per effetto del conferimento in Wind da parte di Enel SpA dell'intero pacchetto azionario della società Enel.Net.

Nel novembre 2004, in un'ottica di riorganizzazione delle società estere da parte del Gruppo Enel, è stata liquidata la società Enel Holding Luxembourg SA.

In data 20 dicembre 2004 la società ha approvato l'acquisizione da Wind Telecomunicazioni del 50,01% del capitale di Wind-PPC Holding NV (società di diritto olandese) per un prezzo di circa 18,7 milioni di euro. Tale società controlla il 100% della compagnia telefonica di diritto greco Tellas Telecommunications SA.

Enel Investment Holding detiene inoltre il 32,89% di Enel Green Power International SA, il 99,99% di Enel.Re Ltd. e l'intero capitale di WeBiz Holding BV.

Il Conto economico dell'esercizio 2004 accoglie, per 1.442 milioni di euro, l'ammortamento dell'avviamento e le rettifiche di valore della partecipazione in Wind effettuate al fine di allinearne il valore di carico al valore di mercato.

Gli oneri finanziari netti ammontano a 156,2 milioni di euro, in calo di 2,1 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (158,3 milioni di euro).

La perdita netta dell'esercizio è pari a 1.593,8 milioni di euro (763,4 milioni di euro nel 2003).

La situazione patrimoniale espone un indebitamento finanziario netto, inclusivo degli interessi maturati, di 3.409,1 milioni di euro e un deficit patrimoniale di 540,4 milioni di euro. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2003 risultava pari a 53,6 milioni di euro.

Enel.it SpA

Nel corso del 2004 Enel.it ha svolto un'intensa attività di gestione e sviluppo dei sistemi informatici nell'ambito del Gruppo Enel.

In un'ottica di riorganizzazione all'interno del Gruppo Enel, il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA del 21 ottobre 2004 ha approvato il progetto di accentramento delle attività di servizi e di staff in un unico veicolo societario, creando strutture di servizio condivise con l'obiettivo di migliorare la qualità e l'efficienza dei processi. In particolare, tale progetto è stato realizzato mediante fusione per incorporazione di Enel Facility Management ed Enel.it in Enel Ape con efficacia dal 1° gennaio 2005.

I ricavi operativi del 2004 sono pari a 445,1 milioni di euro con una contrazione di 16,9 milioni di euro (-3,7%) rispetto al 2003, riconducibile prevalentemente all'effetto combinato dell'azzeramento dei ricavi per canoni conseguente alla scissione del ramo d'azienda relativo alla rete di fibra ottica (30,5 milioni di euro) e dei maggiori ricavi dovuti alla nuova modalità di vendita dei progetti informatici in un'unica soluzione, in precedenza erogati in 36 rate (20,0 milioni di euro).

I costi operativi ammontano a 442,3 milioni di euro. Essi presentano una contrazione di 13,9 milioni di euro riconducibile alla riduzione dei costi per risorse esterne per 10,6 milioni di euro, dei costi del personale per 3,8 milioni di euro, degli accantonamenti e svalutazioni per 9,2 milioni di euro, in parte compensati dalle minori capitalizzazioni dei costi (6,1 milioni di euro) conseguenti alle nuove modalità di cessione in uso dei prodotti applicativi ai clienti.

Il risultato operativo passa da 5,8 milioni di euro nel 2003 a 2,8 milioni di euro nel 2004 con una contrazione di 3,0 milioni di euro (51,7%).

Gli oneri straordinari netti, pari a 6,2 milioni di euro, si riducono di 11,6 milioni di euro rispetto al 2003.

Le imposte sul reddito dell'esercizio sono pari a 1,3 milioni di euro.

La gestione economica dell'esercizio 2004 si chiude quindi con una perdita di 7,4 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio sono stati contabilizzati investimenti per 60,3 milioni di euro.

Il capitale investito netto al 31 dicembre 2004 è pari a 110,2 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto per 37,0 milioni di euro (33,6%) e dall'indebitamento finanziario netto per 73,2 milioni di euro (66,4%).

La consistenza del personale al 31 dicembre 2004 è pari a 1.256 unità rispetto alle 1.305 unità al 31 dicembre 2003.

Enelpower SpA

La società nel corso dell'anno 2004 ha proseguito l'attività di *EPC General Contractor* per la realizzazione "chiavi in mano" di impianti per la produzione e la trasmissione di energia elettrica, sia per conto di società del Gruppo Enel (mercato *captive*), sia per conto di terzi. All'estero, in particolare, il forte impegno teso al completamento delle opere relative alla realizzazione delle centrali in costruzione nell'area del Medio Oriente ha portato alla messa in esercizio commerciale delle centrali di Jebel Ali (Dubai) e Ras Laffan (Qatar). Sempre nell'area del Medio Oriente, per la centrale di Barka (Oman) è stato formalizzato, con il cliente e con il partner di consorzio, un accordo di chiusura delle attività contrattuali, con l'esclusione di quelle relative al periodo di garanzia.