

L'ENERGIA CHE TI ASCOLTA



Relazione semestrale 30 giugno 2004



	4	La struttura Enel
	5	Organi sociali
	6	Dati di sintesi
	8	Enel e i mercati finanziari
Informazioni sulla gestione	13	Il primo semestre 2004 in sintesi
	18	Aspetti normativi
	21	Risultati economico-finanziari
		Aree di attività
	40	Risultati economici per area di attività
	41	Generazione ed Energy Management
	49	Mercato, Infrastrutture e Reti
	50	- Energia elettrica
	57	- Gas
	60	Reti di Trasmissione
	64	Telecomunicazioni
	70	Servizi e Altre attività
	74	Capogruppo
	83	Ricerca e sviluppo
	84	Risorse umane
	88	Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2004, prevedibile evoluzione della gestione e altre informazioni
Situazione contabile consolidata	96	Stato patrimoniale consolidato
	98	Conto economico consolidato
		Nota illustrativa
	100	Criteri di redazione e principi contabili
	107	Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato - Attivo
	122	Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato - Passivo
	139	Impegni e rischi non risultanti dallo Stato patrimoniale consolidato
	143	Informazioni sul Conto economico consolidato
		Allegati
	152	Imprese e partecipazioni rilevanti del Gruppo Enel al 30 giugno 2004
Prospetti contabili di Enel SpA	172	Stato patrimoniale
	174	Conto economico
Relazioni	178	Relazione della Società di Revisione

La struttura Enel

Corporate Enel SpA

Divisione Generazione ed Energy Management

Italia	Estero
> Enel Produzione	> Viesgo Generación
> Enel Green Power	> Enel Unión Fenosa Renovables
> Enel Trade	> Maritza
> Enel Logistica Combustibili	> Enel North America
> Conphoebus	> Enel Latin America

Divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti

Energia Elettrica

Italia	Estero
> Enel Distribuzione	> Electra de Viesgo Distribución
> Enel Energia	> Viesgo Energía
> Deval	
> Enel Sole	
> Enel.si	

Gas

> Enel Distribuzione Gas
> Enel Rete Gas
> Enel Gas
> Sicilmetano
> Sicilmetano Energy

Divisione

Telecomunicazioni

> Wind
> Tellas

Divisione Servizi e Altre attività

> Enel.it	> Enelpower
> Ape	> Enel.Hydro
> Sfera	> Enel.NewHydro
> Enel Facility Management	> Enel.Factor
> NewReal ⁽¹⁾	> Enel.Re

Reti di Trasmissione

> Terna
> TSN
> Novatrans

(1) Ceduta in data 14 luglio 2004.

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Piero Gnudi

Amministratore Delegato

e Direttore Generale

Paolo Scaroni

Consiglieri

Mauro Miccio

Franco Morganti

Fernando Napolitano

Francesco Taranto

Gianfranco Tosi

Segretario del Consiglio

Claudio Sartorelli

Collegio Sindacale

Presidente

Angelo Provasoli

Sindaci effettivi

Carlo Conte

Franco Fontana

Sindaci supplenti

Giancarlo Giordano

Paolo Sbordoni

Società di Revisione

KPMG SpA

Dati di sintesi

	1° semestre	
	2004	2003
Dati economici (milioni di euro)		
Ricavi	16.948	15.421
Margine operativo lordo	5.349	4.685
Risultato operativo	3.047	2.231
Utile netto	2.047	1.200
Dati patrimoniali e finanziari (milioni di euro)		
Capitale investito netto	46.290	45.489 ⁽¹⁾
Indebitamento finanziario netto	24.030	24.174 ⁽¹⁾
Patrimonio netto (incluse quote di terzi)	22.260	21.315 ⁽¹⁾
Liquidità generata dalla gestione corrente	2.529	3.016
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	1.547	1.684
Dati per azione (euro)		
Utile netto del Gruppo per azione	0,34	0,20
Patrimonio netto del Gruppo per azione	3,47	3,48 ⁽¹⁾
Dati operativi		
Energia venduta sul mercato libero e vincolato in Italia (TWh) ⁽²⁾	79,8	75,9
Energia trasportata sulla rete di distribuzione in Italia (TWh) ⁽²⁾	125,3	121,8
Vendite di gas (miliardi di m ³)	3,9	4,0
> di cui alla clientela finale (miliardi di m ³)	3,0	2,5
Energia netta prodotta in Italia (TWh)	61,7	66,1
Dipendenti alla fine del periodo (n.)	63.023	64.770 ⁽¹⁾
Indicatori di mercato		
Tariffa a copertura del costo del combustibile (€/kWh)	3,82	4,27
Prezzo medio del greggio Brent (dollari/b)	33,7	28,8
Prezzo medio dell'olio combustibile BTZ (dollari/t) ⁽³⁾	174,7	184,6
Prezzo medio del carbone (dollari/t fob) ⁽⁴⁾	47,1	36,0
Cambio medio dollaro USA per euro	1,227	1,105
Euribor a sei mesi (media del periodo)	2,10%	2,44%

(1) Riferiti al 31 dicembre 2003.

(2) Escluse cessioni ai rivenditori.

(3) Indice Platt's CIF Med.

(4) Indice Coal Week International per il mix considerato dall'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas.

Aree di attività

Milioni di euro	Ricavi			Margine operativo lordo			Risultato operativo		
	1° semestre			1° semestre			1° semestre		
	2004	2003		2004	2003		2004	2003	
Generazione ed Energy Management	6.029	6.193	-2,6%	2.007	1.805	11,2%	1.399	1.175	19,1%
Mercato, Infrastrutture e Reti	9.986	10.244	-2,5%	1.958	1.751	11,8%	1.515	1.071	41,5%
Reti di Trasmissione ⁽¹⁾	519	450	15,3%	347	306	13,4%	252	175	44,0%
Telecomunicazioni ⁽²⁾	2.408	2.123	13,4%	814	480	69,6%	(209)	(396)	47,2%
Servizi e Altre attività ⁽¹⁾	1.004	1.259	-20,3%	182	256	-28,9%	60	134	-55,2%
Capogruppo	504	540	-6,7%	97	120	-19,2%	86	105	-18,1%
Elisioni e rettifiche	(3.502)	(5.388)	-	(56)	(33)	-	(56)	(33)	-
Totale	16.948	15.421	9,9%	5.349	4.685	14,2%	3.047	2.231	36,6%

Milioni di euro	Investimenti			Capitale investito netto			Dipendenti (n.)		
	1° semestre			al 30.06			al 30.06		
	2004	2003		2004	al 31.12 2003		2004	al 31.12 2003	
Generazione ed Energy Management ⁽³⁾	376	286	31,5%	15.129	14.458	4,6%	11.012	11.196	-1,6%
Mercato, Infrastrutture e Reti ⁽³⁾	758	821	-7,7%	12.778	11.981	6,7%	35.660	36.826	-3,2%
Reti di Trasmissione ⁽¹⁾	137	173	-20,8%	3.630	3.580	1,4%	2.950	2.837	4,0%
Telecomunicazioni ⁽²⁾	230	348	-33,9%	12.908	13.203	-2,2%	8.463	8.769	-3,5%
Servizi e Altre attività ⁽¹⁾	46	56	-17,9%	1.985	2.220	-10,6%	4.380	4.620	-5,2%
Capogruppo	-	-	-	-	-	-	558	522	6,9%
Elisioni e rettifiche	-	-	-	(140)	47	-	-	-	-
Totale	1.547	1.684	-8,1%	46.290	45.489	1,8%	63.023	64.770	-2,7%

(1) Rispetto a quanto pubblicato in passato, i dati presentati per il primo semestre 2003 riflettono l'attribuzione al settore "Reti di Trasmissione" dei valori relativi alle società brasiliane TSN e Novatrans. Essi erano precedentemente esposti nei "Servizi e Altre attività" e la nuova attribuzione avviene a seguito dell'acquisizione di tali società da parte di Terna.

(2) Il "Risultato operativo" e il "Capitale investito netto" delle Telecomunicazioni includono anche le differenze da consolidamento relative alle acquisizioni di Infostrada e delle quote ex Deutsche Telekom e France Telecom in termini di ammortamento e valori residui da ammortizzare.

(3) Rispetto a quanto pubblicato in passato, i dati presentati al 31 dicembre 2003 relativamente a "Capitale investito netto" e "Dipendenti" riflettono l'attribuzione alle divisioni "Generazione ed Energy Management" e "Mercato, Infrastrutture e Reti" dei valori relativi rispettivamente alle società estere di generazione e distribuzione, precedentemente esposti in una specifica divisione "Internazionale", non più presente al 30 giugno 2004.

Enel e i mercati finanziari

Indicatori finanziari

			Corrente ⁽¹⁾	30.06.2004	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Peso azioni Enel:							
> su indice MIB30			10,14%	10,03%	8,58%	8,35%	8,78%
> su indice FT-SE E300 Electricity			17,52%	17,44%	15,75%	12,73%	13,62%
Rating			Corrente ⁽¹⁾	30.06.2004	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Standard & Poor's	Outlook	Stable		Stable	Negative	Stable	Stable
	M/L termine	A+		A+	A+	A+	A+
	Breve termine	A-1		A-1	A-1	A-1	A-1
Moody's	Outlook	Negative		Negative	Negative	Stable	Negative
	M/L termine	A1		A1	A1	A1	Aa3
	Breve termine	P-1		P-1	P-1	P-1	P-1

(1) Al 30 luglio 2004.

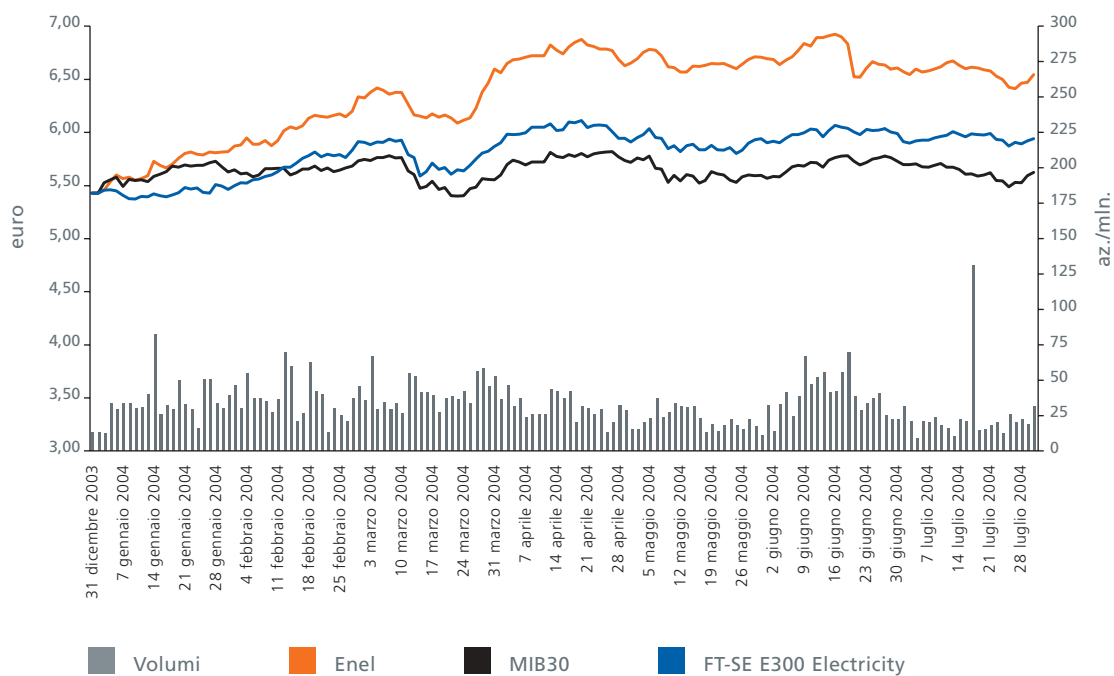
Nel primo semestre del 2004 i mercati azionari sono stati caratterizzati da un progressivo recupero degli indici, sostenuto, in particolare, dai segnali di ripresa dell'economia americana.

A fine giugno, il titolo Enel, prima dello stacco della cedola, ha registrato una variazione positiva del 22,3% rispetto ai valori di fine 2003. Nello stesso intervallo temporale l'indice MIB30 ha recuperato circa il 6% e la media delle altre società elettriche europee quotate, rappresentate dall'indice FT-SE E300 Electricity, ha segnato un rialzo superiore al 10%.

Il 24 giugno 2004 è stato pagato agli azionisti un dividendo di 0,36 euro per azione, pari a quello dell'esercizio precedente. Tale dividendo rappresenta un rendimento del titolo, calcolato allo stacco della cedola (21 giugno 2004), di quasi il 6%, tra i più alti in Europa.

I volumi giornalieri mediamente scambiati nel corso del semestre sono stati pari a circa 34 milioni di azioni.

Andamento del titolo Enel e degli Indici MIB30 e FT-SE E300 Electricity (prezzo ufficiale/volume di scambi giornalieri trattati)



Informazioni sulla gestione

Premessa

Le seguenti informazioni sulla gestione del Gruppo Enel sono state predisposte a corredo dei prospetti contabili consolidati e della relativa nota illustrativa cui si fa rinvio per una più completa lettura. Tali informazioni sulla gestione sono conformi a quanto previsto dall'art. 81 del regolamento Consob adottato con delibera 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

Il primo semestre 2004 in sintesi

Produzione e domanda di energia elettrica in Italia

Bilancio energia Italia (fonte GRTN)

Milioni di kWh	1° semestre			
	2004	2003	Variazioni	
Produzione lorda:				
> termoelettrica	119.420	116.923	2.497	2,1%
> idroelettrica	24.754	24.066	688	2,9%
> geotermoelettrica e altre fonti	3.715	3.212	503	15,7%
Totale produzione lorda	147.889	144.201	3.688	2,6%
Consumi servizi ausiliari	(6.639)	(6.588)	(51)	0,8%
Produzione netta	141.250	137.613	3.637	2,6%
Importazioni nette	23.238	27.007	(3.769)	-14,0%
Energia immessa in rete	164.488	164.620	(132)	-0,1%
Consumi per pompaggi	(5.382)	(5.247)	(135)	2,6%
Energia richiesta sulla rete	159.106	159.373	(267)	-0,2%

- > La *richiesta di energia elettrica in Italia* nel primo semestre del 2004 è sostanzialmente in linea con i valori registrati nell'analogo periodo del 2003, attestandosi a 159,1 miliardi di kWh, l'85,4% della quale è coperta dalla produzione netta nazionale destinata al consumo (83,1% nel primo semestre del 2003) e il residuo 14,6% dalle importazioni nette (16,9% nel primo semestre del 2003);
- > la *produzione netta*, pari a 141,3 miliardi di kWh, aumenta complessivamente del 2,6%, con un marcato incremento (+15,7%) della fonte geotermoelettrica e delle altre fonti, in particolare per il contributo dei nuovi impianti eolici;
- > le *importazioni nette* registrano una diminuzione del 14,0%, pervenendo a 23,2 miliardi di kWh (27 miliardi di kWh nel primo semestre 2003).

Energia prodotta e venduta da Enel in Italia

Flussi di energia sulla rete Enel

Milioni di kWh	1° semestre			
	2004	2003	Variazioni	
Produzione netta	61.744	66.097	(4.353)	-6,6%
Acquisti di energia	62.317	39.440	22.877	58,0%
Vendite all'ingrosso ⁽¹⁾	35.267	17.935	17.332	96,6%
Vendite sul mercato vincolato ⁽²⁾	69.230	70.575	(1.345)	-1,9%
Vendite sul mercato libero ⁽²⁾	10.555	5.308	5.247	98,9%
Energia trasportata sulla rete di Enel Distribuzione ⁽²⁾	125.264	121.815	3.449	2,8%

(1) Vendite delle società di produzione e cessioni ai rivenditori.

(2) Escluse cessioni ai rivenditori.

Prima di commentare l'evoluzione dei flussi di energia sulla rete Enel, è opportuno evidenziare che l'avvio, in data 1° aprile 2004, della Borsa dell'energia elettrica e dell'operatività sul mercato dell'Acquirente Unico, che si pone, di fatto, come entità terza nei rapporti commerciali tra le società di generazione e quelle di distribuzione del Gruppo, ha comportato un incremento delle vendite e degli acquisti di energia da parte di Enel con soggetti terzi. Pertanto, la comparabilità dei dati di acquisto di energia e di vendita dell'energia all'ingrosso rispetto al primo semestre del 2003 è influenzata da tale fenomeno.

- > La *produzione netta*, pari a 61,7 miliardi di kWh, diminuisce del 6,6% rispetto a quella dei primi sei mesi del 2003. In tale ambito la produzione termoelettrica si riduce del 10,5%, mentre quella idroelettrica cresce del 4,6% per effetto della maggiore idraulicità;
- > gli *acquisti di energia* sono pari a 62,3 miliardi di kWh, con un incremento del 58% rispetto al primo semestre del 2003, da collegare al citato avvio della Borsa dell'energia elettrica;
- > le *vendite all'ingrosso* sono pari a 35,3 miliardi di kWh, con un incremento del 96,6% rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente, da ricondurre all'avvio della Borsa dell'energia elettrica;
- > le *vendite sul mercato vincolato* (escluse le cessioni ai rivenditori), che pur beneficiano nel primo semestre 2004 dell'affinamento delle tecniche di rilevazione dei quantitativi di energia acquistata, distribuita e non ancora fatturata a fine periodo, inclusa l'integrazione dei quantitativi stimati a fine 2003, ammontano a 69,2 miliardi di kWh, in calo dell'1,9% per effetto dell'apertura del mercato e della cessione di alcune reti urbane intervenuta nel secondo semestre del 2003 (Brescia e altre minori);
- > le *vendite sul mercato libero* (escluse le cessioni ai rivenditori) sono pari a 10,6 miliardi di kWh, in crescita del 98,9% rispetto al primo semestre del 2003 per effetto essenzialmente delle maggiori vendite ai clienti "energivori";
- > l'*energia complessivamente trasportata sulla rete di Enel Distribuzione* (al netto delle cessioni ai rivenditori) è pari a 125,3 miliardi di kWh, in crescita del 2,8% rispetto al primo semestre del 2003 (121,8 miliardi di kWh). Escludendo l'impatto derivante dal suddetto affinamento delle tecniche di rilevazione dell'energia, le quantità di energia trasportate risulterebbero sostanzialmente allineate ai valori dell'esercizio precedente.

I mercati dei prodotti energetici

- > Nel corso del primo semestre del 2004 il prezzo medio del *petrolio greggio Brent* per transazioni a pronti ha fatto registrare valori medi nettamente superiori a quelli del primo semestre 2003, passando da 28,8 dollari al barile a 33,7 dollari al barile (+17,0%). Anche l'andamento puntuale ha evidenziato un trend al rialzo. Il prezzo è infatti passato da 28,3 dollari al barile al 30 giugno 2003 a 33,0 dollari al barile del 30 giugno 2004 (+16,6%). A fine 2003 il prezzo del greggio Brent era pari a 28,9 dollari al barile;

- > l'*olio combustibile* ha registrato invece un lieve deprezzamento rispetto al primo semestre del 2003. I prezzi medi nei primi sei mesi del 2004 (indice Platt's CIF Med) sono stati rispettivamente pari a 150,7 dollari a tonnellata per l'olio ad alto tenore di zolfo (ATZ) e a 174,7 dollari a tonnellata per quello a basso tenore di zolfo (BTZ). Nei primi sei mesi del 2003 i valori medi erano pari a 152,2 dollari a tonnellata per l'olio ad alto tenore di zolfo (ATZ) e a 184,6 dollari a tonnellata per quello a basso tenore di zolfo (BTZ). La riduzione è quindi dell'1,0% per la qualità ATZ e del 5,4% per quella BTZ;
- > i prezzi medi del *carbone da vapore* sul mercato internazionale (indice Coal Week International per mix Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas) hanno manifestato una forte tendenza al rialzo nei loro valori medi tra il primo semestre 2003 e il primo semestre 2004 (incremento del 30,8%), passando da un valore di 36,0 dollari/t nel primo semestre 2003 a un valore di 47,1 dollari/t nel primo semestre 2004;
- > nel corso del primo semestre 2004 i prezzi del *gas naturale*, dopo un inizio dell'anno caratterizzato da un trend di crescita, hanno mostrato un'inversione di tendenza, a partire dal mese di aprile fino alla fine del semestre. Nonostante tale inversione, i prezzi medi del primo semestre del 2004 sono stati superiori di circa il 9% a quelli medi del corrispondente semestre dell'anno precedente, che, seppur caratterizzati da un trend di crescita continuo, partivano da valori nettamente inferiori.

Gli incrementi dei prezzi espressi in dollari USA sono stati in parte compensati dall'apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro stesso (+11%).

I risultati di Enel

- > I *ricavi* del primo semestre 2004 sono pari a 16.948 milioni di euro, in crescita del 9,9% rispetto a quelli del primo semestre 2003 (15.421 milioni di euro). L'incremento è influenzato, come già detto, dall'avvio, in data 1° aprile 2004, della Borsa italiana dell'energia elettrica e dall'operatività sul mercato dell'Acquirente Unico;
- > il *marginale operativo lordo* cresce del 14,2% (+664 milioni di euro) rispetto al primo semestre del 2003, attestandosi a 5.349 milioni di euro, a fronte di 4.685 milioni di euro nel primo semestre 2003. Le crescite più significative riguardano le Telecomunicazioni (+334 milioni di euro), le divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti (+207 milioni di euro) e la divisione Generazione ed Energy Management (+202 milioni di euro), mentre la Capogruppo e l'area Servizi e Altre attività presentano una flessione di 97 milioni di euro;
- > il *risultato operativo* è pari a 3.047 milioni di euro, in crescita del 36,6% (+816 milioni di euro) rispetto ai 2.231 milioni di euro del primo semestre 2003;
- > i *proventi straordinari netti* ammontano a 732 milioni di euro, con un incremento di 478 milioni di euro rispetto al primo semestre del 2003;
- > l'*utile netto di competenza del Gruppo* nel primo semestre 2004 raggiunge i 2.047 milioni di

- euro, con una crescita di 847 milioni di euro (+70,6%) rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente;
- > la *liquidità generata dalla gestione corrente* si riduce di 487 milioni di euro, da 3.016 milioni di euro nel primo semestre 2003 a 2.529 milioni di euro nel primo semestre 2004; tale contrazione è riferibile essenzialmente ai minori pagamenti di imposte nel 2003, per il recupero della posizione creditoria di fine 2002;
 - > gli *investimenti* del semestre in immobilizzazioni materiali e immateriali sono pari a 1.547 milioni di euro, in calo di 137 milioni di euro rispetto al primo semestre 2003;
 - > il *capitale investito netto* a fine semestre è di 46.290 milioni di euro, superiore di 801 milioni di euro rispetto al valore di fine 2003;
 - > i *dipendenti* del Gruppo a fine giugno 2004 sono 63.023, in calo di 1.747 unità rispetto a fine 2003 (-2,7%). Le variazioni di perimetro operativo (prevalentemente cessione di Aimeri e acquisizione del Gruppo Sicilmetano) comportano una riduzione di 793 addetti, mentre il saldo tra nuove assunzioni e cessazioni è negativo, segnando un decremento di 954 addetti.

Eventi di rilievo del primo semestre 2004

- > Nel mese di gennaio la rivista britannica "Risk", una delle più qualificate in Europa in tema di gestione dei rischi finanziari, ha attribuito a Enel il "Risk Management Award", premio che viene assegnato ogni anno all'azienda che più si è distinta nella gestione dei rischi di cambio e di tasso d'interesse. A Enel è stata riconosciuta l'eccellenza nella strategia finanziaria perseguita, focalizzata sulla riduzione del costo del debito e sulla sua stabilizzazione piuttosto che sul conseguimento di profitti da trading sulla gestione di strumenti finanziari.
- > Il 24 febbraio Enel e la società privata russa ESN-Energo hanno vinto la gara per il contratto di gestione del North Western Thermal Power Plant di San Pietroburgo (NWTPP). Enel ESN-Energo, la *joint venture* paritetica formata da Enel ed ESN, sarà interamente responsabile della gestione dell'impianto per tre anni, con la possibilità di estendere il periodo di un altro anno. La centrale utilizza un impianto a ciclo combinato alimentato a gas naturale con una potenza installata di 450 MW e una produzione annua di circa 3,4 miliardi di kWh destinata al mercato russo e finlandese. Il 28 giugno 2004 è stato firmato il contratto che assegna alla *joint venture* la gestione della centrale.
- > Il 2 marzo il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha confermato l'intenzione di collocare sul mercato una quota del capitale di Terna, autorizzando la presentazione del prospetto informativo a Consob e della domanda di ammissione alla quotazione a Borsa Italiana. Nel mese di giugno si è concluso il processo di quotazione con il collocamento presso il pubblico indistinto e investitori istituzionali italiani e esteri di 1 miliardo di azioni ordinarie, pari al 50% del capitale sociale di Terna, di cui 130 milioni di azioni acquisite mediante l'esercizio della cosiddetta *greenshoe* da parte dei coordinatori globali. Il collocamento è avvenuto al prezzo di

- 1,7 euro per azione, con un incasso di 1,7 miliardi di euro. L'Offerta Pubblica di Vendita prevede l'attribuzione gratuita di 1 azione ogni 20 azioni (ogni 10 nel caso dei dipendenti del Gruppo) detenute senza soluzione di continuità per 18 mesi dalla data di pagamento delle azioni stesse.
- > Il medesimo Consiglio di Amministrazione del 2 marzo ha autorizzato la presentazione di un'offerta vincolante per l'acquisizione della quota di maggioranza di due società rumene di distribuzione dell'energia elettrica, Electrica Banat ed Electrica Dobrogea, che servono circa 1.400.000 clienti, pari a circa il 20% del totale della popolazione rumena. Nel mese di giugno Enel ha sottoscritto un protocollo d'intesa con l'ente rumeno per le privatizzazioni, da sottoporre all'approvazione delle competenti autorità, per l'acquisizione del 51% delle due società per un corrispettivo complessivo di 112 milioni di euro, destinato sia all'acquisizione delle azioni sia a un contestuale aumento di capitale.
 - > Sempre il 2 marzo, nel quadro della strategia di focalizzazione sui settori dell'energia elettrica e del gas, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha deliberato il disimpegno progressivo dal settore dell'acqua. Il percorso individuato prevede la vendita di Enel.Hydro mediante trattativa diretta, previo lo scorporo avvenuto nel mese di giugno delle attività di progettazione, ingegneria e depurazione delle acque in una nuova società. Tali attività saranno individualmente valorizzate ed eventualmente cedute.
 - > Il 18 marzo il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha considerato in linea con le aspettative di Enel l'offerta migliorativa presentata dal consorzio DB Real Estate Management-CDC Ixis per l'acquisto del 100% delle azioni di NewReal, cui era stato in precedenza conferito il patrimonio immobiliare di Enel Real Estate. L'offerta ha riguardato 887 immobili per un valore complessivo di 1,4 miliardi di euro. L'accordo di vendita, siglato il 3 giugno, è diventato efficace il 14 luglio con la girata delle azioni.
 - > Sempre in data 18 marzo, Enel e IBM hanno stretto un'alleanza per offrire alle *utility* di tutto il mondo il sistema integrato di Enel per la misurazione, la gestione e la lettura a distanza dei consumi di elettricità.
 - > Il 6 maggio Enel SpA ha lanciato sul mercato un'emissione obbligazionaria in euro a tasso fisso per un ammontare complessivo di 1,5 miliardi di euro. L'operazione è strutturata in due *tranche* di pari importo, con scadenze a 7 e 20 anni. L'obbligazione settennale offre una cedola annuale del 4,125%, corrispondente a uno *spread* di 25 punti base sul tasso *swap* a 7 anni. L'obbligazione ventennale offre una cedola annuale del 5,25%, corrispondente a uno *spread* di 48 punti base sul tasso *swap* a 20 anni.

Aspetti normativi

L'avvio della Borsa dell'energia elettrica

L'avvio della Borsa dell'energia elettrica, previsto dall'art. 5, comma 2, del Decreto Bersani, è una delle tappe fondamentali nell'ambito del processo di liberalizzazione del settore elettrico e di realizzazione di un sistema organizzato di offerte di vendita e di acquisto di energia elettrica, cosiddetto "Sistema Italia 2004". Tenuto conto del rinvio di tre mesi dell'avvio della Borsa dell'energia elettrica, fino al 31 marzo 2004, è stato prorogato il Sistema Transitorio di Offerte di Vendita di Energia elettrica (STOVE). In questa fase i produttori sono stati remunerati sulla base di prezzi definiti dall'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas (Autorità).

La Borsa italiana dell'energia elettrica (Ipx, *Italian power exchange*) è entrata in funzione in data 1° aprile 2004.

Il mercato elettrico italiano si articola in due mercati collegati tra di loro:

- > un mercato dell'energia elettrica, gestito dal Gestore del Mercato, che comprende il "mercato del giorno prima" (MGP) e il "mercato di aggiustamento" (MA), con meccanismo di formazione del prezzo basato sul prezzo marginale di sistema (*System Marginal Price*);
- > un mercato dei servizi di dispacciamento (MSD), gestito dal Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale (GRTN), che comprende il mercato della risoluzione delle congestioni, il mercato del servizio di bilanciamento e il mercato della riserva, con un meccanismo di formazione del prezzo basato sul prezzo dichiarato dagli operatori che offrono le risorse necessarie (*Pay As Bid*).

La Borsa prevede un prezzo unico nazionale (PUN) dal lato della domanda e prezzi differenziati per zona dal lato dell'offerta. Nella fase attuale, in cui non vi è la partecipazione attiva della domanda, al "mercato del giorno prima" partecipano i produttori e il GRTN, che formula la domanda per l'insieme degli acquirenti, secondo quanto disposto dall'Autorità con la delibera n. 48/04.

L'Autorità ha anche introdotto un meccanismo di mitigazione dell'esercizio di potere di mercato nella Borsa dell'energia elettrica. Qualora, nelle ore di maggiore domanda, il PUN superi un determinato indice e la quantità di un operatore sia minore di una quantità minima prefissata, l'operatore non riceve il prezzo marginale di sistema, ma il prezzo effettivamente offerto. A oggi tale meccanismo di controllo non ha mai rilevato situazioni che richiedessero l'intervento mitigatorio.

Il ruolo dell'Acquirente Unico

Il 19 dicembre 2003 il Ministro delle Attività Produttive ha emanato un decreto che, a decorrere dal 1° gennaio 2004, assegna all'Acquirente Unico la titolarità delle funzioni di garante della fornitura di energia elettrica ai clienti del mercato vincolato, svolte fino ad allora *pro tempore* da Enel SpA ai sensi dell'art. 4, comma 8, del Decreto Bersani.

Il decreto di cui sopra detta inoltre gli indirizzi per l'operatività dell'Acquirente Unico identificando le modalità di approvvigionamento di energia di cui può avvalersi (contratti bilaterali; contratti finanziari per differenza; energia di importazione; energia CIP 6; acquisti in Borsa dell'energia elettrica).

Successive disposizioni normative hanno consentito all'Acquirente Unico di avvalersi di Enel SpA, fino all'avvio della Borsa dell'energia elettrica, per l'acquisto di energia elettrica nel sistema STOVE e per la conseguente cessione alle imprese di distribuzione, ferma restando in capo allo stesso Acquirente Unico la responsabilità della garanzia della fornitura al mercato vincolato.

Per quanto riguarda l'approvvigionamento, nel mese di marzo 2004, in ottemperanza ai criteri previsti dall'Autorità con delibera n. 21/04, l'Acquirente Unico ha pubblicato le condizioni delle procedure di gara per l'aggiudicazione, mediante asta al ribasso rispetto a un prezzo base, sia di "Contratti bilaterali fisici in banda", sia di "Contratti differenziali".

L'avvio del dispacciamento di merito economico e il *Capacity Payment*

A completamento della disciplina del mercato elettrico, con la delibera n. 48/04 del 27 marzo 2004, l'Autorità ha disposto l'avvio del dispacciamento di merito economico, fissando regole per l'erogazione di tale servizio e per l'approvvigionamento delle risorse necessarie all'erogazione del servizio stesso. Con tale delibera l'Autorità ha anche introdotto un sistema provvisorio di remunerazione degli impianti che mettono a disposizione la propria capacità produttiva nei giorni dell'anno segnalati dal GRTN che risultano critici per la copertura della domanda nazionale (*Capacity Payment*).

Tale remunerazione è articolata in una componente fissa, corrisposta per la capacità resa disponibile dalle unità abilitate nei giorni critici, e in una componente variabile, di natura integrativa, corrisposta solo qualora i ricavi annui dell'operatore risultino inferiori a quelli che avrebbe conseguito se fossero stati applicati i prezzi dell'energia elettrica vigenti nel precedente regime amministrato.

Le risorse relative alla copertura degli oneri derivanti dall'introduzione del *Capacity Payment* nella sua forma provvisoria sono reperite attraverso un'apposita componente tariffaria (CD).

Riordino del settore energetico

In data 30 luglio 2004 l'Assemblea della Camera dei Deputati ha approvato definitivamente il disegno di legge di riordino del settore energetico.

Il provvedimento, che individua i principi e gli obiettivi della legislazione nel settore dell'energia e definisce gli obiettivi generali della politica energetica, ridisegna il ruolo dell'Autorità, attribuendo al Governo il compito di definire gli indirizzi di politica generale, nonché le esigenze di sviluppo del settore ai quali dovrà ispirarsi l'attività dell'Autorità. La legge, recependo la direttiva europea 2003/54/CE, definisce la riduzione delle soglie di apertura del mercato elettrico fino alla completa liberalizzazione che avverrà il 1° luglio 2007. Secondo quanto previsto dalla normativa, l'Acquirente Unico dovrà garantire la fornitura ai clienti potenzialmente idonei che decidano di non abbandonare il mercato vincolato.

La legge di riordino semplifica inoltre le procedure di autorizzazione per la costruzione e l'esercizio degli elettrodotti facenti parte della rete nazionale di trasporto. Per tutelare la concorrenza nei mercati

il provvedimento consente infine la definizione da parte del Governo di condizioni e vincoli ai quali devono conformarsi imprese o enti di Stati dell'Unione Europea partecipanti a processi di concentrazione, laddove non sussistano adeguate garanzie di reciprocità.

Il Ministero delle Attività Produttive ha inoltre definito, con apposito decreto, l'ammontare dei costi di generazione elettrica non recuperabili e quello dei maggiori costi derivanti dalla forzata rilocalizzazione all'estero delle attività di scarico a terra e rigassificazione del gas naturale importato dalla Nigeria (*stranded cost* e "gas nigeriano"), mentre sono in corso di approvazione le relative modalità di pagamento.

Tale decreto avrà efficacia solo dalla data di approvazione da parte della Commissione Europea.

Risultati economico-finanziari

Risultati economici La gestione economica di Enel per il primo semestre 2004 è riportata in sintesi nel seguente prospetto, ottenuto riclassificando con criteri gestionali i dati esposti nello schema di Conto economico redatto sulla base della normativa vigente.

Le principali variazioni del perimetro di consolidamento tra i due semestri di riferimento sono limitate a:

- > Maritza (generazione di energia elettrica in Bulgaria), consolidata dal 1° aprile 2003;
- > Enel Unión Fenosa Renovables (generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili in Spagna), acquisita a fine dicembre 2003;
- > Sicilmetano e Sicilmetano Energy (distribuzione e vendita di gas naturale alla clientela finale), acquisite nel gennaio 2004 e consolidate a decorrere dal 1° gennaio 2004;
- > Gruppo Aimeri (servizi ambientali), ceduto nel gennaio 2004 e deconsolidato a decorrere dal 1° gennaio 2004.

Tali variazioni, di entità alquanto limitata, non alterano la comparabilità dei risultati economici tra i due periodi di riferimento, per cui non si è ritenuto necessario predisporre un apposito Conto economico del primo semestre 2003 su base *pro forma*.

Come indicato precedentemente, si ricorda che l'avvio della Borsa dell'energia elettrica il 1° aprile 2004 e l'operatività sul mercato dell'Acquirente Unico, che si pone come entità terza nei rapporti commerciali tra le società di generazione e quelle di distribuzione di energia elettrica del Gruppo, hanno comportato un incremento dei ricavi da vendita e dei costi di acquisto dell'energia. Pertanto, il confronto di tali voci con i rispettivi saldi del primo semestre 2003 risulta influenzato da tale fenomeno.

Si evidenzia inoltre che, a seguito della ridefinizione della vita utile economica delle principali categorie di cespiti nell'ambito delle attività di distribuzione e trasmissione dell'energia elettrica in Italia, si è pervenuti a un allungamento della medesima. Di conseguenza, l'adozione nel primo semestre 2004, per tali categorie di cespiti, di aliquote ridotte rispetto a quelle utilizzate nell'analogo periodo del 2003, ha comportato la rilevazione di minori ammortamenti per 302 milioni di euro, di cui 254 milioni di euro per la distribuzione e 48 milioni di euro per la trasmissione.

Conto economico consolidato

Milioni di euro	%		%		%	
	1° semestre 2004		1° semestre 2003		Variazioni	
Ricavi:						
> Energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio	11.685	68,9	9.984	64,7	1.701	17,0
> Servizi di telecomunicazione	2.058	12,1	1.931	12,5	127	6,6
> Vendite di gas ai clienti finali	780	4,6	691	4,5	89	12,9
> Altri servizi, vendite e proventi diversi	2.425	14,4	2.815	18,3	(390)	-13,9
Totale ricavi	16.948	100,0	15.421	100,0	1.527	9,9
Costi operativi:						
> Costo del lavoro	1.646	9,7	1.744	11,3	(98)	-5,6
> Consumi di combustibili per produzione termica	1.599	9,5	1.912	12,4	(313)	-16,4
> Energia elettrica da terzi	4.106	24,2	2.492	16,2	1.614	64,8
> Interconnessioni e <i>roaming</i>	673	4,0	687	4,5	(14)	-2,0
> Servizi e godimento beni di terzi	1.968	11,6	1.818	11,8	150	8,3
> Combustibili per <i>trading</i> e gas per vendite ai clienti finali	1.051	6,2	1.318	8,5	(267)	-20,3
> Materiali	647	3,8	755	4,9	(108)	-14,3
> Altri costi	376	2,2	437	2,8	(61)	-14,0
> Costi capitalizzati	(467)	-2,8	(427)	-2,8	(40)	9,4
Totale costi operativi	11.599	68,4	10.736	69,6	863	8,0
MARGINE OPERATIVO LORDO	5.349	31,6	4.685	30,4	664	14,2
Ammortamenti e accantonamenti:						
> Ammortamenti	2.060	12,2	2.272	14,7	(212)	-9,3
> Accantonamenti e svalutazioni	242	1,4	182	1,2	60	33,0
Totale ammortamenti e accantonamenti	2.302	13,6	2.454	15,9	(152)	-6,2
RISULTATO OPERATIVO	3.047	18,0	2.231	14,5	816	36,6
> Proventi (Oneri) finanziari netti	(566)	-3,3	(568)	-3,7	2	0,4
> Proventi (Oneri) da partecipazioni	(16)	-0,1	(4)	-	(12)	-
RISULTATO ANTE COMPONENTI STRAORDINARIE E IMPOSTE	2.465	14,6	1.659	10,8	806	48,6
> Proventi (Oneri) straordinari netti	732	4,3	254	1,6	478	-
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	3.197	18,9	1.913	12,4	1.284	67,1
> Imposte sul risultato del periodo	1.098	6,5	794	5,1	304	38,3
UTILE DEL GRUPPO E DI TERZI	2.099	12,4	1.119	7,3	980	87,6
> (Utili)/Perdite di pertinenza di terzi	(52)	-0,3	81	0,5	(133)	-
UTILE DEL GRUPPO	2.047	12,1	1.200	7,8	847	70,6

Nel primo semestre 2004 i ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica e i contributi dalla Cassa Conguaglio, pari a 11.685 milioni di euro, si incrementano di 1.701 milioni di euro rispetto al medesimo periodo del 2003 (+17%), da collegare per la quasi totalità alle vendite di energia alla Borsa dell'energia elettrica e all'Acquirente Unico da parte delle società di generazione e di Enel SpA; fino al 31 marzo 2004 tale energia era venduta direttamente alle società di distribuzione e i relativi ricavi erano elisi a livello consolidato.

Le ulteriori variazioni di rilievo sono di seguito elencate:

- > aumento, pari a 263 milioni di euro, dei ricavi da vendite ai clienti finali sul mercato libero in Italia (da 567 milioni di euro nel primo semestre 2003 a 830 milioni di euro nel primo semestre 2004) che consegue principalmente alle maggiori vendite ai clienti energivori rispetto al periodo precedente;
- > aumento di 166 milioni di euro dei ricavi all'estero (da 398 milioni di euro nel primo semestre 2003 a 564 milioni di euro), di cui 84 milioni di euro relativi al *trading* internazionale dell'energia. Viesgo registra un aumento di 41 milioni di euro (da 293 milioni di euro nel primo semestre 2003 a 334 milioni di euro), mentre l'inserimento nel perimetro operativo di Maritza (consolidata dal 1° aprile 2003) e di Enel Unión Fenosa Renovables (il cui Conto economico è consolidato dal 1° gennaio 2004) incide per 37 milioni di euro. I ricavi delle controllate americane si incrementano di 4 milioni di euro;
- > diminuzione dei ricavi da vendite e trasporto di energia sul mercato vincolato nazionale, che scendono da 8.379 milioni di euro nel primo semestre 2003, a 8.030 milioni di euro (-349 milioni di euro, pari a -4,2%). Tale decremento è dovuto alla maggiore apertura del mercato, al calo dei volumi venduti, in particolare ai rivenditori che dal 1° aprile 2004 acquistano l'energia direttamente dall'Acquirente Unico, nonché all'aggiornamento tariffario definito dall'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas (Autorità) per il periodo 2004-2007 e in vigore dal 1° febbraio 2004. Il decremento risulta tuttavia parzialmente compensato dagli effetti dell'affinamento delle tecniche di rilevazione dei quantitativi di energia acquistata, distribuita e non ancora fatturata a fine periodo, inclusa l'integrazione dei quantitativi stimati a fine 2003, nonché dall'applicazione, dal 1° gennaio 2004, dei meccanismi di perequazione dei margini dei distributori di cui alla delibera dell'Autorità n. 5/04;
- > riduzione dei contributi dalla Cassa Conguaglio che, nel primo semestre 2003, includevano 60 milioni di euro di contributi relativi alla produzione pregressa da impianti incentivati ex provvedimento CIP n. 6/92, non più presenti nel 2004.

I ricavi per servizi di telecomunicazione verso terzi aumentano di 127 milioni di euro (+6,6%) rispetto all'analogo periodo del 2003, passando da 1.931 milioni di euro a 2.058 milioni di euro.

L'incremento dei ricavi della telefonia mobile (+147 milioni di euro, da 1.034 milioni di euro a 1.181 milioni di euro) e dei ricavi conseguiti sul mercato greco (+43 milioni di euro) è in parte compensato dal calo di 60 milioni di euro dei ricavi nella telefonia fissa e internet (da 811 milioni di euro a 751 milioni di euro).

I ricavi per vendite di gas ai clienti finali passano da 691 milioni di euro nel primo semestre 2003 a 780 milioni di euro nel primo semestre 2004 (+89 milioni di euro, pari a +12,9%) per effetto essenzialmente dell'incremento dei volumi di gas venduti, che salgono da 2.454 milioni di m³ nel primo semestre del 2003 a 3.003 milioni di m³ nel periodo in esame (+22,4%). I ricavi di Sicilmetano e Sicilmetano Energy, incluse nel perimetro operativo dal 1° gennaio 2004, sono pari a 13 milioni di euro.

I ricavi per altri servizi, vendite e proventi diversi diminuiscono di 390 milioni di euro rispetto all'analogo periodo del 2003 (da 2.815 milioni di euro a 2.425 milioni di euro), per effetto dei seguenti principali fattori:

- > diminuzione di 350 milioni di euro dei ricavi da vendite di combustibili per *trading*, di cui 145 milioni di euro riferiti al gas naturale e 205 milioni di euro ad altri combustibili. Si evidenzia in tal senso che negli ultimi mesi del 2003, alcuni mesi dopo la loro uscita dal Gruppo, sono cessati i rapporti di fornitura con le società Eurogen (ora Edipower) e Interpower (ora Tirreno Power);
- > diminuzione di 155 milioni di euro dei ricavi dell'attività di ingegneria e costruzioni, connessa alla sostanziale riduzione dell'attività svolta nel semestre relativamente alle commesse estere ormai completate;
- > accertamento, nel primo semestre 2003, del premio di 32 milioni di euro attribuito a Enel Distribuzione a fronte dei miglioramenti conseguiti nel 2001 nella qualità del servizio elettrico e di proventi per 30 milioni di euro rilevati da Wind nel medesimo periodo a seguito della definizione da parte dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (AGCOM) degli oneri per interconnessione telefonica a traffico per l'esercizio 2002;
- > decremento di 29 milioni di euro dei ricavi per effetto della cessione delle società del settore servizi ambientali.

Tali decrementi sono in parte compensati dai seguenti fattori:

- > rilascio dell'accantonamento, pari a 194 milioni di euro, effettuato negli esercizi precedenti a fronte del contributo annuale *ex lege* 23 dicembre 1998, n. 448 per l'esercizio di attività di telecomunicazioni (*turnover contribution*), a seguito della pronuncia, in data 8 giugno 2004, con ordinanza motivata della Corte di Giustizia Europea che ha confermato l'incompatibilità del contributo in oggetto con la direttiva comunitaria n. 97/13/CE, determinando il venir meno dell'obbligo contributivo in questione;
- > incremento di 34 milioni di euro dei corrispettivi per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale;
- > aumento di 32 milioni di euro dei ricavi relativi alle linee di trasmissione ad altissima tensione gestite in Brasile dalle controllate TSN e Novatrans.

Il costo del lavoro, pari a 1.646 milioni di euro, si riduce nel complesso di 98 milioni di euro (-5,6%). Escludendo l'incidenza della variazione dell'area di consolidamento, principalmente connessa al diverso perimetro nell'area del gas, il costo del lavoro è in calo di 84 milioni di euro (-5,0%), a fronte di una discesa dell'organico medio pari al 7%. Il maggior costo unitario medio (+2,2%) riflette essenzialmente la normale dinamica retributiva.

I costi per *consumi di combustibili destinati alla produzione termica* diminuiscono nel primo semestre 2004 di 313 milioni di euro (-16,4%). Escludendo l'effetto di variazione del perimetro dovuto al consolidamento di Maritza, si rileva una diminuzione di 320 milioni di euro (-16,8%). Tale variazione è attribuibile sia alla contrazione della produzione termoelettrica, sia al miglioramento del mix di combustibili grazie al maggior utilizzo di carbone.

I costi per *acquisti di energia elettrica*, pari a 4.106 milioni di euro, aumentano di 1.614 milioni di euro (+64,8%) rispetto all'analogo periodo del 2003 a fronte di un aumento del 58% dei volumi acquistati. La crescita degli acquisti è in linea con l'aumento delle vendite di energia elettrica in quanto, con l'avvio della Borsa dell'energia elettrica il 1° aprile 2004, le società di distribuzione acquistano energia esclusivamente dall'Acquirente Unico, e non più anche dalle società di generazione del Gruppo, come in precedenza.

I costi per *interconnessioni e roaming* su reti telefoniche di altri operatori diminuiscono nel primo semestre 2004 di 14 milioni di euro (-2%), passando da 687 milioni di euro a 673 milioni di euro, a seguito dei benefici derivanti dallo sviluppo della rete di proprietà, che ha consentito di ridurre il traffico canalizzato sulle reti di altri operatori.

I costi per *prestazioni di servizi e godimento beni di terzi* sono pari a 1.968 milioni di euro, in aumento di 150 milioni di euro (+8,3%) rispetto al primo semestre 2003. La crescita è determinata dai seguenti principali fenomeni:

- > maggiori costi per vettori passivi di energia elettrica e gas, pari a 81 milioni di euro;
- > crescita, pari a 43 milioni di euro, dei costi di pubblicità, principalmente per il lancio sul mercato dei servizi *i-mode* e dell'offerta *Happy Night* da parte di Wind;
- > incremento di 12 milioni di euro dei costi per servizi informatici;
- > incremento dei canoni di utilizzo di acque nella generazione elettrica, pari a 5 milioni di euro.

I costi per *l'acquisto di combustibili destinati al trading e di gas per vendite ai clienti finali* calano di 267 milioni di euro (-20,3%), passando da 1.318 milioni di euro nel primo semestre 2003 a 1.051 milioni di euro nel periodo in esame.

In tale contesto, gli acquisti di combustibili destinati al *trading* (incluso il gas naturale) registrano un calo di 316 milioni di euro, mentre quelli di gas naturale per le vendite ai clienti finali sono in crescita di 49 milioni di euro, in relazione all'andamento dei rispettivi volumi di vendite.

I costi per *consumi di materiali* si riducono di 108 milioni di euro rispetto al primo semestre 2003 (-14,3%) essenzialmente per i minori fabbisogni dell'attività di ingegneria e costruzioni per clienti terzi.

Gli *altri costi* ammontano a 376 milioni di euro, in calo di 61 milioni di euro (-14%) rispetto al primo semestre 2003 per effetto essenzialmente delle seguenti variazioni:

- > riduzione di 31 milioni di euro degli oneri sostenuti da Enel Distribuzione verso il sistema elettrico per il recupero della continuità del servizio. Tale riduzione deriva da una modifica regolatoria che fa recuperare direttamente alla Cassa Conguaglio quanto corrisposto dai clienti a tale titolo; nel 2003 tale recupero avveniva tramite le tariffe di vendita, interessando, per pari importo, sia i costi sia i ricavi dei distributori;
- > diminuzione dei costi legati al meccanismo dei certificati verdi, pari a 20 milioni di euro;
- > venir meno degli oneri risultanti dall'introduzione di un meccanismo di parziale rimborso del margine conseguito sulle importazioni di energia destinata al mercato vincolato (delibera n. 226/02 dell'Autorità), pari, nel primo semestre 2003, a 11 milioni di euro.

I *costi capitalizzati* aumentano di 40 milioni di euro, essenzialmente per le maggiori realizzazioni interne di impianti nell'ambito delle divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti.

Il *margine operativo lordo* del primo semestre 2004 si attesta a 5.349 milioni di euro, con una crescita di 664 milioni di euro rispetto al primo semestre 2003 (+14,2%).

L'analisi per area di attività è la seguente:

Margine operativo lordo

Milioni di euro	1° semestre		
	2004	2003	Variazione
Generazione ed Energy Management	2.007	1.805	202
Mercato, Infrastrutture e Reti	1.958	1.751	207
Reti di Trasmissione	347	306	41
Telecomunicazioni	814	480	334
Capogruppo e Altre attività	223	343	(120)
Totale	5.349	4.685	664

I principali fattori che hanno concorso alla variazione del margine operativo lordo sono analizzati nel commento alla gestione economica delle singole aree di attività.

Il risultato operativo del primo semestre 2004 è pari a 3.047 milioni di euro, in crescita di 816 milioni di euro rispetto al primo semestre 2003 (+36,6%). La crescita in termini assoluti rispetto a quella del margine operativo lordo è da collegare alla riduzione di 152 milioni di euro (-6,2%) degli ammortamenti e accantonamenti. L'analisi per aree di attività è la seguente:

Ammortamenti e accantonamenti

Ammortamenti			Accantonamenti e svalutazioni		
1° semestre			1° semestre		
Milioni di euro					
2004	2003	Variazione	2004	2003	Variazione
599	604	(5)	9	26	(17)
406	630	(224)	37	50	(13)
80	129	(49)	15	2	13
889	810	79	134	66	68
86	99	(13)	47	38	9
2.060	2.272	(212)	242	182	60

Gli ammortamenti evidenziano una diminuzione di 212 milioni di euro (-9,3%), così determinata:

- > diminuzione di 273 milioni di euro relativi alle divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti e alle Reti di Trasmissione, essenzialmente attribuibile alla citata ridefinizione della vita utile economica delle reti di distribuzione e trasmissione dell'energia elettrica in Italia;
- > incremento di 79 milioni di euro registrato nelle Telecomunicazioni, di cui 55 milioni di euro riferiti alla differenza da consolidamento emersa con l'acquisizione (avvenuta il 1° luglio 2003) del 26,6% del capitale di Wind detenuto da France Telecom, e 24 milioni di euro conseguenti prevalentemente allo sviluppo della rete di proprietà;
- > decremento complessivo di 18 milioni di euro nei restanti settori di attività.

Gli accantonamenti e le svalutazioni aumentano nel primo semestre 2004 di 60 milioni di euro (+33%), per effetto dei seguenti fenomeni:

- > incremento di 68 milioni di euro registrato nelle Telecomunicazioni, per effetto delle maggiori svalutazioni di crediti per 95 milioni di euro dovute alla revisione, rispetto al primo semestre 2003, dei parametri di valutazione dei crediti in portafoglio; tale crescita risulta parzialmente compensata da minori accantonamenti, pari a 27 milioni di euro, per il venir meno dell'obbligo contributivo annuale sul fatturato dei servizi di telecomunicazione (*turnover contribution*);
- > aumento di 13 milioni di euro relativi alle Reti di Trasmissione, riferibile essenzialmente alla stima del probabile conguaglio dovuto sul corrispettivo per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale a seguito della rideterminazione, non ancora definita, della quota di proprietà della Rete stessa;
- > decremento netto di 21 milioni di euro nei restanti settori di attività.

Gli *oneri finanziari netti*, pari a 566 milioni di euro, si mantengono pressoché costanti rispetto al primo semestre 2003 (568 milioni di euro). La lieve flessione dei tassi di interesse è infatti bilanciata dall'aumento dell'indebitamento medio.

Gli *oneri netti da partecipazioni*, pari a 16 milioni di euro, aumentano di 12 milioni di euro rispetto al primo semestre 2003 (4 milioni di euro).

Le *componenti straordinarie nette* risultano positive per 732 milioni di euro, in aumento di 478 milioni di euro rispetto al primo semestre 2003.

I proventi ammontano a 943 milioni di euro e sono rappresentati dalle seguenti partite:

- > proventi dalla cessione del 50% del capitale sociale di Terna, collocata in Borsa nel mese di giugno 2004, pari a 860 milioni di euro (comprensivi della quota parte del risultato di pertinenza di terzi per il primo semestre del 2004);
- > rettifiche e partite di varia natura relative a Wind, pari a 23 milioni di euro;
- > rilascio per 22 milioni di euro del fondo oneri per ristrutturazione costituito lo scorso esercizio nell'ambito dell'area Immobiliare;
- > rettifiche pari a 14 milioni di euro di imposte sul reddito dell'esercizio precedente, conseguenti alla definizione del trattamento fiscale di alcune partite, a seguito di chiarimenti non disponibili alla data di predisposizione dei bilanci per l'esercizio 2003;
- > plusvalenze realizzate sulla cessione di reti di distribuzione in aree urbane minori, pari a 4 milioni di euro;
- > sopravvenienze e altre partite, pari a 20 milioni di euro.

Nel primo semestre 2003 i proventi straordinari erano pari a 506 milioni di euro, di cui 359 milioni di euro per la plusvalenza sulla cessione di Interpower.

Gli oneri ammontano a 211 milioni di euro e si riferiscono ai seguenti elementi:

- > oneri per incentivi all'esodo del personale, pari a 61 milioni di euro;
- > rettifiche di alcune poste patrimoniali, pari a 41 milioni di euro, per differenze emerse in sede di applicazione delle nuove disposizioni di diritto societario e di diritto tributario;
- > oneri a carico di Enel SpA inerenti al collocamento in Borsa del 50% del capitale di Terna, pari a 36 milioni di euro;
- > onere per l'adesione alle varie forme di sanatoria fiscale, pari a 31 milioni di euro;
- > rettifiche, svalutazioni e partite di varia natura relative a Wind, pari a 16 milioni di euro;
- > imposte pregresse pari a complessivi 4 milioni di euro;
- > sopravvenienze e altre partite, pari complessivamente a 22 milioni di euro.

Gli oneri straordinari rilevati nel primo semestre 2003 ammontavano a 252 milioni di euro e includevano oneri per incentivi all'esodo del personale per 91 milioni di euro e oneri per l'adesione alle varie forme di sanatoria fiscale per 83 milioni di euro.

Le *imposte sul reddito* del semestre sono pari a 1.098 milioni di euro, con un'incidenza sul risultato ante imposte del 34,3%. Tale incidenza beneficia essenzialmente della irrilevanza fiscale dei proventi netti originati dal collocamento in Borsa del 50% del capitale di Terna, come previsto dalla nuova normativa tributaria in materia di proventi e oneri da partecipazioni.

L'onere per imposte sul reddito del primo semestre 2003 era di 794 milioni di euro, con un'incidenza del 41,5% che beneficiava essenzialmente della tassazione in base all'imposta sostitutiva del 19% della plusvalenza sulla cessione di Interpower, per la quale sussisteva l'ulteriore beneficio della proventizzazione dell'eccedenza del fondo imposte differite relativo alla società ceduta, a suo tempo determinato in funzione dell'aliquota fiscale ordinaria.

Flussi finanziari e indebitamento

Il seguente rendiconto finanziario riporta i flussi finanziari del primo semestre 2004, posti a confronto con quelli del primo semestre 2003.

Milioni di euro	1° semestre		
	2004	2003	Variazione
CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE			
Utile dell'esercizio (Gruppo e terzi)	2.099	1.119	980
Ammortamenti	2.060	2.272	(212)
Svalutazioni di immobilizzazioni	18	20	(2)
Variazione netta fondi diversi (incluso TFR)	(350)	(55)	(295)
Minusvalenze/plusvalenze ed elementi straordinari	(814)	(379)	(435)
Proventi finanziari	(161)	(209)	48
Oneri finanziari	727	777	(50)
Imposte sul reddito	1.098	794	304
<i>Liquidità generata dall'attività d'esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>4.677</i>	<i>4.339</i>	<i>338</i>
(Aumento)/Diminuzione:			
> Rimanenze	(193)	(471)	278
> Crediti	(1.181)	508	(1.689)
> Posizione netta verso Cassa Conguaglio	76	79	(3)
> Ratei e risconti	69	57	12
> Debiti	471	(735)	1.206
<i>Liquidità generata dall'attività operativa</i>	<i>3.919</i>	<i>3.777</i>	<i>142</i>
Interessi attivi e altri proventi finanziari incassati	161	209	(48)
Interessi passivi e altri oneri finanziari pagati	(727)	(762)	35
Imposte sul reddito pagate	(824)	(208)	(616)
Liquidità generata dalla gestione corrente	2.529	3.016	(487)
CASH FLOW PER L'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO			
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(95)	(135)	40
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(1.452)	(1.549)	97
Investimenti netti in partecipazioni consolidate (al netto delle disponibilità liquide delle società acquisite)	(60)	(51)	(9)
Investimenti in partecipazioni non consolidate	(18)	(32)	14
Dismissione di imprese e rami aziendali	1.719	457	1.262
Disinvestimenti di immobilizzazioni materiali e finanziarie	47	166	(119)
Altre variazioni delle immobilizzazioni	41	(21)	62
Liquidità generata dalla (impiegata nella) attività di investimento	182	(1.165)	1.347
CASH FLOW PER L'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO			
Variazione dei debiti finanziari	(261)	1.610	(1.871)
Dividendi pagati	(2.195)	(2.183)	(12)
Aumento di capitale e riserve per esercizio <i>stock option</i>	201	-	201
Aumenti in c/capitale effettuati da terzi	5	103	(98)
Liquidità impiegata nell'attività di finanziamento	(2.250)	(470)	(1.780)
Pagamento imposte su affrancamento riserve, rivalutazione cespiti e condono fiscale	(570)	(279)	(291)
CASH FLOW GENERATO (IMPIEGATO) NEL PERIODO	(109)	1.102	(1.211)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE INIZIALI	452	400	52
DISPONIBILITÀ LIQUIDE FINALI	343	1.502	(1.159)

La variazione degli elementi patrimoniali intervenuta nel semestre a seguito della cessione del 50% del capitale di Terna e di partecipazioni nel settore dei servizi ambientali, nonché delle acquisizioni di Sicilmetano, Sicilmetano Energy e di alcune partecipazioni nella produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili in Nord America, è dettagliata nella seguente tabella:

Milioni di euro	Società acquisite e consolidate	Società cedute e deconsolidate
Avviamenti e differenze da consolidamento	13	-
Immobilizzazioni immateriali	34	3
Immobilizzazioni materiali	61	24
Immobilizzazioni finanziarie	(19)	2
<i>Totale immobilizzazioni</i>	89	29
Capitale circolante netto	1	9
Fondi oneri e altre partite	(13)	824
(Indebitamento)/Disponibilità finanziario netto	(17)	(8)
Proventi da cessione 50% capitale di Terna	-	860
Totale prezzo di acquisto/vendita	60	1.714
Disponibilità liquide delle imprese acquisite/cedute	-	-
Flusso di cassa netto	60	1.714

La *liquidità generata dalla gestione corrente* nel primo semestre 2004 è pari a 2.529 milioni di euro, a fronte di 3.016 milioni di euro nell'analogo periodo del 2003. La diminuzione del flusso, pari a 487 milioni di euro, è così analizzabile:

- > incremento di 338 milioni di euro della liquidità generata dall'attività d'esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto, che differisce dall'aumento del margine operativo lordo (pari a 664 milioni di euro) principalmente per il rilascio, avvenuto nel primo semestre 2004, dell'accantonamento effettuato in esercizi precedenti a fronte del contributo annuale per l'esercizio di attività di telecomunicazione (*turnover contribution*);
- > minor apporto, pari a 196 milioni di euro, della variazione del capitale circolante netto;
- > incremento di 616 milioni di euro degli esborsi per imposte sul reddito e di 13 milioni di euro degli oneri finanziari netti. Si ricorda che i pagamenti per imposte sul reddito sono influenzati in prevalenza dal meccanismo di determinazione degli acconti, basato sulle risultanze fiscali dell'esercizio precedente; pertanto i maggiori versamenti del primo semestre 2004 risentono della crescita degli imponibili del 2003 rispetto a quelli del 2002, oltre che della posizione creditoria di fine 2002, recuperata con minori versamenti nel 2003.

La *liquidità generata dall'attività di investimento* ammonta a 182 milioni di euro, a fronte di un impiego di liquidità pari a 1.165 milioni di euro nel primo semestre 2003. Le necessità finanziarie si sono quindi ridotte di 1.347 milioni di euro.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali si riducono di 137 milioni di euro prevalentemente per il completamento nel semestre della linea ad altissima tensione in Brasile e per il rallentamento nello sviluppo delle reti di telecomunicazioni a seguito della rinegoziazione dei contratti con i principali fornitori degli apparati di rete mobile.

L'acquisizione di partecipazioni in imprese controllate (al netto della liquidità delle società acquisite) ammonta nel primo semestre 2004 a 60 milioni di euro, in crescita di 9 milioni di euro rispetto al periodo precedente. In particolare, gli esborsi nel periodo si riferiscono all'acquisto delle società dell'area del gas Sicilmetano e Sicilmetano Energy (40 milioni di euro) e all'acquisizione di partecipazioni nella produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili in Nord America (20 milioni di euro).

Le operazioni di dismissione di imprese e rami di attività hanno generato nel primo semestre 2004 un flusso di 1.719 milioni di euro (di cui 1.714 milioni di euro relativi a società cedute e deconsolidate) a fronte di 457 milioni di euro nello stesso periodo del 2003 (+1.262 milioni di euro). In particolare, la cessione del 50% del capitale sociale di Terna ha determinato nel semestre un flusso di 1.700 milioni di euro, mentre la cessione di partecipazioni detenute nel settore dei servizi ambientali ha apportato un incasso di 14 milioni di euro. La cessione di reti di distribuzione di energia elettrica ha generato nel periodo incassi pari a 5 milioni di euro a fronte di 55 milioni di euro nell'analogo periodo del 2003.

L'attività di finanziamento include nel primo semestre 2004 il pagamento di dividendi da parte della Capogruppo, a valere sul risultato dell'esercizio 2003, per 2.195 milioni di euro.

Nel primo semestre 2004 sono state inoltre pagate imposte di carattere straordinario pari a 570 milioni di euro, di cui 462 milioni di euro per la rivalutazione di cespiti effettuata nel 2003, 83 milioni di euro per l'affrancamento di riserve effettuato nel 2002 e 25 milioni di euro per il condono fiscale relativo all'esercizio 2002.

Gli esborsi per le imposte di carattere straordinario e per i dividendi corrisposti hanno determinato un fabbisogno pari a 2.765 milioni di euro, fronteggiato dall'apporto della gestione corrente, pari a 2.529 milioni di euro, dall'aumento di capitale e riserve per esercizio delle *stock option* e da versamenti in conto capitale effettuati da terzi per complessivi 206 milioni di euro, nonché dal beneficio pari a 182 milioni di euro derivante dall'attività di investimento. Il surplus di 152 milioni di euro trova riscontro nella diminuzione dell'indebitamento finanziario (-261 milioni di euro), in parte compensato dalle minori disponibilità liquide (-109 milioni di euro). Essendo riferita alla sola attività d'esercizio, la variazione dell'indebitamento non considera gli impatti derivanti dalle variazioni di perimetro e dalle differenze di cambio ed è la risultante tra l'incremento di 1.051 milioni di euro dei debiti a medio e lungo termine e la riduzione di 1.312 milioni di euro di quelli netti a breve termine.

Nell'ambito della variazione dell'indebitamento a medio e lungo termine, si segnalano il rimborso effettuato nel semestre del prestito da 2.000 milioni di euro emesso da Enel Investment Holding BV e scaduto nel mese di giugno, la diminuzione di 550 milioni di euro degli utilizzi sulle linee di credito *revolving* a 36 mesi, oltre al rimborso degli altri prestiti in scadenza, prevalentemente della Capogruppo.

Nel semestre sono stati emessi due prestiti obbligazionari a 7 e 20 anni da 750 milioni di euro ciascuno, nel contesto del programma di *Medium-Term Notes* rinnovato lo scorso anno, portando il limite massimo delle emissioni da 7,5 miliardi di euro a 10 miliardi di euro. Fra le nuove accensioni vanno infine annoverati 150 milioni di euro di ulteriori utilizzi effettuati da Wind a valere sui due *Facility Agreement* sottoscritti con un pool di banche il 28 settembre 2001 e il 4 dicembre 2001 al fine di sostenere gli investimenti tecnici della rete.

L'indebitamento a breve termine (al netto dei crediti per operazioni di *factoring* e di altri crediti finanziari minori) è in calo di 1.320 milioni di euro, di cui 1.312 milioni di euro per le operazioni di esercizio. Tale indebitamento ha permesso una notevole flessibilità nella gestione dell'esposizione complessiva, consentendo inoltre di continuare a beneficiare del livello contenuto dei tassi di interesse sulle scadenze più brevi.

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2004 e le variazioni rispetto alla situazione di fine 2003 sono i seguenti:

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
Indebitamento a medio e lungo termine:			
> Finanziamenti bancari	10.596	11.215	(619)
> Obbligazioni	8.841	7.171	1.670
> Debiti verso altri finanziatori	169	146	23
Indebitamento a medio e lungo termine	19.606	18.532	1.074
> Obbligazioni proprie e altre partite	(542)	(532)	(10)
> Crediti a medio e lungo termine per deposito di pegno	(1.525)	(1.528)	3
Indebitamento netto a medio e lungo termine	17.539	16.472	1.067
Indebitamento a breve termine:			
Finanziamenti bancari:			
> Quota a breve dell'indebitamento a medio e lungo termine	658	736	(78)
> Utilizzi di linee di credito <i>revolving</i>	400	1.172	(772)
> Altri finanziamenti a breve verso banche	2.822	1.999	823
	3.880	3.907	(27)
Obbligazioni (quota a breve)	1.262	3.260	(1.998)
Debiti verso altri finanziatori (quota a breve)	12	20	(8)
<i>Commercial paper</i>	2.019	1.457	562
Altri debiti finanziari a breve termine	4	4	-
Indebitamento a breve termine	7.177	8.648	(1.471)
Crediti finanziari per operazioni di <i>factoring</i>	(331)	(487)	156
Crediti finanziari verso collegate	(12)	(7)	(5)
Disponibilità presso banche e titoli a breve	(343)	(452)	109
Indebitamento netto a breve termine	6.491	7.702	(1.211)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	24.030	24.174	(144)

La movimentazione intervenuta nelle varie componenti dell'indebitamento finanziario, riconducibile al prospetto di cash flow, è analizzata nella seguente tabella:

Milioni di euro		Variazioni d'esercizio	Società acquisite e consol.	Società cedute e deconsol.	Diff. cambio	
	al 31.12.2003					al 30.06.2004
Indebitamento a medio e lungo termine	(16.472)	(1.051)	(19)	-	3	(17.539)
Debiti a breve termine al netto dei crediti finanziari	(8.154)	1.312	(1)	11	(2)	(6.834)
Disponibilità presso banche e titoli a breve	452	(111)	3	(3)	2	343
	(7.702)	1.201	2	8	-	(6.491)
Indebitamento finanziario netto	(24.174)	150	(17)	8	3	(24.030)

La medesima variazione dell'indebitamento, analizzata sinteticamente in relazione ai principali fenomeni che hanno concorso a determinarla, è esposta nel seguente prospetto:

Milioni di euro	
Indebitamento finanziario netto al 31.12.2003	(24.174)
<i>Liquidità generata dalla gestione corrente</i>	2.529
<i>Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali</i>	(1.547)
Acquisizione Sicilmetano e Sicilmetano Energy	(44)
Acquisizione partecipazioni settore energia fonti rinnovabili (Nord America)	(33)
Investimenti in partecipazioni non consolidate	(18)
Cessione del 50% del capitale di Terna	1.700
Cessione di partecipazioni nel settore dei servizi ambientali	22
Altri disinvestimenti e variazioni	91
<i>Flussi delle operazioni straordinarie</i>	1.718
Dividendi distribuiti	(2.195)
Aumento di capitale e riserve per esercizio <i>stock option</i>	201
Aumenti di capitale versati da terzi	5
<i>Flussi del capitale proprio</i>	(1.989)
<i>Pagamento imposte su affrancamento riserve, rivalutazione cespiti e condono fiscale</i>	(570)
<i>Differenze cambio sull'indebitamento finanziario</i>	3
Totale variazioni	144
Indebitamento finanziario netto al 30.06.2004	(24.030)

Situazione patrimoniale

La situazione patrimoniale al 30 giugno 2004, riclassificata secondo criteri gestionali e confrontata con quella al 31 dicembre 2003, è la seguente:

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
Immobilizzazioni nette:			
> Materiali e immateriali	50.215	50.731	(516)
> Finanziarie	480	531	(51)
Totale	50.695	51.262	(567)
Capitale circolante netto:			
> Clienti	8.150	6.991	1.159
> Rimanenze	4.404	4.211	193
> Altre attività e Cassa Conguaglio netta	991	986	5
> Crediti (Debiti) tributari netti	513	(780)	1.293
> Fornitori	(6.280)	(5.835)	(445)
> Altre passività	(7.754)	(7.627)	(127)
Totale	24	(2.054)	2.078
Capitale investito lordo	50.719	49.208	1.511
Fondi diversi:			
> Fondo trattamento di fine rapporto	(1.194)	(1.298)	104
> Fondo previdenza integrativa	(457)	(462)	5
> Fondo imposte differite al netto delle anticipate	(1.578)	(476)	(1.102)
> Altri fondi	(1.200)	(1.483)	283
Totale	(4.429)	(3.719)	(710)
Capitale investito netto	46.290	45.489	801
Patrimonio netto del Gruppo	21.165	21.124	41
Patrimonio netto di terzi	1.095	191	904
Patrimonio netto complessivo	22.260	21.315	945
Indebitamento finanziario netto	24.030	24.174	(144)
TOTALE	46.290	45.489	801

Le immobilizzazioni nette diminuiscono nel complesso di 567 milioni di euro.

Le immobilizzazioni materiali e immateriali registrano una diminuzione di 516 milioni di euro per effetto dei seguenti movimenti:

- > investimenti del periodo pari a 1.547 milioni di euro, di cui 1.452 milioni di euro in immobilizzazioni materiali e 95 milioni di euro in immobilizzazioni immateriali;
- > incrementi pari a 81 milioni di euro connessi alla variazione dell'area di consolidamento, di cui 36 milioni di euro riferiti alle società di generazione nel settore delle energie rinnovabili in Nord America, 25 milioni di euro relativi al nuovo perimetro operativo dell'area gas e 20 milioni di euro a Wisco, società operante nel settore idrico; tali valori includono le rispettive differenze da consolidamento pari complessivamente a 13 milioni di euro;

- > ammortamenti del semestre pari a 2.060 milioni di euro;
- > dismissioni per complessivi 26 milioni di euro e rettifiche negative pari a 7 milioni di euro per differenze di conversione dei saldi espressi in valuta estera (principalmente reais brasiliani e dollari USA);
- > altri movimenti in diminuzione per complessivi 51 milioni di euro.

Le *immobilizzazioni finanziarie* si riducono di 51 milioni di euro a seguito essenzialmente del recupero di anticipi d'imposta sul TFR, pari a 21 milioni di euro, e delle svalutazioni di partecipazioni in imprese collegate e altre imprese per complessivi 22 milioni di euro.

Il **capitale circolante netto**, negativo per 2.054 milioni di euro a fine 2003, perviene al 30 giugno 2004 a un valore positivo di 24 milioni di euro. La variazione di 2.078 milioni di euro è imputabile ai seguenti principali elementi:

- > incremento pari a 1.159 milioni di euro dei crediti verso clienti principalmente nel settore elettrico, connesso con il già citato avvio della Borsa dell'energia elettrica. Tale crescita è in parte compensata dalla diminuzione dei crediti in altri settori, sia per la riduzione delle attività estere del settore Ingegneria e costruzioni, sia per i minori volumi di combustibili intermediati;
- > incremento di 193 milioni di euro delle rimanenze, attribuibile in prevalenza alla crescita dei lavori in corso su ordinazione del settore Ingegneria e costruzioni;
- > variazione di 1.293 milioni di euro della posizione complessiva verso l'erario, che passa da una situazione debitoria di 780 milioni di euro a fine 2003 a una creditoria di 513 milioni di euro al 30 giugno 2004, per effetto dei seguenti principali movimenti:
 - pagamento di imposte sul reddito a titolo di saldo e acconto, pari a 728 milioni di euro;
 - pagamento di 462 milioni di euro relativi a imposte sostitutive sulle rivalutazioni delle immobilizzazioni, 86 milioni di euro per imposte sulle plusvalenze da cessione relative al settore elettrico e a quello immobiliare, nonché il pagamento di 83 milioni di euro per imposte sull'affrancamento delle riserve da ammortamenti anticipati;
 - incremento di 57 milioni di euro del debito netto per IVA.
- > aumento di 445 milioni di euro dei debiti verso fornitori essenzialmente da ricondurre all'avvio della Borsa dell'energia elettrica, parzialmente compensato dalla movimentazione dei saldi correlati all'attività di investimento;
- > aumento di 122 milioni di euro delle altre passività, al netto dell'aumento delle altre attività, principalmente per la crescita degli acconti ricevuti dai clienti del settore Ingegneria e costruzioni.

L'incremento dei **fondi diversi** è pari a complessivi 710 milioni di euro, di cui 1.102 milioni di euro derivanti dall'aumento del fondo imposte differite (esposto al netto delle imposte anticipate), in parte compensato dalla diminuzione di 392 milioni di euro relativa alle altre tipologie di fondi. Il fondo imposte differite accoglie la rilevazione delle imposte sul reddito di competenza del periodo. La diminuzione

dei fondi rischi risente principalmente del rilascio dell'accantonamento a fronte del contributo sui servizi di telecomunicazione pari a 194 milioni di euro.

Il **capitale investito netto** passa da 45.489 milioni di euro di fine 2003 a 46.290 milioni di euro al 30 giugno 2004, con un aumento di 801 milioni di euro. Esso è coperto dal patrimonio netto (di Gruppo e di terzi), pari a 22.260 milioni di euro, e dall'indebitamento finanziario netto, pari a 24.030 milioni di euro. Quest'ultimo presenta un'incidenza sul patrimonio netto di 1,08 (1,13 al 31 dicembre 2003).

Aree di attività

Risultati economici per area di attività

Milioni di euro	1° semestre			
	2004	2003	Variazioni	
Generazione ed Energy Management				
Ricavi	6.029	6.193	(164)	-2,6%
<i>Margine operativo lordo</i>	2.007	1.805	202	11,2%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	1.425	1.198	227	18,9%
Risultato operativo	1.399	1.175	224	19,1%
Mercato, Infrastrutture e Reti				
Ricavi	9.986	10.244	(258)	-2,5%
<i>Margine operativo lordo</i>	1.958	1.751	207	11,8%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	1.538	1.096	442	40,3%
Risultato operativo	1.515	1.071	444	41,5%
Reti di Trasmissione				
Ricavi	519	450	69	15,3%
<i>Margine operativo lordo</i>	347	306	41	13,4%
Risultato operativo	252	175	77	44,0%
Telecomunicazioni				
Ricavi	2.408	2.123	285	13,4%
<i>Margine operativo lordo</i>	814	480	334	69,6%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	69	(173)	242	139,9%
Risultato operativo	(209)	(396)	187	47,2%
Servizi e Altre attività				
Ricavi	1.004	1.259	(255)	-20,3%
<i>Margine operativo lordo</i>	182	256	(74)	-28,9%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	61	134	(73)	-54,5%
Risultato operativo	60	134	(74)	-55,2%
Capogruppo				
Ricavi	504	540	(36)	-6,7%
<i>Margine operativo lordo</i>	97	120	(23)	-19,2%
Risultato operativo	86	105	(19)	-18,1%
Rettifiche ed elisioni				
Ricavi	(3.502)	(5.388)	1.886	-
<i>Margine operativo lordo</i>	(56)	(33)	(23)	-
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	(56)	(33)	(23)	-
Risultato operativo	(56)	(33)	(23)	-
Totale Gruppo				
Ricavi	16.948	15.421	1.527	9,9%
<i>Margine operativo lordo</i>	5.349	4.685	664	14,2%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	3.375	2.502	873	34,9%
Risultato operativo	3.047	2.231	816	36,6%

Generazione ed Energy Management

La divisione opera, in Italia e all'estero, nei campi dell'energia elettrica e dei prodotti energetici con l'articolazione di seguito indicata:

- > Energia elettrica:
 - generazione sul territorio nazionale, tramite Enel Produzione (termoelettrico e idroelettrico) ed Enel Green Power (geotermia, eolico e idroelettrico);
 - vendita, sul mercato italiano, ai clienti "energivori" (utilizzatori finali con consumo annuo superiore a 100 milioni di kWh) e ai rivenditori, tramite Enel Trade;
 - *trading* sui mercati internazionali, anch'esso in capo a Enel Trade.
- > Prodotti energetici, tramite Enel Trade:
 - approvvigionamento per tutte le esigenze del Gruppo (generazione di energia elettrica, *trading*, vendita di gas naturale alla clientela finale);
 - vendita di gas naturale a clienti "distributori";
 - *trading* sui mercati internazionali.
- > Servizi logistici, tramite Enel Logistica Combustibili.
- > Tecnologie legate allo sviluppo di fonti energetiche alternative, tramite Conphoebus.
- > Attività di generazione gestite all'estero, tramite le società: Viesgo Generación ed Enel Unión Fenosa Renovables (Spagna), Maritza (Bulgaria), Enel North America (Nord America) ed Enel Latin America (Centro e Sud America).

Al 31 dicembre 2003 e nel primo trimestre 2004 le attività di generazione di energia elettrica gestite all'estero erano raggruppate nella divisione Internazionale. Nel corso del secondo trimestre 2004 tali attività sono state riattribuite alla divisione Generazione ed Energy Management; pertanto, ai fini della comparabilità dei valori, anche i dati del primo semestre 2003 relativi alle società estere di generazione sono stati riattribuiti alla divisione Generazione ed Energy Management.

Generazione ed Energy Management

Milioni di euro	1° semestre			
	2004	2003	Variazioni	
Italia				
Ricavi	5.766	5.967	(201)	-3,4%
<i>Margine operativo lordo</i>	1.905	1.711	194	11,3%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	1.372	1.151	221	19,2%
Risultato operativo	1.372	1.150	222	19,3%
Attività internazionali				
Ricavi	275	236	39	16,5%
<i>Margine operativo lordo</i>	102	94	8	8,5%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	53	47	6	12,8%
Risultato operativo	27	25	2	8,0%
Elisioni				
Ricavi	(12)	(10)	(2)	-
Totale				
Ricavi	6.029	6.193	(164)	-2,6%
<i>Margine operativo lordo</i>	2.007	1.805	202	11,2%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	1.425	1.198	227	18,9%
Risultato operativo	1.399	1.175	224	19,1%
Capitale investito netto	15.129	14.458 ⁽¹⁾	671	4,6%
Dipendenti a fine periodo (n.)	11.012	11.196 ⁽¹⁾	(184)	-1,6%
Investimenti	376	286	90	31,5%

(1) Al 31 dicembre 2003.

Italia

Aspetti normativi

Avvio della Borsa

Alla fine del mese di marzo 2004, l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas (Autorità) ha adottato una serie di provvedimenti che definiscono le regole principali per l'avvio del dispacciamento di merito economico e del mercato organizzato dell'elettricità, relativamente al periodo dal 1° aprile 2004 al 31 dicembre 2004.

In particolare, con la delibera n. 48 del 27 marzo 2004 l'Autorità ha fissato le regole fondamentali per il dispacciamento di merito economico in vigore dal 1° aprile 2004 al 31 dicembre 2004. La selezione degli impianti per la produzione di energia elettrica si basa sulle offerte di prezzi da parte dei produttori di elettricità nella Borsa dell'energia elettrica.

Aste dell'Acquirente Unico

In ottemperanza agli indirizzi ministeriali, all'obbligo e ai criteri indicati nella delibera n. 21 del 24

febbraio 2004 (modificata dalla delibera n. 49 del 27 marzo 2004), nel mese di marzo 2004 l'Acquirente Unico ha pubblicato le condizioni delle procedure di gara per l'aggiudicazione, mediante asta al ribasso rispetto a un prezzo base, sia di "Contratti bilaterali fisici in banda" sia di "Contratti differenziali". La gara per l'aggiudicazione dei "Contratti bilaterali fisici in banda" ha riguardato un totale di 4.800 MW, suddivisi in zone elettriche, e prevede la fornitura di energia elettrica sul territorio italiano. Gli operatori hanno presentato le offerte nella forma di uno sconto percentuale rispetto al prezzo base d'asta. Agli operatori aggiudicatari è stato riconosciuto il prezzo scontato offerto, incrementato del Ct (componente a copertura del costo del combustibile) in vigore nel mese di aprile 2004, Ct che rimarrà fisso fino al 31 dicembre 2004. I contratti aggiudicati hanno durata dal 1° aprile 2004, data di avvio del dispacciamento di merito economico, fino al 31 dicembre 2004.

I "Contratti differenziali" sono aggiudicati per zona e sono suddivisi in quattro tipologie, individuate in relazione alle ore nelle quali l'Acquirente Unico acquisterà l'energia in Borsa.

I contratti aggiudicati hanno durata dal 1° aprile al 31 dicembre 2004.

Enel si è aggiudicata 3.620 MW per quanto riguarda la gara relativa ai contratti bilaterali fisici in banda e 15,3 TWh per la gara relativa ai contratti differenziali.

Nel mese di luglio Enel ha partecipato a un'ulteriore procedura di gara per l'aggiudicazione di contratti differenziali con durata dal 1° luglio 2004 al 31 dicembre 2004, aggiudicandosi 12,6 TWh.

Prezzi di cessione amministrati

La delibera dell'Autorità n. 20/04, del 19 febbraio 2004, ha modificato il prezzo di cessione dell'energia elettrica all'ingrosso per il mercato vincolato e introdotto una serie di meccanismi che avrebbero causato una riduzione dei ricavi tariffari riconosciuti ai produttori di energia per il periodo marzo-maggio 2004. Enel e altri operatori hanno impugnato davanti al TAR della Lombardia la suddetta delibera, ottenendone l'annullamento.

Istruttorie dell'Autorità

Con la delibera 54/04 del 1° aprile 2004, l'Autorità ha avviato un'istruttoria formale nei confronti di Enel Produzione per la mancata disponibilità di capacità di generazione che ha portato ai distacchi di energia del 26 giugno 2003. In particolare, l'Autorità ritiene che Enel Produzione avrebbe dovuto mettere a disposizione del sistema circa 2.300 MW "fermi per periodi di tempo superiori a quelli previsti per l'effettuazione dei normali programmi di manutenzione o ripristino" trattandosi di impianti ammessi alla reintegrazione dei costi non recuperabili (*stranded cost*). Enel Produzione ha attivato le procedure per contestare le argomentazioni dell'Autorità. Il procedimento istruttorio è in corso.

Con la delibera 84/04, l'Autorità ha avviato un'istruttoria conoscitiva per esaminare l'andamento dei prezzi di Borsa per i giorni 7, 8, 9 e 10 giugno. L'istruttoria intende accertare se gli aumenti verificatisi in tali giorni, e in particolare i differenziali di prezzo riscontrati tra le diverse zone del Paese e il prezzo medio nazionale, siano da attribuire a situazioni contingenti (congestioni sulla rete o indisponibilità di impianti di produzione) o all'esercizio di potere di mercato da parte di operatori attivi nella produzione di energia elettrica che godono di posizione dominante nell'offerta a livello zonale o nazionale.

Nel mese di giugno 2004 l'Autorità ha diffuso per la consultazione due bozze di provvedimenti. Il primo documento è finalizzato a promuovere la concorrenza nel mercato dell'elettricità e a prevenire possibili rialzi dei prezzi dovuti a posizioni dominanti, mentre il secondo è finalizzato a contenere i corrispettivi per l'assegnazione dei diritti di trasporto interzonali.

Produzione di energia

Produzione netta di Enel in Italia

Milioni di kWh	1° semestre					
	2004		2003		Variazioni	
Termoelettrica	43.951	71,2%	49.130	74,3%	(5.179)	-10,5%
Idroelettrica	15.098	24,4%	14.439	21,8%	659	4,6%
Geotermoelettrica	2.587	4,2%	2.495	3,8%	92	3,7%
Altre fonti	108	0,2%	33	0,1%	75	227,3%
Totale	61.744	100,0%	66.097	100,0%	(4.353)	-6,6%

La *produzione netta* del primo semestre 2004, pari a 61,7 miliardi di kWh, diminuisce del 6,6% rispetto a quella consuntivata nell'analogo periodo del 2003. In tale contesto, la fonte termoelettrica riporta un decremento del 10,5% (-5,2 miliardi di kWh), portando il proprio peso sulla produzione netta totale dal 74,3% del primo semestre 2003 al 71,2% del primo semestre 2004.

La fonte idroelettrica è in crescita del 4,6% (+0,7 miliardi di kWh) in relazione all'andamento delle condizioni di idraulicità, più favorevoli rispetto al primo semestre 2003.

L'incremento della produzione geotermica (+3,7%, pari a +0,1 miliardi di kWh) è da porre in relazione all'entrata in esercizio di impianti sia di nuova costruzione sia oggetto di rinnovamento.

La produzione da altre fonti è triplicata per il contributo dei nuovi impianti eolici.

Contributi alla produzione termica lorda

Milioni di kWh	1° semestre					
	2004		2003		Variazioni	
Olio combustibile pesante (S>0,5%)	4.194	9,0%	3.912	7,5%	282	7,2%
Olio combustibile leggero (S<0,5%)	6.171	13,2%	8.812	16,9%	(2.641)	-30,0%
<i>Totale olio combustibile</i>	<i>10.365</i>	<i>22,2%</i>	<i>12.724</i>	<i>24,4%</i>	<i>(2.359)</i>	<i>-18,5%</i>
Gas naturale	18.379	39,5%	22.922	44,0%	(4.543)	-19,8%
Carbone	16.603	35,7%	14.800	28,4%	1.803	12,2%
Orimulsion e altri combustibili	1.202	2,6%	1.637	3,2%	(435)	-26,6%
TOTALE	46.549	100,0%	52.083	100,0%	(5.534)	-10,6%

Il raffronto evidenzia una significativa riduzione della produzione ottenuta con l'impiego di olio combustibile e di gas naturale, in relazione all'andamento dei relativi prezzi, e un corrispondente aumento di quella ottenuta con carbone, favorita dall'ulteriore miglioramento della disponibilità degli impianti. Inoltre, la nuova struttura del parco impianti è caratterizzata da una minor presenza dei gruppi tradizionali a olio/gas, sostituiti da quelli a ciclo combinato, caratterizzati da un maggior rendimento, tra cui i gruppi di Priolo Gargallo e Pietrafitta e il quarto gruppo di La Casella che sono entrati in servizio a pieno regime.

Si segnala, infine, che la Regione Veneto ha rinnovato per un anno l'autorizzazione all'attività sperimentale di utilizzo del combustibile da rifiuti in co-combustione con il carbone nella centrale di Fusina.

Investimenti e impianti

Investimenti in impianti di generazione in Italia

Milioni di euro	1° semestre			
	2004	2003	Variazioni	
Impianti termoelettrici	186	168	18	10,7%
Impianti idroelettrici	67	22	45	204,5%
Impianti geotermici	16	22	(6)	-27,3%
Impianti con fonti alternative	11	10	1	10,0%
Totale	280	222	58	26,1%

L'aumento degli investimenti rispetto al primo semestre 2003 è da porre essenzialmente in relazione agli interventi di rifacimento e ripotenziamento di impianti idroelettrici; gli investimenti su tali impianti comprendono anche interventi obbligatori ai fini della tutela della sicurezza e dell'ambiente (rifacimento di opere idrauliche, interventi di ambientalizzazione ecc.).

La crescita degli investimenti in campo termoelettrico è da collegare all'avvio delle attività di riconversione a carbone della centrale di Torrevaldaliga Nord, alla prosecuzione delle attività di riconversione a ciclo combinato di una sezione della centrale di Termini Imerese, alla realizzazione di una sezione a letto fluido nella centrale del Sulcis oltre all'inizio delle attività di ambientalizzazione dell'impianto di Fusina.

Potenza efficiente netta di Enel installata in Italia

MW	Enel Produzione	Enel Green Power	Totale		Variazione
			al 30.06.2004	al 31.12.2003	
Impianti termoelettrici	26.834	-	26.834	26.719	115
Impianti idroelettrici	12.898	1.414	14.312	14.330	(18)
Impianti geotermici	-	658	658	666	(8)
Impianti con fonti alternative	-	139	139	131	8
Totale	39.732	2.211	41.943	41.846	97

L'aumento della potenza efficiente netta installata in Italia consegue in massima parte all'entrata in esercizio nel primo semestre 2004 delle nuove sezioni a ciclo combinato (Termini Imerese e Alessandria) che hanno comportato un aumento di 567 MW, mentre le sezioni dismesse a seguito dei lavori in corso sono pari a 452 MW.

Risultati economici

I ricavi conseguiti nel primo semestre 2004 si attestano a 5.766 milioni di euro, in diminuzione di 201 milioni di euro (-3,4%) rispetto al periodo precedente, per i seguenti principali fattori:

- > minori ricavi da vendita di combustibili per *trading*, pari a 350 milioni di euro, essenzialmente per la cessazione, a fine 2003, alcuni mesi dopo la loro uscita dal Gruppo, dei rapporti di fornitura con le società di produzione Eurogen (ora Edipower) e Interpower (ora Tirreno Power);
- > una riduzione dei contributi dalla Cassa Conguaglio che, nel primo semestre 2003, includevano 60 milioni di euro di contributi su produzione pregressa da impianti incentivati ex provvedimento CIP n. 6/92, non più presenti nel 2004;
- > diminuzione della produzione netta (-6,6%) in parte compensata dai ricavi per la remunerazione dei servizi di dispacciamento, con un impatto netto pari a circa 40 milioni di euro;
- > un aumento di 221 milioni di euro dei ricavi per energia elettrica intermediata da Enel Trade sul mercato Italia sia verso terzi sia verso la divisione Mercato;
- > crescita pari a 42 milioni di euro delle vendite di gas naturale alla divisione Mercato, conseguente all'ampliamento del perimetro e alla concentrazione degli approvvigionamenti in capo a Enel Trade.

Il *marginale operativo lordo* è pari a 1.905 milioni di euro, in crescita di 194 milioni di euro (+11,3%) rispetto ai 1.711 milioni di euro dell'analogo periodo 2003, per il miglioramento del mix di combustibili, grazie al maggior utilizzo del carbone, e per la remunerazione dei servizi di dispacciamento, fattori che hanno più che compensato i minori margini per la consistente contrazione dei volumi di energia termoelettrica venduta.

Il *risultato operativo* passa da 1.150 milioni di euro nel primo semestre 2003 a 1.372 milioni di euro nel periodo in esame, con un aumento di 222 milioni di euro (+19,3%), beneficiando, rispetto al margine operativo lordo, di minori ammortamenti (-21 milioni di euro) e accantonamenti (-7 milioni di euro).

Attività internazionali

Le principali variazioni del perimetro di consolidamento tra i due semestri di riferimento, per le attività di generazione gestite all'estero, sono limitate a:

- > Maritza (generazione di energia elettrica in Bulgaria), consolidata dal 1° aprile 2003;
- > Enel Unión Fenosa Renovables (generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili in Spagna), acquisita a fine dicembre 2003.

Potenza netta impianti di generazione all'estero

MW	Enel	Enel	Enel Unión		Maritza	Totale	Totale	Variazione
	North America	Latin America	Gruppo Viesgo	Fenosa Renovables				
						al 30.06.2004	al 31.12.2003	
Termoelettrici	-	-	1.599	-	549	2.148	2.324	(176)
Idroelettrici	265	183	604	88	-	1.140	1.146	(6)
Eolici	67	24	-	286	-	377	341	36
Biomasse e biogas	25	-	-	-	-	25	25	-
Cogenerazione	-	-	-	61	-	61	62	(1)
Totale	357	207	2.203	435	549	3.751	3.898	(147)

La contrazione della potenza netta degli impianti termoelettrici è imputabile alla parziale indisponibilità della centrale di Maritza per lavori di ammodernamento e ambientalizzazione.

I ricavi del primo semestre 2004 sono pari, nel complesso, a 275 milioni di euro, in crescita di 39 milioni di euro rispetto all'analogo periodo del 2003. L'incremento è dovuto a Enel Unión Fenosa Renovables che nel primo semestre del 2004 ha conseguito ricavi per 23 milioni di euro e a Maritza che evidenzia ricavi in aumento per 16 milioni di euro. La crescita di 6 milioni di euro dei ricavi di Enel Latin America, dovuta essenzialmente all'incremento di 98 milioni di kWh dell'energia prodotta, è compensata dalla contrazione dei ricavi subita da Viesgo Generación per effetto della riduzione del prezzo medio di vendita. I ricavi di Enel North America si sono mantenuti pressoché stabili, pur in presenza di una lieve flessione dell'energia prodotta (-7 milioni di kWh).

La produzione netta complessivamente realizzata all'estero nei primi sei mesi del 2004 è pari a 5.524 milioni di kWh.

Il margine operativo lordo ammonta a 102 milioni di euro, in crescita di 8 milioni di euro rispetto al primo semestre del 2003. Enel Latin America evidenzia nel semestre un miglioramento di 5 milioni di euro, pervenendo a 15 milioni di euro rispetto ai 10 milioni di euro del corrispondente periodo dello scorso anno. Viesgo Generación riporta un margine di 41 milioni di euro a fronte di 50 milioni di euro

nei primi sei mesi del 2003. Il decremento è dovuto, oltre alla già citata riduzione del prezzo medio di vendita, alla diminuzione dell'energia prodotta da fonte idroelettrica. Il margine operativo lordo conseguito da Enel Unión Fenosa Renovables è pari a 13 milioni di euro.

Enel North America e Maritza mostrano invece una sostanziale stabilità dei margini (pari, rispettivamente, a 16 milioni di euro e a 17 milioni di euro, contro 18 milioni di euro e 16 milioni di euro nel primo semestre 2003).

Il *risultato operativo* si attesta a 27 milioni di euro, con un aumento di 2 milioni di euro rispetto al primo semestre del 2003. La crescita è correlata all'ingresso di Enel Unión Fenosa Renovables (4 milioni di euro) e ai miglioramenti registrati da Enel North America (6 milioni di euro) ed Enel Latin America (5 milioni di euro) ed è in parte compensata dal calo di 12 milioni di euro riportato dalle attività di Viesgo che riflette essenzialmente la diminuzione del margine operativo.

Gli *investimenti* effettuati nel semestre in impianti di produzione all'estero sono pari a 88 milioni di euro, di cui 58 milioni di euro per l'avvio del piano di ammodernamento e ambientalizzazione della centrale di Maritza.

Mercato, Infrastrutture e Reti

La struttura organizzativa del Gruppo individua due specifiche divisioni operative:

- > *Mercato*, con la missione di sviluppare un'offerta integrata di prodotti e servizi di energia elettrica e gas tramite canali distributivi mirati;
- > *Infrastrutture e Reti*, che raggruppa la gestione delle reti di distribuzione dell'energia elettrica e del gas.

Ai fini dell'analisi economica, nell'attuale fase transitoria verso la definizione di regole che consentano di individuare i risultati di ciascuna delle due divisioni di cui sopra, si ritiene opportuno considerarle in via congiunta, separando all'interno i settori dell'energia elettrica e del gas.

Mercato, Infrastrutture e Reti

Milioni di euro	1° semestre			
	2004	2003	Variazioni	
Energia elettrica - Italia				
Ricavi	8.975	9.339	(364)	-3,9%
<i>Margine operativo lordo</i>	1.758	1.576	182	11,5%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	1.399	982	417	42,5%
Risultato operativo	1.399	982	417	42,5%
Energia elettrica - Estero				
Ricavi	210	161	49	30,4%
<i>Margine operativo lordo</i>	33	32	1	3,1%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	18	15	3	20,0%
Risultato operativo	18	15	3	20,0%
Energia elettrica - Totale				
Ricavi	9.185	9.500	(315)	-3,3%
<i>Margine operativo lordo</i>	1.791	1.608	183	11,4%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	1.417	997	420	42,1%
Risultato operativo	1.417	997	420	42,1%
Gas				
Ricavi	803	744	59	7,9%
<i>Margine operativo lordo</i>	167	143	24	16,8%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	121	99	22	22,2%
Risultato operativo	98	74	24	32,4%
Elisioni				
Ricavi	(2)	-	(2)	-
Mercato, Infrastrutture e Reti - Totale				
Ricavi	9.986	10.244	(258)	-2,5%
<i>Margine operativo lordo</i>	1.958	1.751	207	11,8%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	1.538	1.096	442	40,3%
Risultato operativo	1.515	1.071	444	41,5%
Capitale investito netto	12.778	11.981 ⁽¹⁾	797	6,7%
Dipendenti a fine periodo (n.)	35.660	36.826 ⁽¹⁾	(1.166)	-3,2%
Investimenti	758	821	(63)	-7,7%

(1) Al 31 dicembre 2003.

Energia elettrica Ai fini dell'analisi dei risultati sono state separate le attività di distribuzione e vendita di energia elettrica gestite da società estere, precedentemente raggruppate nella divisione Internazionale, non più presente al 30 giugno 2004.

Energia elettrica - Italia Il settore include:

- > Enel Distribuzione (rete di distribuzione di energia elettrica destinata al mercato libero e vincolato; vendita di energia elettrica sul mercato vincolato);
- > Deval (attività analoghe a Enel Distribuzione ma limitate al territorio della Valle d'Aosta);
- > Enel Energia (vendita di energia elettrica sul mercato libero a clienti con consumi annui inferiori a 100 milioni di kWh);
- > Enel Sole (illuminazione pubblica e artistica) ed Enel.si (*franchising*).

Tariffe e aggiornamenti tariffari

Nel primo semestre 2004 l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas (Autorità) ha emanato diverse disposizioni in materia di tariffe e aggiornamenti tariffari, Borsa dell'energia elettrica e continuità e qualità del servizio.

Con il nuovo Testo Integrato (delibera n. 5/04) del 30 gennaio 2004, l'Autorità ha definito le tariffe per l'erogazione dei servizi di trasmissione, di distribuzione, di misura e di vendita dell'energia elettrica per il periodo compreso tra il 1° febbraio 2004 e il 31 dicembre 2007. Il provvedimento recepisce le disposizioni della legge n. 290/03, che ha stabilito i seguenti principi:

- > l'Autorità deve adottare criteri che includono la rivalutazione delle infrastrutture;
- > l'Autorità deve prevedere un valore del tasso di rendimento privo di rischio almeno in linea con quello dei titoli di Stato a lungo termine, nonché una simmetrica ripartizione tra utenti e imprese delle maggiori efficienze realizzate rispetto agli obiettivi definiti con il meccanismo del *price cap*, applicato alle componenti tariffarie destinate alla copertura dei costi operativi e degli ammortamenti.

Secondo stime fornite dall'Autorità, la manovra determina per l'anno 2004 una riduzione della componente tariffaria relativa a trasmissione, distribuzione, misura e vendita pari al 4,6% in termini reali, mentre per l'intero periodo 2004-2007 la manovra produrrà, sempre in termini reali, una riduzione della componente tariffaria relativa a trasmissione, distribuzione, misura e vendita pari al 13%.

La riduzione tariffaria dell'anno 2004 è stata determinata attraverso un meccanismo di ripartizione tra imprese e consumatori dei maggiori recuperi di produttività realizzati dalle imprese rispetto all'obiettivo previsto nel primo periodo di regolazione (4% annuo).

A differenza del metodo utilizzato nel periodo 2000-2003, basato sui valori delle reti e degli ammortamenti ricavati dai bilanci civilistici, il metodo entrato ora in vigore fa riferimento al costo storico delle infrastrutture rivalutato annualmente. La vita utile presa a riferimento dall'Autorità per la determinazione degli ammortamenti da riconoscere in tariffa è stata incrementata per adeguarla alla durata tecnica degli impianti.

La manovra tariffaria attribuisce alle reti di distribuzione Enel un valore complessivo stimato in circa 20 miliardi di euro.

Il rendimento del capitale riconosciuto in tariffa è stato fissato al 6,8% per le reti di distribuzione e all'8,4% per il servizio di misura e per l'erogazione del servizio di acquisto e vendita dell'energia elettrica ai clienti del mercato vincolato.

Le tariffe per i servizi di trasmissione e distribuzione verranno aggiornate secondo il meccanismo del *price cap*, applicato esclusivamente alla quota parte dei parametri tariffari destinati a remunerare i costi operativi (compresi gli ammortamenti). Il tasso di riduzione annuale dei costi operativi e degli ammortamenti è stato ridotto rispetto al precedente periodo regolatorio (nel quale era stato assunto il valore del 4%) ed è ora pari al 3,5% per il servizio di distribuzione.

La nuova normativa esclude dall'applicazione del meccanismo del *price cap* la quota parte delle componenti tariffarie a copertura del capitale investito. Per tali componenti è prevista una revisione annuale per tener conto del tasso di variazione del deflatore degli investimenti fissi lordi, del tasso di variazione atteso della domanda di energia elettrica e della variazione degli investimenti netti realizzati.

Il nuovo Testo Integrato ha inoltre previsto:

- > la possibilità per il distributore di definire autonomamente il prezzo di fornitura del servizio di distribuzione dell'energia elettrica ai clienti finali, liberi e vincolati, diversi dai clienti domestici, nel rispetto dei vincoli ai ricavi definiti dall'Autorità (ricavi ammessi), in linea con la normativa in vigore nel primo periodo regolatorio;
- > l'applicazione delle tariffe dell'Autorità per il servizio di trasmissione, il servizio di misura e il servizio di acquisto e vendita dell'energia elettrica destinata ai clienti vincolati;
- > l'applicazione delle tariffe dell'Autorità per i clienti domestici, articolate in una tariffa D2 per le forniture di energia elettrica nelle abitazioni di residenza anagrafica, con impegni di potenza fino a 3 kW, e in una tariffa D3 per le altre forniture domestiche;
- > la possibilità per i distributori di offrire opzioni tariffarie ulteriori rispetto a quelle fissate dall'Autorità, previa approvazione da parte della stessa.

Il Testo Integrato regola anche la vendita alle imprese distributrici dell'energia elettrica destinata al mercato vincolato, approvigionata dall'Acquirente Unico.

In particolare, la disciplina, entrata in vigore a partire dal 1° aprile 2004, data di avvio della Borsa dell'energia elettrica, prevede che il prezzo di cessione dell'energia elettrica alle imprese distributrici per la vendita al mercato vincolato sia determinato nel mese come media dei costi unitari sostenuti dall'Acquirente Unico per l'acquisto dell'energia elettrica in Borsa o attraverso contratti bilaterali e per la copertura dei rischi attraverso contratti derivati.

Il prezzo dell'energia elettrica fornita dalle imprese distributrici ai clienti finali vincolati è, invece, fissato dall'Autorità con cadenza trimestrale.

Eventuali differenze, in capo ai distributori, tra i ricavi generati dalla vendita dell'energia elettrica ai clienti finali vincolati e i costi sostenuti per l'acquisto della medesima energia, sono oggetto di perequazione.

Il Testo Integrato prevede meccanismi di perequazione dei costi di distribuzione anche per riconoscere la specificità delle diverse imprese di distribuzione; tali meccanismi sono basati in parte su analisi di costi parametrici e in parte su analisi specifiche, che saranno condotte dall'Autorità su ciascuna impresa.

Per quanto riguarda i contributi di allacciamento e i diritti fissi, la manovra tariffaria prevede una riduzione, nell'anno 2004, del 3,7%, e l'applicazione di un *price cap*, per gli anni successivi, che comporterà una riduzione del 3,5% in termini reali. L'Autorità ha inoltre avviato un'indagine conoscitiva specifica sui costi sostenuti dalle imprese in vista di una riforma complessiva della regolazione di questa parte del servizio.

Con la delibera n. 20/04, l'Autorità ha ridotto, per il mese di marzo 2004, i prezzi dell'energia elettrica all'ingrosso (prezzi di cessione ai distributori) e i prezzi di cessione ai clienti finali vincolati.

Enel e altri operatori hanno impugnato davanti al TAR della Lombardia la suddetta delibera ottenendone l'annullamento.

Inoltre, con le delibere n. 46/04 e n. 103/04, l'Autorità ha aggiornato i parametri tariffari di elettricità, rispettivamente, per il secondo e per il terzo trimestre 2004; tali aggiornamenti non hanno riguardato, comunque, le componenti di trasporto, distribuzione e misura.

In particolare, per il secondo trimestre 2004 è stata deliberata una riduzione della tariffa elettrica dell'1% per il settore domestico (-0,9% in media nazionale), portando la tariffa media nazionale, al netto delle imposte, a 10,04 centesimi di euro al kWh. Per il terzo trimestre 2004 è stato deliberato un aumento dell'1,2% per il settore domestico (1,4% in media nazionale), determinando una tariffa media nazionale, sempre al netto delle imposte, pari a 10,18 centesimi di euro al kWh.

Con la delibera n. 98/04, l'Autorità ha approvato le proposte di opzioni tariffarie, per il secondo semestre 2004, avanzate dai distributori.

Tra le opzioni domestiche approvate per i prossimi sei mesi si segnala l'opzione tariffaria bioraria proposta da Enel Distribuzione (tariffa Due).

Continuità e qualità del servizio

Con la delibera n. 4/04 l'Autorità ha approvato il Testo Integrato delle disposizioni in materia di qualità dei servizi di distribuzione, misura e vendita dell'energia elettrica per il periodo regolatorio 2004-2007. La nuova regolazione della qualità riguarda sia la continuità del servizio sia i rapporti commerciali tra i consumatori e le imprese che forniscono il servizio.

Aspetti normativi

Per quanto riguarda l'evoluzione del mercato libero, l'Autorità, con la delibera n. 107/04 del 30 giugno

2004, ha riconosciuto l' idoneità a tutti i clienti finali non domestici (circa 7 milioni) a partire dal 1° luglio 2004, come previsto dalla direttiva 2003/54/CE. Sono in corso di definizione le relative modalità di accesso. L'Autorità ha confermato gli obblighi informativi per i fornitori del servizio, che dovranno comunicare la nuova opportunità ai propri clienti con la prima fattura successiva al 1° luglio 2004.

Con riferimento al sistema di premi e penali per la qualità del servizio fornito (identificata nella continuità del servizio stesso), si è concluso il contenzioso con l'Autorità aperto su tale materia dal ricorso presentato al TAR della Lombardia da Enel Distribuzione relativamente agli esercizi 1998 e 1999. Il Consiglio di Stato ha confermato la sentenza del TAR della Lombardia che ha dichiarato l'intervenuta estinzione dell'obbligazione di pagamento della sanzione pecuniaria di 46,5 milioni di euro, irrogata dall'Autorità, a seguito del pagamento di 52mila euro a titolo di oblazione effettuato dalla società.

Reti e investimenti

Investimenti in reti di distribuzione di energia elettrica

Milioni di euro	1° semestre			
	2004	2003	Variazioni	
Alta tensione	67	87	(20)	-23,0%
Media tensione	187	203	(16)	-7,9%
Bassa tensione	393	383	10	2,6%
Totale	647	673	(26)	-3,9%

La diminuzione degli investimenti in reti di distribuzione è circoscritta alle reti in alta e media tensione. La crescita degli investimenti sulle reti di bassa tensione è legata all'avanzamento del progetto "Contatore Elettronico" che ha visto nel semestre in esame la sostituzione di circa 3,9 milioni di contatori, giungendo così a un totale di 17,3 milioni, di cui 13,7 già collegati in telegestione (2,8 milioni sono già stati 'teleletti').

Reti di distribuzione di energia elettrica

	km	n.	km	n.	km	n.
	al 30.06.2004		al 31.12.2003		Variazioni	
Linee alta tensione	19.331	-	19.336	-	(5)	-
Cabine primarie	-	1.990	-	1.996	-	(6)
Linee media tensione	334.578	-	334.546	-	32	-
Cabine secondarie	-	409.460	-	409.362	-	98
Linee bassa tensione	748.382	-	728.486	-	19.896	-

Risultati economici

I ricavi conseguiti nel primo semestre 2004 dalle società delle divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti, operanti in Italia nel settore elettrico, sono pari a 8.975 milioni di euro, in calo di 364 milioni di euro (-3,9%) rispetto a quelli del primo semestre 2003 per i seguenti principali fattori:

- > diminuzione di 571 milioni di euro dei ricavi di Enel Distribuzione e Deval per vendita e trasporto di energia, di cui 245 milioni di euro per minori cessioni ai rivenditori e 326 milioni di euro relativi ai clienti finali;
- > applicazione dal 1° gennaio 2004 dei meccanismi di perequazione dei margini dei distributori di cui alla delibera dell'Autorità n. 5/04, che ha determinato l'iscrizione di maggiori ricavi pari a 215 milioni di euro;
- > crescita di 55 milioni di euro dei ricavi di Enel Energia dovuta all'aumento sia delle quantità vendute sia del prezzo medio unitario;
- > minori ricavi per 32 milioni di euro per la rilevazione nel primo semestre 2003 di un premio per la miglior qualità del servizio prestato;
- > decremento pari a 7 milioni di euro dei ricavi delle attività di illuminazione pubblica (Enel Sole).

Vendite e trasporto energia (Enel Distribuzione e Deval)

	Milioni di kWh			Milioni di euro	€/kWh	Milioni di kWh			Milioni di euro	€/kWh
	Trasportati per il mercato libero	Venduti sul mercato vincolato	Totale			Trasportati per il mercato libero	Venduti sul mercato vincolato	Totale		
	1° semestre 2004					1° semestre 2003				
Alta tensione	22.333	2.395	24.728	273	1,10	23.346	2.448	25.794	284	1,10
Media tensione	31.399	11.905	43.304	1.384	3,20	27.201	16.372	43.573	1.726	3,96
Bassa tensione	2.302	54.930	57.232	5.951	10,40	693	51.755	52.448	5.924	11,29
Totale	56.034	69.230	125.264	7.608	6,07	51.240	70.575	121.815	7.934	6,51

Nel primo semestre 2004, i ricavi complessivi per vendita (mercato vincolato) e trasporto di energia, escluse le cessioni a rivenditori, sono pari a 7.608 milioni di euro, in diminuzione di 326 milioni di euro rispetto al medesimo periodo del 2003. Le vendite sul mercato vincolato, che beneficiano anche dell'affinamento delle tecniche di rilevazione dei quantitativi di energia acquistata, distribuita e non ancora fatturata a fine periodo, inclusa l'integrazione dei quantitativi stimati a fine 2003, calano di 1.345 milioni di kWh (-1,9%), mentre i volumi di energia trasportata per il mercato libero sono in crescita di 4.794 milioni di kWh (+9,4%). Il totale dell'energia complessivamente distribuita è quindi in crescita del 2,8% rispetto al primo semestre del 2003 (sostanzialmente invariata se si esclude l'impatto derivante dal suddetto affinamento).

Il ricavo unitario medio dell'energia distribuita passa da 6,51 a 6,07 centesimi di euro al kWh per effetto dei seguenti principali fenomeni analizzati per ciascun livello di tensione:

- > per l'alta tensione i ricavi si riducono di 11 milioni di euro (-3,9%) con una diminuzione dell'energia distribuita pari al 4,1%. Tale andamento riflette sostanzialmente la cessione del ramo d'azienda relativo alla distribuzione di energia elettrica nel Comune di Brescia;
- > per la media tensione i ricavi sono pari a 1.384 milioni di euro, con una riduzione di 342 milioni di euro (-19,8%) rispetto al primo semestre del 2003. L'andamento riflette sia il decremento dell'energia complessivamente distribuita (-269 milioni di kWh, pari a -0,6%), sia la riduzione del prezzo medio (-0,76 centesimi di euro al kWh, pari a -19,2%). Quest'ultima deriva dalla variazione della distribuzione tra i clienti del mercato vincolato (con una riduzione di 4.467 milioni di kWh, pari a -27,3%) e i clienti del mercato libero (con un incremento di 4.198 milioni di kWh, pari a +15,4%). Relativamente a questi ultimi il ricavo è rappresentato dalle componenti tariffarie destinate alla remunerazione della gestione della rete e del servizio di vendita, mentre le vendite sul mercato vincolato comportano la fatturazione del prezzo pieno, dovendo coprire anche il costo dell'energia ceduta. Tale effetto è stato accentuato dall'impatto della manovra tariffaria introdotta dall'Autorità a partire dal mese di febbraio 2004;
- > per la bassa tensione i ricavi ammontano a 5.951 milioni di euro, con un aumento di 27 milioni di euro (+0,5%) rispetto al primo semestre del 2003. La crescita è legata essenzialmente all'incremento dell'energia complessivamente distribuita (+4.784 milioni di kWh, pari a +9,1%) che ha compensato la riduzione del ricavo unitario medio (-0,89 centesimi di euro, pari a -8,0%).

Le cessioni a rivenditori (vendite e trasporto) sono in calo di 245 milioni di euro, passando da 515 milioni di euro nel primo semestre del 2003 a 270 milioni di euro in quello corrente. Tale variazione è dovuta al fatto che, dal 1° aprile 2004, i rivenditori acquistano l'energia direttamente dall'Acquirente Unico.

Con riferimento al mercato libero, le vendite di Enel Energia ai clienti idonei finali e ad altri operatori registrano (incluse le regolarizzazioni infragruppo con Enel Trade) una crescita di 50 milioni di euro, come sotto dettagliato.

Vendite di energia sul mercato libero

	Milioni di euro	Milioni di kWh	Milioni di euro	Milioni di kWh	Milioni di euro	Milioni di kWh
	1° semestre 2004		1° semestre 2003		Variazioni	
Vendite a clienti idonei finali	305	3.532	243	2.844	62	688
Vendite ad altri operatori	3	61	3	94	-	(33)
Totale	308	3.593	246	2.938	62	655
Partite infragruppo	7	-	19	-	(12)	-
TOTALE	315	3.593	265	2.938	50	655

Considerando anche le vendite effettuate da Enel Trade, pari a 6.962 milioni di kWh, l'insieme delle vendite del Gruppo sul mercato libero in Italia raggiunge, nel primo semestre 2004, 10.555 milioni di kWh, in crescita del 98,9% rispetto al primo semestre 2003, per i fenomeni sopra descritti.

Il *marginale operativo lordo* si attesta nel semestre a 1.758 milioni di euro, in crescita di 182 milioni di euro (+11,5%) rispetto all'analogo periodo del 2003 per effetto dei seguenti principali fenomeni:

- > risparmi sui costi operativi conseguiti da Enel Distribuzione pari a circa 70 milioni di euro, di cui 65 milioni di euro per il costo del lavoro;
- > affinamento delle tecniche di rilevazione dei quantitativi di energia acquistata, distribuita e non ancora fatturata a fine periodo, inclusa l'integrazione dei quantitativi stimati a fine 2003, che ha più che compensato l'impatto della manovra tariffaria, in vigore dal 1° febbraio 2004.

Il *risultato operativo* del primo semestre 2004 è pari a 1.399 milioni di euro e ammontava a 982 milioni di euro nello stesso periodo del 2003. L'incremento di 417 milioni di euro riflette essenzialmente, oltre all'aumento del margine operativo lordo pari a 182 milioni di euro, la riduzione degli ammortamenti conseguente alla ridefinizione della vita utile economica delle principali categorie di cespiti, che ne ha determinato l'allungamento, in linea anche con la pratica internazionale. L'effetto correlato alla revisione delle aliquote di ammortamento ha generato risparmi per 254 milioni di euro. I maggiori ammortamenti correlati allo sviluppo della rete di distribuzione avvenuto nello scorso esercizio sono compensati dai minori accantonamenti a fronte di vertenze e rischi di varia natura.

Energia elettrica - Estero

Il Gruppo Enel opera in Spagna nel campo della distribuzione di energia elettrica attraverso Electra de Viesgo Distribución, Barras Eléctricas Galaico Asturianas e Viesgo Energía.

I *ricavi* del primo semestre 2004 sono pari, nel complesso, a 210 milioni di euro, in crescita di 49 milioni di euro (+30,4%) rispetto all'analogo periodo del 2003. L'incremento è essenzialmente dovuto all'aumento dei volumi intermediati.

Il *marginale operativo lordo* ammonta a 33 milioni di euro, in crescita di 1 milione di euro rispetto al primo semestre del 2003.

Il *risultato operativo* si attesta a 18 milioni di euro, con un aumento di 3 milioni di euro rispetto all'analogo periodo del 2003, beneficiando di minori ammortamenti e accantonamenti per 2 milioni di euro.

Gli *investimenti* effettuati nel primo semestre 2004, pari a 14 milioni di euro, riguardano la rete di Electra de Viesgo Distribución.

Gas

Nell'ambito delle divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti, l'attività di distribuzione e vendita del gas naturale è svolta dalle seguenti principali società:

- > Enel Distribuzione Gas, Enel Rete Gas (già Camuzzi Gazometri), GE.AD. e Sicilmetano, titolari delle reti di distribuzione e delle relative concessioni per la loro gestione, rilasciate a livello locale;
- > Enel Gas e Sicilmetano Energy, cui è demandata l'attività di vendita alla clientela finale, non soggetta a regime concessorio e completamente liberalizzata dal 1° gennaio 2003.

Le funzioni di approvvigionamento e di vendita a soggetti "distributori" sono in capo a Enel Trade che è parte della divisione Generazione ed Energy Management.

A completamento del processo di ristrutturazione societaria dell'area gas, Enel Distribuzione Gas, Enel Rete Gas, GE.AD. e Sicilmetano saranno fuse in un'unica entità.

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2004 sono stati portati a termine ulteriori interventi, già avviati nel corso del 2003, finalizzati, da un lato, alla cessione delle società operanti nel settore dei servizi ambientali e, dall'altro, a rafforzare la presenza del Gruppo nell'area della distribuzione e della vendita di gas naturale.

Con riferimento alle società operanti nel settore dei servizi ambientali, in data 18 febbraio 2004 è stato ceduto il Gruppo Aimeri per un corrispettivo di 14 milioni di euro.

Nel mese di gennaio sono state acquisite le società Sicilmetano e Sicilmetano Energy per un corrispettivo complessivo di 40 milioni di euro. La prima opera nel settore della distribuzione di gas naturale in alcune province della Sicilia, gestendo le relative concessioni in 15 Comuni con 61.000 clienti allacciati, di cui 37.000 attivi. La seconda svolge nello stesso ambito territoriale l'attività di vendita.

Anche nel primo semestre 2004 sono proseguite le proposte commerciali e di servizi per ogni segmento di clientela, supportate da un'intensa attività di comunicazione finalizzata all'affermazione del *brand* Enel Gas identificativo di un operatore leader di mercato.

Aspetti normativi

Il mercato finale del gas in Italia risulta totalmente liberalizzato dal 1° gennaio 2003. Tutti i clienti sono potenzialmente idonei e quindi liberi di scegliere il proprio fornitore. L'indagine conoscitiva sullo stato di liberalizzazione, conclusasi il 19 giugno 2004, ha tuttavia evidenziato che il mercato italiano del gas è ancora caratterizzato da insufficienti livelli di concorrenza e da prezzi superiori a quelli dei principali mercati europei, nonostante la legislazione sia tra le più avanzate d'Europa e i costi di approvvigionamento del gas importato siano in linea con le medie continentali.

Nel corso del primo semestre 2004 sono stati emanati numerosi provvedimenti riguardanti aspetti sia tariffari sia di qualità del servizio e di sicurezza degli impianti. Inoltre, l'Autorità, con delibera n. 22/04, ha individuato un percorso di interventi normativi volti alla creazione di una Borsa del gas in Italia. Con le delibere n. 09/04 e n. 42/04 sono state approvate tutte le proposte tariffarie presentate all'Autorità dalle società di distribuzione del gas di Enel nel mese di novembre 2003, relativamente agli anni termici 2002-2003 e 2003-2004. In particolare, le proposte tariffarie di Enel Rete Gas per gli anni termici 2002-2003 e 2003-2004 sono state calcolate, come consentito dalla delibera n. 87/03, considerando una remunerazione del capitale investito in base al metodo del costo storico rivalutato.

Inoltre, il 30 giugno 2004 si è concluso il primo periodo regolatorio triennale della distribuzione e l'Autorità, con la delibera n. 69/04 del 6 maggio 2004, ha avviato il procedimento di consultazione per la determinazione delle tariffe per il secondo periodo regolatorio.

Nel contempo l'Autorità, con la delibera n. 104/04 ha previsto che il periodo regolatorio della distribuzione locale vada a coincidere con quello del trasporto nazionale, spostando l'inizio dell'anno termico della distribuzione dal 1° luglio 2004 al 1° ottobre 2004. Tale delibera ha inoltre prorogato fino al 30 settembre 2004 la validità delle opzioni tariffarie di distribuzione vigenti.

Sempre in materia tariffaria, si segnala che in data 1° gennaio 2004 hanno trovato applicazione le condizioni economiche di fornitura del gas naturale ai clienti finali diversi dai grandi consumatori fissate dalla delibera n. 138/03.

Nel mese di gennaio 2004 le tariffe di vendita del gas naturale sono diminuite di 1,19 centesimi di euro al m³ (da 17,86 a 16,67 centesimi di euro al m³) a seguito della variazione delle quotazioni medie dei combustibili e del deprezzamento del dollaro rispetto all'euro. Come previsto dalla delibera n. 195 del 29 novembre 2002, le tariffe del gas vengono infatti aggiornate con cadenza trimestrale in base alle variazioni dei prezzi internazionali dei combustibili degli ultimi nove mesi.

L'Autorità ha poi lasciato invariate le tariffe per il secondo trimestre 2004.

Risultati economici

I ricavi conseguiti nel primo semestre 2004 dall'area gas ammontano a 803 milioni di euro, di cui 780 milioni di euro relativi alle vendite di gas e i residui 23 milioni di euro riguardanti contributi di allacciamento, rimborsi e altro. I ricavi del Gruppo Sicilmetano, consolidato a decorrere dal 1° gennaio 2004, sono pari a 13 milioni di euro. I ricavi dei primi sei mesi del 2003, pari a 744 milioni di euro, includevano, oltre alle vendite di gas per 691 milioni di euro, il fatturato delle attività ambientali all'epoca in capo al Gruppo Camuzzi, pari a 34 milioni di euro, e ricavi diversi (contributi di allacciamento, rimborsi ecc.), pari a 19 milioni di euro. I volumi venduti passano da 2.454 milioni di m³ nel primo semestre 2003 a 3.003 milioni di m³ nel periodo corrente, con un aumento di 549 milioni di m³ (+22,4%).

A fine giugno 2004 i clienti serviti dall'area gas sono circa 1.856 migliaia, distribuiti su tutto il territorio nazionale.

Considerando anche l'attività di Enel Trade, che nel primo semestre del 2004 ha sviluppato vendite verso terzi pari a un volume di 887 milioni di m³ e ricavi pari a 172 milioni di euro, il complesso delle vendite di gas del Gruppo Enel raggiunge un volume di 3.890 milioni di m³, con ricavi pari a 952 milioni di euro.

Il *marginе operativo lordo* del semestre si attesta a 167 milioni di euro, con un miglioramento di 24 milioni di euro (+16,8%) rispetto al medesimo periodo del 2003, beneficiando della crescita dei volumi venduti e trasportati, nonché dei risparmi sui costi di approvvigionamento. Considerando che Enel Trade ha conseguito, tramite le attività di approvvigionamento e di vendita di gas naturale, un margine operativo lordo di 45 milioni di euro, il margine complessivo di competenza del Gruppo ammonta, nel primo semestre del 2004, a 212 milioni di euro, in calo di 9 milioni di euro rispetto all'analogo periodo del 2003. La discesa, imputabile a Enel Trade per 33 milioni di euro, è funzione dei minori volumi intermediati e del diverso margine sulle forniture.

Il *risultato operativo* si attesta a 98 milioni di euro, scontando ammortamenti e accantonamenti pari a 69 milioni di euro, di cui 23 milioni di euro relativi ad avviamenti.

Rispetto al primo semestre 2003 registra una crescita di 24 milioni di euro (+32,4%), confermando il miglioramento del margine operativo lordo.

Reti di Trasmissione

Terna è proprietaria della parte prevalente della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) ed è responsabile delle attività di esercizio, manutenzione e sviluppo della stessa sulla base delle indicazioni del Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale (GRTN). Quest'ultimo, interamente controllato dal Ministero del Tesoro, è responsabile delle attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia, nonché della gestione unificata della suddetta rete. Le attività di competenza del Gestore della Rete e di Terna sono state definite tramite la Convenzione Operativa stipulata in data 16 dicembre 2002.

In data 31 dicembre 2003 Terna ha acquisito da Enelpower le partecipazioni di controllo nelle società brasiliane Trasmisora Sudeste Nordeste SA (99,74%) e Novatrans Energia SA (100%); tali società sono titolari di due linee di trasmissione ad altissima tensione in Brasile.

Ai fini della comparabilità dei valori, i dati di seguito esposti e commentati considerano le risultanze di tali società anche con riferimento al primo semestre 2003, diversamente da quanto a suo tempo pubblicato. In precedenza, infatti, i dati delle società brasiliane erano esposti nel settore Ingegneria e costruzioni, nell'ambito dell'area Servizi e Altre attività.

Reti di Trasmissione

Milioni di euro	1° semestre			
	2004	2003	Variazioni	
Terna				
Ricavi	467	430	37	8,6%
<i>Margine operativo lordo</i>	310	295	15	5,1%
Risultato operativo	222	168	54	32,1%
Società brasiliane				
Ricavi	52	20	32	-
<i>Margine operativo lordo</i>	37	11	26	-
Risultato operativo	30	7	23	-
Totale				
Ricavi	519	450	69	15,3%
<i>Margine operativo lordo</i>	347	306	41	13,4%
Risultato operativo	252	175	77	44,0%
Capitale investito netto	3.630	3.580 ⁽¹⁾	50	1,4%
Dipendenti a fine periodo (n.)	2.950	2.837 ⁽¹⁾	113	4,0%
Investimenti	137	173	(36)	-20,8%

(1) Al 31 dicembre 2003.

Quotazione in Borsa

Nel mese di giugno si è concluso il processo di quotazione con il collocamento presso il pubblico indistinto e investitori istituzionali italiani ed esteri di 1 miliardo di azioni ordinarie, pari al 50% del capitale sociale di Terna, di cui 130 milioni di azioni acquisite mediante l'esercizio della cosiddetta *greenshoe* da parte dei coordinatori globali. Il collocamento è avvenuto al prezzo di 1,7 euro per azione, con un incasso pari a 1,7 miliardi di euro. L'Offerta Pubblica di Vendita prevede l'attribuzione gratuita di 1 azione ogni 20 azioni (ogni 10 nel caso dei dipendenti del Gruppo) detenute senza soluzione di continuità per 18 mesi dalla data di pagamento delle azioni stesse.

Si evidenzia che, preliminarmente alla quotazione in Borsa, in applicazione della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 28 gennaio 2004, Terna ha proceduto alla riduzione del capitale sociale da 2.036 milioni di euro a 440 milioni di euro, finalizzata all'ottimizzazione della struttura finanziaria della società stessa. Come disposto dalla citata delibera, Terna ha rimborsato a Enel 1.200 milioni di euro e ha accantonato ad altre riserve 396 milioni di euro.

Assetto normativo del settore trasmissione e unificazione con il Gestore della Rete

La legge n. 290 del 22 ottobre 2003 ha modificato il quadro normativo del settore della trasmissione di energia elettrica, prevedendo, tra l'altro, la riunificazione tra proprietà e gestione della RTN e fissando al 20% il limite massimo di partecipazione al capitale sociale dell'entità risultante da tale unificazione da parte di società operanti nel settore della produzione, importazione, distribuzione e vendita dell'energia elettrica e del gas naturale e da parte di società a controllo pubblico. Tale limite è applicabile a partire dal 1° luglio 2007.

In attuazione di quanto delineato dalla citata legge, il Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dell'11 maggio 2004 ha previsto, tra l'altro, i criteri, le modalità e le condizioni per l'unificazione della proprietà e della gestione della RTN. Si prevede in particolare che:

- > entro il 31 ottobre 2005 siano trasferiti a titolo oneroso a Terna, salvo alcune eccezioni, tutte le attività, le funzioni, i beni e i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo al Gestore della Rete;
- > alla data di efficacia di tale trasferimento, Terna assumerà la titolarità e le funzioni di Gestore della RTN, mentre il GRTN e la stessa Terna provvederanno a modificare le rispettive ragioni sociali;
- > il soggetto derivante dall'unificazione dovrà essere gestito secondo principi di neutralità e imparzialità, senza discriminazione di utenti o categorie di utenti;
- > entro il 31 dicembre 2004 il GRTN predisporrà un documento integrato, denominato "Codice di trasmissione, dispacciamento, sviluppo e sicurezza della rete", contenente le regole tecniche per l'accesso e l'uso della RTN.

Le tariffe per il periodo 2004-2007

L'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas (Autorità), con la delibera del 30 gennaio 2004 n. 5/04, ha stabilito le tariffe per il periodo di regolamentazione quadriennale 2004-2007. Tale definizione è avvenuta tenendo conto dei principi riportati dalla legge n. 290/03 secondo cui le tariffe di remunerazione delle reti di trasmissione e distribuzione per il periodo di regolamentazione 2004-2007 devono tenere

conto di criteri che includano la rivalutazione delle infrastrutture, un valore del tasso di rendimento privo di rischio almeno in linea con quello dei titoli di Stato a lungo termine, nonché una simmetrica ripartizione tra clienti e imprese delle maggiori efficienze realizzate rispetto agli obiettivi definiti con il meccanismo del *price cap*, applicato alle sole componenti tariffarie destinate alla copertura dei costi operativi e degli ammortamenti.

In particolare, l'Autorità ha stabilito:

- > un tasso di remunerazione del capitale investito netto per l'attività di trasmissione pari al 6,7% a fronte del 5,6% stabilito per il precedente periodo 2000-2003;
- > un valore regolamentare dell'intera RTN pari a 5,2 miliardi di euro;
- > un livello di *price cap* pari al 2,5% in termini reali sui costi di esercizio, a fronte del 4% sui costi di esercizio e sulla remunerazione del capitale investito del periodo 2000-2003;
- > una maggiorazione del 2%, rispetto al tasso del 6,7% di cui sopra, nella remunerazione degli incrementi del capitale investito netto per effetto di interventi di sviluppo.

Risultati economici

I *ricavi* complessivi del primo semestre 2004 sono pari a 519 milioni di euro, in crescita di 69 milioni di euro rispetto al primo semestre 2003 (+15,3%) prevalentemente per effetto sia dei maggiori corrispettivi di competenza per l'utilizzo della RTN (+34 milioni di euro), a seguito dell'adeguamento delle tariffe per il nuovo periodo regolatorio 2004-2007 a quanto stabilito dalla citata delibera dell'Autorità n. 5/04, sia dell'incremento dei ricavi conseguiti dalle società brasiliane (+32 milioni di euro).

Il *marginale operativo lordo*, che sconta un aumento dei costi operativi pari a 28 milioni di euro (+19,4%), si attesta a 347 milioni di euro (di cui 37 milioni di euro generati dalle società brasiliane), registrando un incremento di 41 milioni di euro (+13,4%) rispetto al primo semestre 2003.

Il *risultato operativo* ammonta a 252 milioni di euro, con un incremento di 77 milioni di euro (+44,0%) rispetto al primo semestre del 2003. Tale incremento, oltre al miglioramento del margine operativo lordo, è imputabile alla riduzione degli ammortamenti per 48 milioni di euro a seguito della ridefinizione della vita economica utile delle linee di trasporto e delle stazioni di trasformazione, effettuata da Terna alla fine del 2003. Gli ammortamenti del primo semestre 2003 erano infatti determinati in funzione delle previgenti aliquote. Tali fattori positivi sono parzialmente compensati dai maggiori accantonamenti al fondo rischi (+13 milioni di euro) che riflettono la stima del probabile conguaglio dovuto sul corrispettivo per l'utilizzo della Rete a seguito della rideterminazione non ancora definita delle quote di proprietà della Rete stessa.

Investimenti e impianti Gli investimenti in impianti effettuati nel corso del semestre ammontano a 137 milioni di euro rispetto ai 173 milioni di euro registrati nei primi sei mesi del 2003.

Gli investimenti effettuati da Terna sono risultati pari a 109 milioni di euro (70 milioni di euro nel primo semestre 2003) e si riferiscono prevalentemente a interventi finalizzati alla variazione o al potenziamento della capacità di trasporto, trasformazione e/o di interconnessione.

Le società brasiliane hanno effettuato investimenti pari a 28 milioni di euro, registrando una notevole contrazione rispetto ai 103 milioni di euro dei primi sei mesi del 2003. Tale contrazione è da collegare al completamento, da parte di Novatrans, nei primi mesi del 2004, della linea di trasmissione Nord-Sud II a 500 kV, avente un'estensione di 1.278 km.

Si riporta di seguito la consistenza degli impianti in esercizio di Terna SpA al 30 giugno 2004.

Consistenza degli impianti di Terna in Italia

	n.	km	n.	km
	al 30.06.2004		al 31.12.2003	
Stazioni	298	-	295	-
Trasformatori	566	-	565	-
Stalli	3.873	-	3.864	-
Linee	-	34.855	-	34.824
Terne	1.911	38.585	1.906	38.577

Telecomunicazioni

Wind opera nei settori della telefonia mobile, fissa e dei servizi internet. Wind commercializza i propri servizi attraverso i seguenti marchi: Wind per i servizi mobili, Infostrada per i servizi fissi sia voce sia internet e Libero per il portale internet.

Nel corso del primo semestre 2004, la Capogruppo ha conferito a Wind l'intero capitale di Enel.Net, proprietaria della dorsale in fibra ottica "backbone" (acquisita il 1° luglio 2003 tramite scissione parziale di Enel.it) e del cosiddetto parco Tower (costituito da centri radio, tralicci, pali e strutture porta-antenne). Pertanto, a differenza del primo semestre 2003, i dati del primo semestre 2004 dell'area Telecomunicazioni includono i saldi di Enel.Net.

Telecomunicazioni

Milioni di euro	1° semestre			
	2004	2003	Variazioni	
Ricavi	2.408	2.123	285	13,4%
<i>Margine operativo lordo</i>	814	480	334	69,6%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	69	(173)	242	139,9%
Risultato operativo ⁽¹⁾	(209)	(396)	187	47,2%
Capitale investito netto ⁽¹⁾	12.908	13.203 ⁽²⁾	(295)	-2,2%
Dipendenti a fine periodo (n.)	8.463	8.769 ⁽²⁾	(306)	-3,5%
Investimenti	230	348	(118)	-33,9%

(1) Considerano anche gli effetti delle differenze da consolidamento relative all'acquisto di Infostrada e alle quote di Wind già detenute da Deutsche Telekom e da France Telecom, oltre a quelle minori riferite alle partecipate dirette di Wind.

(2) Al 31 dicembre 2003.

Scenario competitivo e posizionamento di Wind

Telefonia mobile

Il mercato della telefonia mobile in Italia, che evidenzia anche nel primo semestre 2004 tassi di crescita in linea con quelli dell'esercizio precedente, è caratterizzato da una progressiva maturazione dei servizi voce e da promettenti prospettive di sviluppo per i servizi dati e multimediali.

A fine semestre 2004, il numero di SIM sul mercato italiano ha superato i 59 milioni rispetto ai 57 milioni di fine 2003, pari a una penetrazione sulla popolazione di oltre il 100%. A fine semestre Wind ha raggiunto una quota di mercato del 18,5% (17,3% a fine 2003) per un totale di 10,9 milioni di SIM card (incluse 0,3 milioni di SIM machine to machine) rispetto ai 9,9 milioni di fine 2003 (incluse 0,3 milioni di SIM machine to machine).

Nel primo semestre del 2004 i ricavi medi mensili di Wind per cliente (ARPU, calcolato in termini omogenei con quelli degli operatori di sola telefonia mobile) si attestano a 21,5 euro, rispetto ai 21,4 euro del primo semestre 2003.

Nel periodo il traffico voce totale è stato pari a circa 6,3 miliardi di minuti, con un incremento del 39% rispetto ai primi sei mesi del 2003. Nel primo semestre del 2004 sono stati scambiati circa 1,6 miliardi di SMS, sostanzialmente in linea con il dato relativo allo stesso periodo del 2003. I ricavi totali per servizi di telefonia mobile, a esclusione di quelli conseguiti verso Enel, sono pari nel semestre a 1.181 milioni di euro, in crescita del 14,2% rispetto ai primi sei mesi del 2003.

L'attività di Wind nel primo semestre 2004 si è concentrata sullo sviluppo di servizi a valore aggiunto e multimediali, con buone performance in termini di clienti e ricavi. In particolare è stata arricchita l'offerta di contenuti del servizio *i-mode*TM, i cui clienti hanno superato le 110.000 unità, di cui circa la metà sono nuovi clienti per Wind, confermando *i-mode*TM come mezzo per l'acquisizione di clienti pregiati. Particolare attenzione è stata inoltre rivolta alla semplificazione del portafoglio d'offerta che prevede alla fine del primo semestre 2004 due soli nuovi piani tariffari. La razionalizzazione operata ha lo scopo di semplificare il processo di acquisto del cliente e di incrementare le acquisizioni e la redditività.

Telefonia fissa

Nel primo semestre 2004 è proseguita la fase di consolidamento del mercato della telefonia fissa, sostanzialmente stabile nei volumi di traffico, con alcuni segnali di riduzione legati soprattutto al processo di sostituzione del traffico fisso con il traffico mobile.

Alla fine di giugno 2004, i clienti attivi di Wind nella telefonia fissa sono pari a 2,6 milioni, con un traffico totale voce nel primo semestre 2004 pari a circa 7,6 miliardi di minuti, che corrisponde a una quota di mercato di circa il 10%, con una riduzione di circa il 4% rispetto al primo semestre 2003.

Nel primi sei mesi del 2004 Wind ha focalizzato la propria azione commerciale verso una maggiore attenzione al mantenimento e allo sviluppo della propria base di clientela. Allo stesso tempo, è continuata l'attività di rinnovamento e di semplificazione del portafoglio d'offerta, sulla base del rilancio del marchio storico della telefonia fissa italiana (Infostrada) e del lancio della famiglia di offerte *Happy*, contraddistinte dalla presenza di una o più direttrici/fasce orarie gratuite.

In particolare, sono state lanciate le seguenti offerte, disponibili sia per la clientela in CPS (*Carrier Pre-Selection*), sia per quella in ULL (*Unbundling del Local Loop*):

- > *Happy Night* (lancio a febbraio 2004), il primo piano tariffario che offre telefonate urbane e interurbane completamente gratuite di sera (dalle 20 alle 8 del mattino seguente);
- > *Happy City* (lancio a giugno 2004), il primo piano tariffario che offre fino a 400 minuti al mese di telefonate urbane completamente gratuite.

Complessivamente, nel primo semestre 2004, i ricavi di Wind per i servizi di telefonia fissa in Italia (inclusi i servizi internet) ammontano a 751 milioni di euro, a esclusione dei ricavi conseguiti verso Enel, in calo del 7,4% rispetto allo stesso periodo del 2003.

Il Gruppo Wind è presente inoltre nella telefonia fissa anche sul mercato greco tramite la controllata Tellas (50% Wind e 50% Public Power Corporation SA, il principale operatore elettrico greco) che ha ottenuto, a partire dal lancio avvenuto nel febbraio 2003, un notevole successo commerciale con 626.000 clienti e ricavi per circa 54 milioni di euro, rispetto agli 11 milioni di euro del primo semestre 2003.

Servizi internet e dati Anche nel primo semestre del 2004 il mercato dell'accesso a internet prosegue nella fase di consolidamento dei servizi di accesso tradizionale (*dial-up*), mentre evidenzia un considerevole sviluppo nell'acquisizione di clienti di servizi dati in banda larga (soprattutto ADSL). In tale segmento, Wind ha effettuato su Libero una forte campagna di comunicazione con l'obiettivo di rafforzare il *brand* e di sostenere le nuove acquisizioni diffondendo ulteriormente la propensione all'utilizzo di servizi ADSL, in particolar modo tramite l'offerta *Free* che rappresenta l'offerta di ingresso in questo mercato. A fine semestre 2004, Wind si conferma tra i leader nel mercato dell'accesso internet, con 16,4 milioni di clienti registrati (rispetto ai 15,2 milioni di fine 2003) e circa 3 milioni di clienti attivi (clienti che hanno utilizzato il servizio almeno una volta nell'ultimo mese). Per quanto riguarda i servizi di accesso internet in banda larga, Wind ha significativamente incrementato il numero di clienti che raggiungono circa quota 223.000, rispetto ai circa 141.000 di fine 2003.

Aspetti normativi Il primo semestre del 2004 è stato caratterizzato sul piano regolamentare da una serie di provvedimenti e consultazioni, che possono essere riassunti come segue:

- > a seguito della delibera 3/04/CIR, relativa all'approvazione dell'Offerta di riferimento di Telecom Italia per l'anno 2004, in data 16 giugno 2004 Telecom Italia ha provveduto a ripubblicare la propria Offerta di riferimento per l'Interconnessione, il cui esame da parte dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (AGCOM) è tuttora in corso;
- > con la delibera 440/03/CONS sono state approvate dall'AGCOM le condizioni delle offerte *Wholesale* e *Retail* di linee affittate di Telecom Italia che in data 30 giugno 2004, così come previsto dalla citata delibera, ha quindi pubblicato le integrazioni di offerta per i collegamenti Diretti *Wholesale*;
- > su indicazione formale di Wind, AGCOM ha ritardato di circa 3 mesi (da gennaio a marzo 2004) la manovra prevista da Telecom Italia e relativa al raddoppio della banda (da 256 Kbit/s a 640 Kbit/s) dei propri accessi di base delle offerte ADSL *Wholesale* e *Retail*, consentendo a Wind di disporre dei tempi di preavviso necessari per poter replicare l'offerta nei confronti dei propri clienti;
- > in data 3 gennaio 2004 è stata pubblicata sul sito di AGCOM la Comunicazione di avvio del procedimento n. 43/DR/03 che ha lo scopo di raccogliere le osservazioni degli operatori di telefonia fissa in merito all'introduzione di una serie di parametri di qualità in ottica cliente finale. Wind ha inviato nel semestre i propri commenti e si è attualmente in attesa dell'uscita ufficiale del provvedimento che renderà noti i parametri di qualità che gli operatori dovranno monitorare e fornire ad AGCOM;

- > la delibera n. 54/04/CONS ha lo scopo di individuare l'eventuale interesse da parte di qualche soggetto industriale di entrare nel mercato radiomobile come quarto gestore GSM. Wind ha inviato ad AGCOM, come richiesto, il proprio documento di posizionamento;
- > la delibera n. 55/04/CONS invita gli operatori a fornire la propria posizione in merito all'interesse di ulteriori frequenze WLL e relativamente alle modalità di assegnazione. Wind ha provveduto a inviare il proprio documento di posizionamento;
- > la delibera n. 1/04/CIR si propone di raccogliere le opinioni degli operatori su una proposta di provvedimento relativo alle misure da adottare per l'introduzione del servizio "informazioni abbonato" sull'arco di numerazione 12xy, al fine di chiudere il servizio 12 di Telecom Italia e aprire i servizi 12xy dei soggetti legittimati e interessati. Wind ha inviato ad AGCOM il proprio documento di posizionamento;
- > la delibera 2/04/CIR ha avviato la consultazione pubblica relativa alla metodologia utilizzata per il calcolo del servizio universale dell'anno 2002 e per le quote di contribuzione degli operatori. Wind ha inviato ad AGCOM il proprio documento di posizionamento;
- > la delibera 118/04/CONS ha definito le procedure per l'effettuazione delle analisi di mercato. In particolare, sono stati aperti 18 procedimenti distinti, uno per ciascuno dei mercati rilevanti identificati dalla Commissione Europea. Le disposizioni organizzative per tali procedimenti sono state adottate con la determina dell'AGCOM n. 01/04, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'8 giugno.

Con riferimento al contributo annuale a favore del Ministero delle Comunicazioni (*turnover contribution*), istituito dalla legge 23 dicembre 1998, n. 448, dovuto a decorrere dal 1999 dai titolari di licenze e concessioni di servizi di telecomunicazione pubblici sulle attività di fornitura di servizi di telefonia vocale e di servizi di comunicazioni mobili e personali, si evidenzia che a seguito dei ricorsi presentati dagli operatori nazionali, la Corte di Giustizia delle Comunità Europee, in data 8 giugno 2004, si è pronunciata con ordinanza motivata, specificamente anche sulla questione di pregiudizialità sollevata dal TAR del Lazio nel giudizio instaurato da Wind. La Corte di Giustizia delle Comunità Europee ha confermato quanto già affermato nella precedente sentenza del 18 settembre 2003, alla quale ha fatto espresso rinvio, ribadendo l'incompatibilità della norma in esame con la direttiva comunitaria n. 97/13/CE e determinando il venir meno dell'obbligo contributivo da parte degli operatori.

Sviluppo delle infrastrutture tecnologiche

Le infrastrutture e i servizi realizzati dal Gruppo Wind sono di assoluta avanguardia tecnologica e permettono di offrire prodotti integrati di telefonia fissa, mobile e internet unici in Italia e tra i più avanzati nel mondo. Nel primo semestre 2004 è proseguita l'espansione tecnologica della rete con riferimento alla rete mobile (GSM, GPRS e UMTS), allo sviluppo dell'ULL e al raddoppio della banda ADSL.

Al 30 giugno 2004 risultano installate 50 centrali di commutazione mobile (*Mobile Switching Centers, MSC*) e 67 centrali di commutazione fissa (*Access Switch, AS*), che costituiscono il cuore della rete per i servizi di fonia e che assicurano l'accesso, il transito e la gestione del traffico. Grazie alla copertura di tutti i 231 distretti italiani, che rappresentano il 100% della popolazione, i servizi di telefonia fissa in CS e CPS sono disponibili su tutto il territorio italiano. La rete commutata di Wind è, inoltre, interconnessa con i principali operatori internazionali.

La rete di accesso ai servizi mobili (GSM e GPRS) dispone di circa 8.200 stazioni radiobase (*Base Transceiver Station, BTS*) che assicurano una copertura diretta al 98,6% della popolazione italiana e una qualità in linea con quella degli altri operatori.

Nel primo semestre 2004 è inoltre proseguito lo sviluppo della rete di accesso UMTS, assicurando la copertura dei capoluoghi di regione.

Tra i nuovi operatori di telecomunicazioni Wind è quello che dispone, con oltre 18.200 km, della più estesa rete trasmissiva nazionale in fibra ottica (*backbone*), che permette di collegare tutti i capoluoghi di provincia e gran parte delle principali città italiane.

Infine, per poter fornire accesso, alta capacità ed elevate prestazioni per servizi voce, dati e internet anche a livello locale, oltre a ottimizzare i costi di interconnessione (soprattutto in vista dell'avvio dei servizi in *unbundling*), sono proseguite le attività inerenti ai progetti e alle realizzazioni delle reti metropolitane in fibra ottica (*Metropolitan Area Network, MAN*), che al 30 giugno 2004 raggiungono i 2.300 km.

La contrazione di 118 milioni di euro degli investimenti, passati da 348 milioni di euro nel primo semestre 2003 a 230 milioni di euro nel primo semestre 2004, è da imputare prevalentemente a rallentamenti nello sviluppo della rete a seguito della rinegoziazione dei contratti con i principali fornitori degli apparati di rete mobile.

Risultati economici I ricavi registrano nel complesso una crescita del 13,4%, passando da 2.123 milioni di euro nel primo semestre 2003 a 2.408 milioni di euro nel periodo in esame (+285 milioni di euro). I ricavi della telefonia mobile, a esclusione di quelli conseguiti verso Enel, sono in crescita di 147 milioni di euro (+14,2%) e le attività greche (Tellas) registrano un incremento di 43 milioni di euro. Tali aumenti sono in parte compensati dalla riduzione di 60 milioni di euro dei ricavi di telefonia fissa e internet in Italia, a esclusione di quelli conseguiti verso Enel. Si evidenzia inoltre che i ricavi del primo semestre 2004 includono il beneficio del rilascio dell'accantonamento effettuato in anni precedenti, pari a 194 milioni di euro, a fronte del contributo annuale (*turnover contribution*) posto a carico dei titolari di concessioni di servizi di telecomunicazione, non più dovuto a seguito della citata sentenza della Corte di Giustizia delle Comunità Europee. I ricavi del primo semestre 2003 beneficiavano di una sopravvenienza attiva lorda di 30 milioni di euro relativa alla definizione da parte dell'AGCOM, nel mese di marzo 2003, degli oneri per servizi di interconnessione telefonica a traffico del 2002.

Il *marginale operativo lordo*, pari a 814 milioni di euro, si incrementa di 334 milioni di euro (+69,6%) rispetto al primo semestre del 2003, a seguito sia della crescita dei ricavi sopra commentata sia della riduzione dei costi operativi (-3,0%) che beneficiano delle azioni di ristrutturazione e riorganizzazione avviate alla fine del 2003. Continua inoltre la riduzione dell'incidenza dei costi per interconnessione e *roaming* sui ricavi, passata dal 32,3% del primo semestre 2003 al 27,9% del primo semestre 2004.

Il *risultato operativo ante ammortamento degli avviamenti* migliora di 242 milioni di euro, passando da un valore negativo di 173 milioni di euro nel primo semestre 2003 a un valore positivo di 69 milioni di euro nei primi sei mesi del 2004. Il miglioramento risulta più contenuto rispetto a quello del margine operativo lordo a seguito di maggiori ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti, che aumentano complessivamente di 92 milioni di euro. Tale aumento è da collegare prevalentemente all'incremento degli ammortamenti sia per investimenti realizzati successivamente al primo semestre 2003, sia a seguito dell'ingresso nel Gruppo Wind di Enel.Net, proprietaria della dorsale in fibra ottica, e a maggiori svalutazioni dei crediti (+95 milioni di euro) per la revisione dei parametri di valutazione dei crediti in portafoglio, parzialmente compensate da minori accantonamenti ai fondi oneri (-27 milioni di euro), per effetto del venir meno della componente relativa al citato *turnover contribution*.

Il *risultato operativo*, che sconta ammortamenti di avviamenti pari a 278 milioni di euro, si attesta su un valore negativo di 209 milioni di euro, con un miglioramento di 187 milioni di euro rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente. I maggiori ammortamenti di avviamenti, pari a 55 milioni di euro, sono conseguenti alla rilevazione, effettuata il 1° luglio 2003, della differenza da consolidamento di 1.411 milioni di euro a seguito dell'acquisto del 26,6% di Wind da France Telecom.

Servizi e Altre attività

L'area Servizi e Altre attività si propone di assicurare servizi competitivi alle divisioni di Enel ottimizzando nel contempo le proprie attività verso il mercato esterno. Ne fanno parte i settori Immobiliare e servizi, Ingegneria e costruzioni, Servizi informatici, nonché quello Idrico, i Servizi di formazione e gestione amministrativa del personale, il *Factoring* e i Servizi assicurativi.

Servizi e Altre attività

Milioni di euro	1° semestre			
	2004	2003	Variazioni	
Immobiliare e servizi				
Ricavi	167	216	(49)	-22,7%
<i>Margine operativo lordo</i>	63	103	(40)	-38,8%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	28	62	(34)	-54,8%
Risultato operativo	28	62	(34)	-54,8%
Ingegneria e costruzioni				
Ricavi	583	737	(154)	-20,9%
<i>Margine operativo lordo</i>	75	79	(4)	-5,1%
Risultato operativo	50	67	(17)	-25,4%
Servizi informatici				
Ricavi	185	232	(47)	-20,3%
<i>Margine operativo lordo</i>	39	74	(35)	-47,3%
Risultato operativo	(6)	17	(23)	-135,3%
Altre attività				
Ricavi	106	111	(5)	-4,5%
<i>Margine operativo lordo</i>	5	-	5	-
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	(11)	(12)	1	8,3%
Risultato operativo	(12)	(12)	-	-
Elisioni				
Ricavi	(37)	(37)	-	-
<i>Margine operativo lordo</i>	-	-	-	-
Risultato operativo	-	-	-	-
Totale settore				
Ricavi	1.004	1.259	(255)	-20,3%
<i>Margine operativo lordo</i>	182	256	(74)	-28,9%
Risultato operativo <i>ante</i> ammortamento avviamenti	61	134	(73)	-54,4%
Risultato operativo	60	134	(74)	-55,2%
Capitale investito netto	1.985	2.220 ⁽¹⁾	(235)	-10,6%
Dipendenti a fine periodo (n.)	4.380	4.620 ⁽¹⁾	(240)	-5,2%
Investimenti	46	56	(10)	-17,9%

(1) Al 31 dicembre 2003.

Si evidenzia che sino al 31 dicembre 2003 erano incluse in tale area (nell'ambito dell'Ingegneria e costruzioni) anche le attività di trasmissione di energia elettrica ad altissima tensione in Brasile, svolte dalle società Novatrans e TSN, nonché (nell'ambito delle Altre attività) la proprietà e la gestione della rete di telecomunicazione in fibra ottica, utilizzata da Wind, facente capo prima a Enel.it e poi, dal secondo semestre 2003, a Enel.Net. A fine 2003 le attività brasiliane sono state cedute da Enelpower a Terna, mentre Enel.Net è stata conferita a Wind nel corso del primo trimestre 2004 e pertanto contribuisce ai risultati della stessa con decorrenza dal 1° gennaio 2004. Al fine di effettuare un confronto a perimetri maggiormente omogenei, i dati del primo semestre 2003, rispetto a quanto pubblicato in passato, non comprendono le risultanze delle suddette società brasiliane, ora allocate nella divisione Reti di Trasmissione.

I ricavi complessivi del settore sono pari a 1.004 milioni di euro, a fronte di 1.259 milioni di euro dei primi sei mesi del 2003. Di tali ammontari il 51,3% nel primo semestre 2004 e il 45,3% nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente risultano conseguiti verso altre divisioni del Gruppo.

Immobiliare e servizi

Nel primo semestre 2004 hanno operato in tale settore le società Enel Facility Management (nuova denominazione assunta a partire dal 25 marzo 2004 da Enel Real Estate dopo la cessione del proprio patrimonio immobiliare), NewReal e Dalmazia Trieste.

Nell'ambito del processo che ha portato alla cessione della parte prevalente del patrimonio immobiliare del Gruppo, il 24 dicembre 2003 Enel Facility Management aveva conferito alla neocostituita NewReal il ramo aziendale relativo a tali proprietà (1.222 immobili per un valore pari a 1.522 milioni di euro). Peraltro, preliminarmente alla cessione della partecipazione in NewReal, 335 immobili non rientranti nel perimetro dell'operazione sono stati ceduti da NewReal a Dalmazia Trieste per un valore di circa 384 milioni di euro, ai fini di una loro successiva valorizzazione.

In data 2 giugno 2004 è stata definita contrattualmente la cessione del 100% delle azioni di NewReal a favore di Excelsia Otto, società veicolo costituita dal Gruppo Deutsche Bank e da CDC-IXIS.

Il trasferimento delle azioni, perfezionatosi il 14 luglio, comporta la cessione di 887 immobili per un valore di 1,4 miliardi di euro.

Dopo la cessione del patrimonio immobiliare, la nuova denominazione di Enel Facility Management meglio rappresenta il business sul quale si sta focalizzando la società (fornitura di servizi generali e di edificio, nonché manutenzione e lavori di ingegneria sugli immobili a uso civile).

I ricavi complessivamente conseguiti nel primo semestre 2004 sono pari a 167 milioni di euro, in calo di 49 milioni di euro (-22,7%) rispetto al medesimo periodo del 2003, per effetto, in massima parte, delle minori vendite di immobili e della rinegoziazione dei contratti di locazione con le società del Gruppo con efficacia dal 1° gennaio 2004.

Il *marginale operativo lordo*, pari a 63 milioni di euro, diminuisce di 40 milioni di euro (-38,8%) rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente.

Il *risultato operativo* si attesta a 28 milioni di euro, rispetto ai 62 milioni di euro dei primi sei mesi 2003 (-54,8%).

Ingegneria e costruzioni

Enelpower, società capofila del settore, realizza "chiavi in mano" sistemi energetici complessi, per conto di società del Gruppo Enel e per conto di terzi.

Enelpower opera sui mercati esteri direttamente e tramite le seguenti società controllate:

- > nel Regno Unito e Irlanda, tramite Enelpower UK;
- > in Brasile, tramite la società controllata Enelpower do Brasil SA;
- > in Arabia Saudita, tramite Enelpower Development and Contractor Saudi Arabia Ltd.

Nel corso del primo semestre del 2004 Enelpower è stata prioritariamente impegnata nella realizzazione e nell'ammodernamento del parco generazione di Enel, facente capo a Enel Produzione. È proseguita, inoltre, l'attività sulle centrali termoelettriche in Medio Oriente e nel Regno Unito, che risultano sostanzialmente completate.

Backlog Enelpower

Milioni di euro	Gruppo Enel	Terzi	Totale
Backlog al 1° gennaio 2004	437	892	1.329
Ordini del primo semestre 2004	1.789	10	1.799
Ricavi	(175)	(350)	(525)
Backlog al 30 giugno 2004	2.051	552	2.603

Enelpower nel suo complesso ha conseguito nel semestre *ricavi* (comprensivi dell'avanzamento dei lavori in corso di esecuzione) pari a 583 milioni di euro, in calo di 154 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2003 (-20,9%), essenzialmente per effetto della minore attività sulle commesse estere, per alcune delle quali si è giunti alla fase di consegna.

Il *marginale operativo lordo*, risultando pari a 75 milioni di euro, registra una diminuzione di 4 milioni di euro rispetto al primo semestre del 2003.

Il *risultato operativo* peggiora di 17 milioni di euro, attestandosi a 50 milioni di euro. L'ulteriore peggioramento di 13 milioni di euro rispetto a quello del marginale operativo lordo consegue in

prevalenza ai maggiori accantonamenti per rischi contrattuali e per perdite sulle commesse rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, che aveva beneficiato della diminuzione del profilo di rischio di alcuni progetti.

Servizi informatici Nel primo semestre del 2004 Enel.it ha svolto un'intensa attività di gestione e sviluppo dei sistemi informatici nell'ambito del Gruppo Enel, garantendone il costante allineamento ai più elevati standard di mercato.

I principali progetti gestiti sono i seguenti:

- > aggiornamento e razionalizzazione dei *server* e migrazione di 2.089 *server* e circa 33.500 utenti alla piattaforma Windows 2000;
- > realizzazione dell'insieme di prodotti e applicazioni costituenti il "Sistema Energia" per la divisione Generazione ed Energy Management a supporto delle diverse fasi operative del *trading* di potenza ed energia;
- > completamento del sistema EGC (Enel Gestione del Credito), collaudato positivamente per la situazione contabile del primo trimestre 2004.

I *ricavi* del primo semestre 2004 sono pari a 185 milioni di euro e registrano una contrazione di 47 milioni di euro (-20,3%) rispetto al medesimo periodo del 2003, riconducibile in prevalenza ai mancati ricavi per canoni conseguenti alla cessione a Enel.Net (in data 1° luglio 2003) del ramo d'azienda "Backbone" (-31 milioni di euro), nonché alla contrazione dell'attività svolta verso terzi (-11 milioni di euro), in coerenza con gli indirizzi strategici di Gruppo.

Il *marginale operativo lordo* si attesta nel semestre a 39 milioni di euro, con un calo di 35 milioni di euro (-47,3%) rispetto ai primi sei mesi del 2003, derivante in prevalenza dalla già citata cessione del ramo d'azienda "Backbone" e dalla riduzione dei prezzi dei servizi informatici praticati alle società del Gruppo.

Il *risultato operativo* è negativo per 6 milioni di euro, mentre nel primo semestre del 2003 era positivo per 17 milioni di euro.

Altre attività Le altre attività svolte dal Gruppo Enel nel settore Idrico, nei Servizi di formazione e gestione amministrativa del personale, nel *Factoring* e nei Servizi assicurativi hanno generato nel complesso *ricavi* pari a 106 milioni di euro (111 milioni di euro nei primi sei mesi del 2003), un *marginale operativo lordo* di 5 milioni di euro (pari a zero nel primo semestre 2003) e un *risultato operativo* negativo di 12 milioni di euro, in linea con il medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Capogruppo

La Capogruppo Enel SpA, nella propria funzione di *holding* industriale, definisce gli obiettivi strategici a livello di Gruppo e di società partecipate e ne coordina l'attività.

Svolge inoltre la funzione di tesoreria centrale e provvede alla copertura dei rischi assicurativi, fornisce assistenza e indirizzi in materia di organizzazione, gestione del personale e relazioni industriali, nonché in materia contabile-amministrativa, fiscale, legale e societaria.

Per vincoli contrattuali, la Capogruppo rimane ancora titolare in via transitoria dei contratti pluriennali di importazione di energia. Tale energia, venduta a Enel Distribuzione sino al 31 marzo 2004, è stata successivamente ceduta, così come disposto dal decreto del 19 dicembre 2003 del Ministero delle Attività Produttive, alla società Acquirente Unico, controllata dal Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale e alla quale tale decreto ha assegnato la titolarità delle funzioni di garante della fornitura di energia elettrica ai clienti del mercato vincolato.

La **gestione economica** del primo semestre 2004 e del primo semestre 2003 della Capogruppo è sintetizzata nel seguente prospetto, ottenuto riclassificando i dati esposti nello schema di Conto economico redatto sulla base della normativa vigente; i valori del primo semestre 2004 includono gli effetti del "disinquinamento fiscale" operato nel periodo in applicazione delle nuove disposizioni di diritto societario e di diritto tributario.

In particolare, i suddetti effetti hanno determinato un incremento del valore dei proventi straordinari netti e dell'utile netto di periodo per 2.241 milioni di euro. Si riporta nel seguito un commento sulle principali variazioni intervenute nel primo semestre 2004.

Capogruppo

Milioni di euro	1° semestre			
	2004	2003	Variazioni	
			<i>da disinquinamento</i>	<i>ordinarie</i>
Ricavi:				
> Ricavi per vendita energia di cui:	372	424	-	(52)
- vendita energia a terzi (Acquirente Unico)	191	-	-	191
- vendita energia a società del Gruppo	181	424	-	(243)
> Altri ricavi da società del Gruppo	123	105	-	18
> Proventi diversi	9	11	-	(2)
Totale ricavi	504	540	-	(36)
Costi operativi:				
> Costo del lavoro	34	34	-	-
> Acquisti energia elettrica	285	306	-	(21)
> Prestazioni di servizi e godimento beni di terzi	67	54	-	13
> Altri costi	21	26	-	(5)
Totale costi operativi	407	420	-	(13)
MARGINE OPERATIVO LORDO	97	120	-	(23)
Ammortamenti e accantonamenti	11	15	-	(4)
RISULTATO OPERATIVO	86	105	-	(19)
> Proventi (Oneri) da partecipazioni netti	1.583	1.410	-	173
> Proventi (Oneri) finanziari netti	(128)	(111)	-	(17)
> Proventi (Oneri) straordinari netti	3.752	407	2.241	1.104
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	5.293	1.811	2.241	1.241
Imposte di periodo (Imposte anticipate)	(11)	567	-	(578)
UTILE NETTO DEL PERIODO	5.304	1.244	2.241	1.819

I ricavi per vendita energia, pari a 372 milioni di euro, si riferiscono alle cessioni di energia effettuate a Enel Distribuzione fino al 31 marzo 2004, per 181 milioni di euro, e alle vendite di energia effettuate, per 191 milioni di euro, a decorrere dal secondo trimestre 2004, all'Acquirente Unico che, come precedentemente detto, ha assunto la titolarità delle funzioni di garante della fornitura ai clienti del mercato vincolato.

La riduzione di 52 milioni di euro rispetto al primo semestre 2003 è da attribuire principalmente ai ridotti volumi di energia importata e conseguentemente ceduta (-818 milioni di kWh), nonché alla flessione del prezzo medio unitario di vendita.

Gli *altri ricavi da società del Gruppo*, pari a 123 milioni di euro, si riferiscono prevalentemente a prestazioni di assistenza e consulenza rese alle società controllate e al riaddebito di oneri di diversa natura di competenza delle controllate stesse.

L'incremento rispetto al primo semestre 2003, pari a 18 milioni di euro, è da attribuire essenzialmente al riaddebito a Terna di oneri per servizi ricevuti nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita di azioni di quest'ultima e di cui la stessa ha beneficiato (8 milioni di euro), nonché all'incremento dei ricavi per prestazioni di assistenza e consulenza nei confronti di società dell'area gas e delle telecomunicazioni.

Il *costo del lavoro* è invariato rispetto ai primi sei mesi dell'esercizio precedente e si riferisce a una consistenza media del personale pari a 542 unità.

Gli *acquisti di energia elettrica* ammontano a 6.781 milioni di kWh con un prezzo medio d'acquisto di 4,20 centesimi di euro al kWh e si riducono di 21 milioni di euro (-7%) rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente. Tale decremento è da attribuire essenzialmente alla riduzione dei volumi di energia acquistata (-818 milioni di kWh), in parte compensata dall'incremento di 0,19 centesimi di euro al kWh (+4,5%) del prezzo medio unitario.

I *costi per prestazioni di servizi e godimento beni di terzi*, pari a 67 milioni di euro, si riferiscono ad addebiti da terzi (50 milioni di euro) e da società del Gruppo (17 milioni di euro), principalmente per servizi informatici, servizi di edificio e servizi di telecomunicazione, nonché per canoni di locazione immobili.

L'incremento di 13 milioni di euro, rispetto al primo semestre 2003, è da attribuire essenzialmente alla quota di oneri sostenuti nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita di Terna (8 milioni di euro) e a essa riaddebitati come già evidenziato nel commento degli altri ricavi.

Gli *altri costi*, pari a 21 milioni di euro, presentano un decremento, rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, pari a 5 milioni di euro, riferibile prevalentemente agli oneri dovuti nel solo 2003 alla Cassa Conguaglio per la perequazione del prezzo di vendita e di acquisto della capacità d'importazione di energia destinata al mercato vincolato.

Il *marginale operativo lordo* è pari a 97 milioni di euro e si riduce di 23 milioni di euro rispetto al primo semestre 2003 per effetto delle minori vendite di energia elettrica e della riduzione del margine unitario su tali vendite.

Gli *ammortamenti e altri accantonamenti*, pari a 11 milioni di euro, si riferiscono a 1 milione di euro relativo agli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali e a 10 milioni di euro relativi 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.

Il *risultato operativo*, scontando i suddetti ammortamenti e accantonamenti, si attesta a 86 milioni di euro, con una riduzione di 19 milioni di euro rispetto al primo semestre 2003.

I *proventi da partecipazioni al netto delle svalutazioni* sono pari a 1.583 milioni di euro (1.410 milioni di euro nel 2003, tenuto conto di 318 milioni di euro riferiti a svalutazioni). I proventi netti del primo semestre 2004 si riferiscono ai dividendi, pari a 1.838 milioni di euro, deliberati nel primo trimestre 2004 sugli utili conseguiti nel 2003 dalle società controllate, e a 255 milioni di euro di rettifiche di valore di partecipazioni riferibili principalmente agli oneri per il previsto ripianamento di deficit patrimoniali di alcune partecipate.

I proventi del primo semestre 2003 includevano i dividendi dell'esercizio 2002, nonché i relativi crediti d'imposta pari a 619 milioni di euro. La nuova normativa tributaria in vigore dal 1° gennaio 2004 ha modificato il regime di tassazione dei dividendi eliminando altresì il riconoscimento dei crediti d'imposta.

Gli *oneri finanziari netti* sono pari a 128 milioni di euro. L'incremento di 17 milioni di euro rispetto ai primi sei mesi del 2003 è attribuibile prevalentemente a una riduzione della consistenza media dei crediti finanziari verso le società controllate e collegate, e agli effetti del rifinanziamento del debito a breve termine con emissioni di prestiti obbligazionari (1.500 milioni di euro).

I *proventi straordinari netti*, pari a 3.752 milioni di euro, sono essenzialmente attribuibili:

- > all'effetto netto pari a 2.241 milioni di euro delle interferenze fiscali oggetto di disinquinamento e connesse principalmente a svalutazioni di partecipazioni operate in precedenti esercizi ai sensi dell'art. 2426, comma 2, cod. civ., abrogato dal 1° gennaio 2004;
- > alla plusvalenza di 1.248 milioni di euro realizzata a seguito dell'Offerta Globale di azioni pari al 50% del capitale sociale della controllata Terna SpA avvenuta nel mese di giugno; i costi a carico della Capogruppo sostenuti per il suddetto collocamento sono pari a 36 milioni di euro;
- > alla plusvalenza di 296 milioni di euro derivante dal conferimento a Wind della partecipazione in Enel.Net.

I proventi straordinari netti rilevati nel primo semestre 2003 ammontavano a 407 milioni di euro e includevano 437 milioni di euro relativi alla plusvalenza conseguita con la cessione di Interpower, nonché 26 milioni di euro di oneri per l'adesione alla sanatoria fiscale.

Le *imposte* sono positive per 11 milioni di euro e sono costituite sostanzialmente da imposte anticipate sulla perdita fiscale rilevata nel semestre. Per effetto della nuova normativa che prevede l'irrelevanza fiscale di costi e ricavi relativi alle partecipazioni e dei dividendi distribuiti dalle controllate che partecipano al consolidato fiscale, l'imponibile IRES del primo semestre è risultato negativo.

L'*utile netto* di periodo si attesta a 5.304 milioni di euro, a fronte di 1.244 milioni di euro nel 2003. La differenza tra i due valori deriva essenzialmente dall'effetto netto del disinquinamento fiscale (2.241 milioni di euro), dai maggiori dividendi distribuiti nel 2004 dalle società controllate (729 milioni di euro), nonché dalla plusvalenza netta realizzata sulla cessione di Terna (1.212 milioni di euro).

La **situazione patrimoniale** della Capogruppo al 30 giugno 2004, redatta in forma riclassificata e di seguito riportata, include gli effetti derivanti dal "disinquinamento fiscale" operato nel semestre in applicazione delle nuove disposizioni di diritto societario e di diritto tributario. In particolare, i suddetti effetti hanno determinato un incremento del valore delle partecipazioni pari a 2.643 milioni di euro, un incremento delle immobilizzazioni materiali nette pari a 3 milioni di euro, nonché un incremento di 405 milioni di euro del valore del fondo imposte differite, con un impatto complessivo sul risultato del periodo di 2.241 milioni di euro. Conseguentemente il patrimonio netto al 30 giugno 2004 si incrementa di pari importo.

Si riporta nel seguito un commento sulle principali variazioni ordinarie intervenute nel primo semestre 2004.

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazioni	
			<i>da disinquinamento</i>	<i>ordinarie</i>
Immobilizzazioni nette:				
> Materiali e immateriali	22	22	3	(3)
> Finanziarie	18.848	17.778	2.643	(1.573)
Totale	18.870	17.800	2.646	(1.576)
Capitale circolante netto:				
> Clienti	145	6	-	139
> Altre attività e crediti netti verso Cassa Conguaglio	1.134	1.085	-	49
> Crediti netti verso controllate e collegate	244	417	-	(173)
> Crediti (debiti) tributari netti	(68)	328	-	(396)
> Fornitori	(272)	(290)	-	18
> Altre passività	(288)	(275)	-	(13)
Totale	895	1.271	-	(376)
Capitale investito lordo	19.765	19.071	2.646	(1.952)
Fondi diversi	(566)	(128)	(405)	(33)
Capitale investito netto	19.199	18.943	2.241	(1.985)
Patrimonio netto	15.307	11.997	2.241	1.069
Indebitamento finanziario netto	3.892	6.946	-	(3.054)
TOTALE	19.199	18.943	2.241	(1.985)

Le *immobilizzazioni finanziarie* si riducono di 1.573 milioni di euro per le seguenti principali operazioni:

- > nel mese di aprile è divenuta esecutiva la delibera assunta dall'Assemblea Straordinaria di Terna di riduzione del capitale sociale finalizzata all'ottimizzazione della struttura finanziaria della società stessa. In attuazione della citata delibera, Terna ha rimborsato a Enel un ammontare pari a 1.200 milioni di euro, determinando così una riduzione di pari importo del valore della partecipazione;
- > nel mese di giugno, nell'ambito dell'Offerta Globale di azioni di Terna finalizzata all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario, è stata collocata una quota pari al 50% del capitale sociale della società, determinando 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 1,7 euro per azione;
- > nel mese di marzo è stato effettuato un aumento del capitale di Wind pari a 320 milioni di euro, supportato da perizia indipendente. L'aumento, riservato a Enel, è stato effettuato mediante conferimento dell'intero pacchetto azionario 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%;
- > apporti di capitale pari a 37 milioni di euro e svalutazioni diverse ammontanti a 255 milioni di euro attribuibili principalmente agli oneri per il previsto ripianamento di deficit patrimoniali.

Il *capitale circolante netto* è positivo per 895 milioni di euro e si riduce di 376 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2003. La variazione è riferibile essenzialmente alla riduzione dei crediti tributari netti in conseguenza della cessione, ad alcune società del Gruppo, del credito IRPEG maturato nel 2003 (390 milioni di euro).

I *crediti verso clienti* si incrementano di 139 milioni di euro per effetto 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.

Le *altre attività* si incrementano di 49 milioni di euro per effetto essenzialmente degli acconti corrisposti ad ARCA e FISDE, nonché per il risconto dei disaggi e delle spese di emissione inerenti al collocamento, nel mese di maggio, di due prestiti obbligazionari.

La riduzione dei *crediti netti verso società controllate e collegate* è da attribuire essenzialmente alla diminuzione dei crediti per vendite di energia a Enel Distribuzione, nonché all'aumento dei debiti verso le società controllate per l'IVA di Gruppo.

Il *capitale investito netto* al 30 giugno 2004 è coperto per l'80% dal patrimonio netto, contro il 63% del 31 dicembre 2003.

L'ammontare del *patrimonio netto* al 30 giugno 2004, pari a 15.307 milioni di euro, considera, rispetto a quello di fine 2003, il risultato del periodo per 5.304 milioni di euro (inclusivo di 2.241 milioni di euro derivanti dal disinquinamento) e la distribuzione di 2.195 milioni di euro relativa al dividendo

sugli utili 2003, pari a 0,36 euro per azione. Inoltre, nel periodo compreso tra il 24 maggio e l'11 giugno 2004, sono state esercitate n. 34.030.631 opzioni assegnate con i Piani di *stock option* 2002 e 2003; l'esercizio di tali opzioni ha determinato un incremento del patrimonio netto di 201 milioni di euro a fronte del quale il capitale sociale è stato incrementato di 34 milioni di euro ed è stata costituita una riserva sovrapprezzo azioni di 167 milioni di euro.

Il capitale sociale di Enel passa quindi da 6.063,1 milioni di euro al 31 dicembre 2003 a 6.097,1 milioni di euro al 30 giugno 2004.

L'**indebitamento finanziario netto** a fine periodo si è attestato a 3.892 milioni di euro, con un'incidenza sul patrimonio netto pari allo 0,25 rispetto allo 0,58 di fine 2003.

Le variazioni dell'indebitamento finanziario netto complessivo rispetto al 31 dicembre 2003 sono riepilogate nella seguente tabella:

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
Indebitamento a medio e lungo termine:			
> Finanziamenti bancari	1.066	1.886	(820)
> Obbligazioni	7.854	6.333	1.521
> Obbligazioni proprie e altre partite	(512)	(512)	-
> Quote accollate e finanziamenti concessi alle società controllate	(2.792)	(3.411)	619
Indebitamento a medio e lungo termine	5.616	4.296	1.320
> Finanziamento a Wind	(166)	(164)	(2)
> Crediti a medio e lungo termine per deposito di pegno	(1.500)	(1.500)	-
Indebitamento finanziario netto a medio e lungo termine	3.950	2.632	1.318
Indebitamento a breve termine:			
> Quota corrente dell'indebitamento netto a medio e lungo termine	1.350	1.526	(176)
> Indebitamento a breve verso banche	2.986	2.736	250
> Posizione finanziaria netta a breve verso società controllate e collegate	(4.364)	185	(4.549)
> Disponibilità presso banche e titoli a breve	(30)	(133)	103
Indebitamento finanziario netto a breve termine	(58)	4.314	(4.372)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO	3.892	6.946	(3.054)

La consistente contrazione dell'indebitamento finanziario netto di 3.054 milioni di euro verificatasi nel primo semestre 2004 è connessa principalmente alla disponibilità di 2.900 milioni di euro derivante dalle già citate operazioni di rimborso del capitale sociale di Terna e di collocamento sul mercato delle relative azioni.

L'indebitamento a medio e lungo termine si incrementa di 1.320 milioni di euro per effetto della crescita dell'indebitamento verso terzi (+701 milioni di euro), accompagnata da una diminuzione dei crediti

verso le società controllate derivanti dall'accollo dell'indebitamento finanziario (-619 milioni di euro), attribuibile al rimborso anticipato del debito accollato a Terna, nonché alle quote in scadenza.

Tra le operazioni finanziarie di maggior rilievo, si evidenzia che il 6 maggio 2004, nell'ambito del programma di *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.

L'indebitamento a breve diventa disponibilità a breve migliorando per 4.372 milioni di euro essenzialmente per i flussi positivi connessi alle operazioni su Terna, precedentemente commentate.

Al riguardo si evidenzia che è prevista la distribuzione agli azionisti Enel di un dividendo aggiuntivo di euro 0,33 per azione che sarà messo in pagamento nel mese di novembre 2004.

Ricerca e sviluppo

Il Gruppo Enel svolge attualmente attività di "ricerca competitiva", rivolta a soddisfare le esigenze delle società del Gruppo. Tale attività, che vede impegnate risorse qualificate nell'ambito della divisione Generazione ed Energy Management, ha comportato nel semestre un onere pari a circa 9 milioni di euro.

L'attività di "ricerca di sistema", effettuata a beneficio di tutti gli attori del sistema elettrico italiano, regolamentata dalla normativa di riassetto del settore elettrico e remunerata da un'apposita componente tariffaria, è svolta dalla società collegata CESI, di cui al 30 giugno 2004 Enel detiene il 40,92%.

Nel corso del primo semestre del 2004 la "ricerca competitiva" ha proseguito l'approfondimento dei diversi aspetti della generazione di energia elettrica per migliorare l'efficienza, l'economicità e la compatibilità ambientale del processo di produzione. In particolare:

- > sono proseguite le attività per l'ulteriore sviluppo del sistema di diagnostica precoce per turbine a gas e per la sua diffusione sui cicli combinati del parco termoelettrico;
- > sono state effettuate prove di laboratorio e di combustione nell'ambito dei progetti di ricerca volti allo studio di combustibili a basso costo e all'ottimizzazione dei processi di combustione;
- > nell'ambito del progetto "emissioni zero" sono state avviate più attività di ricerca e sperimentazione e alcune verifiche sperimentali si sono completate con successo;
- > è stata completata la fase di collaudo e il *commissioning* dell'impianto di ricircolo ceneri presso la centrale del Sulcis e definito il programma di prove per la verifica dell'efficienza di abbattimento degli incombusti. È stato inoltre realizzato un impianto pre-pilota per prove di separazione degli incombusti. Tali attività rientrano nel progetto finalizzato allo sviluppo di soluzioni tecnologiche e gestionali per il completo riutilizzo delle ceneri prodotte dagli impianti termoelettrici a carbone, anche attraverso la messa a punto di tecnologie per la riduzione degli incombusti nelle ceneri e per la produzione di materiali per impieghi speciali;
- > nell'ambito del progetto "tecniche avanzate di generazione" sono proseguiti in collaborazione con l'Enea gli studi per lo sviluppo di una nuova tecnologia di sfruttamento dell'energia solare con specchi parabolici e collettori solari a elevata temperatura attraverso la realizzazione di un impianto prototipo presso il ciclo combinato di Priolo Gargallo;
- > nell'ambito delle iniziative correlate all'adesione di Enel, nel gennaio 2004, al Consorzio "Hydrogen Park", è iniziata l'attività relativa al progetto integrato di ricerca per lo sviluppo e la sperimentazione di tecnologie di produzione di idrogeno per la messa a punto di un ciclo termoelettrico avanzato alimentato a idrogeno.

Risorse umane

Organizzazione

Nel corso del primo semestre 2004, Enel ha compiuto ulteriori passi nella strategia di focalizzazione sul *core business* attraverso la definizione della cessione della società immobiliare NewReal, con efficacia da luglio 2004, e scelte organizzative volte a rafforzare e a rendere più efficace ed efficiente il rapporto tra le strutture operative (line) e le strutture di supporto (staff).

In particolare, sono state costituite nella struttura Corporate la funzione Information and Communication Technology, con l'obiettivo di creare un presidio unico di indirizzo e governo degli interventi a supporto del business, e l'unità Gestione Servizi, con l'obiettivo di condurre il progetto di gestione integrata e unitaria delle attività di servizi, con particolare attenzione alle opportunità di ottimizzazione dei costi e miglioramento dell'efficacia.

Il tema dell'ottimizzazione organizzativa è stato affrontato anche con l'avvio di interventi di miglioramento delle performance dei processi di staff e dei processi operativi della generazione e della distribuzione. Infine, è stata riorganizzata Terna, coerentemente con il nuovo ruolo assunto come società quotata, al fine di garantirne l'autonomia gestionale.

Sviluppo e formazione

Le iniziative sviluppate nel primo semestre 2004 sono state improntate alla verifica e al consolidamento delle competenze professionali e manageriali, anche attraverso l'implementazione di strumenti di valutazione on line.

In particolare, è stato avviato il processo annuale di *management review* finalizzato alla mappatura della popolazione manageriale e alla costruzione delle tavole di successione.

Si è proceduto inoltre all'aggiornamento del sistema professionale e all'estensione ai quadri del processo di valutazione che si concluderà nel secondo semestre.

A supporto di tale processo è stata realizzata una campagna formativa rivolta al *management*, finalizzata a promuovere la diffusione di una cultura della valutazione e del *feedback* come strumento di gestione e sviluppo delle risorse umane.

Per le popolazioni dei neo-laureati, dei neo-quadri, dei quadri in evoluzione e dei neo-dirigenti sono proseguiti i percorsi di formazione istituzionale.

È stata, inoltre, lanciata una nuova iniziativa formativa: "Basic Set". Si tratta di un programma di 31 seminari, di durata variabile da 1 a 3 giorni, articolati su conoscenze, capacità e strumenti IT, destinati a profili professionali.

Per quanto riguarda, infine, gli interventi 'su misura', sono state avviate diverse iniziative, tra cui "Vision & Economics" per la divisione Generazione ed Energy Management e "La valutazione degli investimenti e il Progetto OPTIMA" per le divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti. Il primo intervento, destinato a risorse appartenenti alle aree produzione termoelettrica ed energie rinnovabili, è teso a sviluppare competenze economico-finanziarie in una prospettiva manageriale e con uno stretto legame con le strategie di business. Il secondo è finalizzato a supportare lo sviluppo delle competenze relative alla nuova procedura di Pianificazione degli Investimenti e coinvolge le risorse dell'area rete elettrica.

Selezione

La selezione in Enel ha l'obiettivo di garantire la rispondenza dei candidati prescelti al profilo di competenze atteso dai vari ruoli di ingresso e di creare le condizioni di massima appetibilità del marchio Enel sui segmenti pregiati del mercato del lavoro.

I processi di selezione sono differenziati in relazione alla natura e alla quantità delle posizioni da ricoprire. Per gli inserimenti di neo-diplomati o neo-laureati sono previste sia prove di gruppo (attitudinali e di verifica delle conoscenze tecnico-professionali) sia colloqui individuali.

Nel primo semestre del 2004 le assunzioni sono state dedicate in particolare al potenziamento delle attività preminenti di Enel: progettazione, costruzione, esercizio e manutenzione degli impianti.

Sistemi di remunerazione e incentivazione

I sistemi di retribuzione sono sempre più orientati all'integrazione fra i sistemi di valutazione e il sistema premiante, ponendo particolare attenzione a quanto avviene nel mercato esterno.

Nel corso del primo semestre 2004 è stato avviato il processo periodico di Valutazione dei Ruoli Manageriali di tutti i dirigenti e l'analisi di *benchmarking* su tutti i quadri del Gruppo. Nel processo di valutazione si è tenuto conto dei nuovi orientamenti strategici e dei cambiamenti connessi al nuovo modello organizzativo.

Come negli ultimi anni, la politica retributiva del 2004 continua a focalizzarsi sulla retribuzione variabile: *Management by Objectives* (MBO) e Una Tantum, che focalizzano l'attenzione su progetti specifici.

In particolare, nel sistema MBO 2004 è previsto il coinvolgimento di circa l'80% dei dirigenti e di alcuni quadri inseriti in posizioni di *management*.

Per quanto riguarda i sistemi di incentivazione a medio e lungo termine, si è dato seguito a un nuovo Piano di *stock option* 2004 con il coinvolgimento di circa 640 dirigenti.

Relazioni industriali

Nel settore elettrico, sotto il profilo negoziale, è stata avviata, a seguito della presentazione della piattaforma rivendicativa da parte delle Organizzazioni Sindacali, la contrattazione di "secondo livello". In tale contesto, il 25 maggio è stato sottoscritto un verbale sindacale che introduce in Enel il "contratto di inserimento", uno degli istituti delineati dalla riforma Biagi del mercato del lavoro. Sarà essenzialmente attraverso tale nuova e flessibile tipologia contrattuale (che, di fatto, sostituisce il vecchio contratto di formazione e lavoro) che verranno di norma realizzate le nuove assunzioni in Azienda.

È stata, inoltre, avviata la trattativa sul nuovo premio di risultato, con l'obiettivo di collegare l'erogazione del premio a meccanismi motivanti che diano conto della nuova realtà, competitiva e di mercato, in cui è chiamata a operare Enel. Sempre in tema di premio di risultato è stato sottoscritto – all'inizio di giugno – il verbale per il pagamento del premio di "redditività" aziendale relativo all'anno 2003.

Sotto il profilo dei confronti, l'avvenimento di gran lunga più importante del periodo è rappresentato dal "monitoraggio" nell'ambito della Distribuzione, termine con il quale si designa un'ampia e

articolata consultazione sul territorio finalizzata a verificare il livello di mantenimento – all'interno dell'Azienda – delle attività ritenute distintive del settore elettrico, nonché il presidio operativo realizzato attraverso la "reperibilità". Il "monitoraggio", stemperando le situazioni di maggiore difficoltà esistenti sul territorio, attraverso un oculato ed equilibrato coordinamento tra strutture centrali e periferiche dell'Azienda, è pervenuto a una positiva conclusione che ha rinviato a una nuova fase sindacale in materia a fine 2005/inizio 2006.

Per quanto riguarda altri temi di confronto, è stato ulteriormente sviluppato quello riguardante la divisione Generazione ed Energy Management pervenendo a taluni significativi risultati che dovrebbero consentire di concentrare l'attenzione sull'organizzazione dei servizi di manutenzione, in modo da chiudere quanto prima il confronto nella sua globalità.

Nel settore gas, sono stati sottoscritti a fine giugno due significativi accordi. Il primo riguarda il passaggio di Iridea (società che gestisce il Call Center) dal Contratto collettivo del commercio a quello del gas, attraverso una soluzione graduale che consentirà di ripartire gli oneri dell'operazione in tre esercizi (2004-2006). Il secondo accordo riguarda il premio di risultato che, per la prima volta, è stato delineato in maniera organica – attraverso l'individuazione di obiettivi/indicatori e una metodologia di misurazione – nel complesso delle aziende confluite nell'area gas della Distribuzione.

Anche in Wind l'avvenimento sindacalmente più significativo del primo semestre è stato la sottoscrizione dell'ipotesi di accordo, per il quadriennio 2004-2007, relativo al nuovo premio di risultato.

Consistenza del personale

Il personale del Gruppo Enel al 30 giugno 2004 è pari a 63.023 dipendenti.

La variazione complessiva rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2003 può essere così sintetizzata:

Consistenza al 31.12.2003		64.770
Variazioni di perimetro e acquisizioni:		
> Acquisizione Sicilmetano	43	
> Acquisizione Wisco	21	
> Cessione Aimeri	(856)	
> Cessione reti municipalizzate minori	(1)	
		(793)
Assunzioni	557	
Cessazioni	(1.511)	
		(954)
Consistenza al 30.06.2004		63.023

L'organico del Gruppo nel corso del primo semestre del 2004 si riduce di 1.747 dipendenti per effetto di un saldo negativo tra assunzioni e cessazioni pari a 954 unità e di un decremento netto di 793 unità dovuto alla variazione del perimetro operativo.

Le cessazioni dal servizio sono rappresentate principalmente da esodi consensuali incentivati (80% circa). Al 30 giugno 2004 i dipendenti impegnati nelle società del Gruppo con sede all'estero sono 1.837.

Si riporta di seguito l'evoluzione degli organici delle singole aree di attività:

	n. addetti	%	n. addetti	%	
	al 30.06.2004		al 31.12.2003		Variazione
Capogruppo	558	0,9%	522	0,8%	36
Generazione ed Energy Management	11.012	17,5%	11.196	17,3%	(184)
Mercato, Infrastrutture e Reti	35.660	56,6%	36.826	56,9%	(1.166)
Reti di Trasmissione	2.950	4,7%	2.837	4,4%	113
Telecomunicazioni	8.463	13,4%	8.769	13,5%	(306)
Servizi e Altre attività	4.380	6,9%	4.620	7,1%	(240)
Totale	63.023	100,0%	64.770	100,0%	(1.747)

Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2004, prevedibile evoluzione della gestione e altre informazioni

Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2004

- > Il 2 luglio il Consiglio di Amministrazione di Enel ha previsto di deliberare, in occasione della riunione del 9 settembre 2004, la distribuzione di acconto sul dividendo dell'esercizio 2004, pari a 0,33 euro per azione, a fronte del collocamento azionario di Terna, tenuto conto della plusvalenza realizzata e degli effetti della ristrutturazione finanziaria di Terna che ha preceduto il collocamento. A seguito della comunicazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze dell'intenzione di avviare un'Offerta Pubblica di Vendita (OPV) per il collocamento sul mercato di un'ulteriore *tranche* di azioni Enel, si prevede che tale acconto di dividendo sarà messo in pagamento in data 25 novembre 2004 anziché il 21 ottobre 2004, come inizialmente comunicato, con stacco cedola previsto per il 22 novembre 2004.
- > L'8 luglio Enel e SET hanno concordato le linee generali per la cessione alla società elettrica della Provincia Autonoma di Trento della rete elettrica di Enel situata nella provincia medesima. Il ramo d'azienda oggetto d'accordo riguarda 6.700 chilometri di linee, 3.000 cabine, alcuni immobili funzionali e 250 addetti. I clienti serviti sono 222.000. Il corrispettivo oggetto dell'intesa è di 198 milioni di euro, comprensivo di reti e immobili.
- > Il 28 luglio il Consiglio di Amministrazione di Enel, nell'ambito del programma di rifinanziamento del debito della società, ha deliberato l'emissione di uno o più prestiti obbligazionari, da collocare in Italia entro il 30 giugno 2005, per l'importo complessivo massimo di 1 miliardo di euro.
- > Il 29 luglio Enel ha siglato l'accordo per l'acquisizione del 100% di due società del gas, Ottogas Rete e Ottogas Vendita, che servono circa 36.000 clienti nelle province di Napoli e Salerno. Il corrispettivo per l'acquisizione di entrambe le società è di 31,5 milioni di euro.
- > Nell'ambito della propria strategia di espansione internazionale e di consolidamento della propria presenza nell'Europa Centro-Orientale, Enel sta partecipando alla gara per l'acquisizione del 66% del capitale di Slovenskè Elektrárne SA (SE), società monopolista nel settore della generazione elettrica nella Repubblica Slovacca, che possiede e gestisce centrali termiche convenzionali, nucleari e idroelettriche con una capacità installata totale di circa 6.800 MW. Al momento il Governo slovacco sta esaminando le offerte vincolanti ricevute alla fine di luglio. Il processo prevede la selezione di un concorrente con cui avviare la successiva fase di negoziazione bilaterale. La decisione sull'offerente prescelto è attesa nel mese di settembre.

Prevedibile evoluzione della gestione

Sulla base delle informazioni disponibili, tenuto conto delle risultanze semestrali del Gruppo Enel e in assenza di eventi di natura straordinaria, si ritiene, in confronto ai risultati consolidati dell'esercizio 2003, di incrementare il risultato operativo del Gruppo.

Le partite straordinarie del secondo semestre evidenzieranno la plusvalenza derivante dalla cessione delle azioni di NewReal al Consorzio DB-CDC Ixis.

Anche in conseguenza dell'incremento della redditività operativa e dei proventi straordinari, l'utile netto consolidato per l'esercizio in corso dovrebbe risultare in crescita rispetto a quello del precedente esercizio.

Si prevede, inoltre, che gli investimenti per la seconda parte del 2004 saranno coperti dai flussi di cassa generati dalla gestione corrente e che la posizione finanziaria netta consolidata, in assenza di operazioni di natura straordinaria, sarà sostanzialmente in linea con il valore di fine 2003, pur considerando la corresponsione dell'acconto sul dividendo pari a euro 0,33 per azione.

Altre informazioni

Rapporti con parti correlate

Le parti correlate sono state individuate avendo a riferimento il disposto della Comunicazione Consob n. 2064231 del 30 settembre 2002. Con riguardo alle operazioni del Gruppo Enel, nel primo semestre 2004 esse sono rappresentate esclusivamente da società collegate. Si tratta in particolare del CESI e delle *joint venture* nel settore immobiliare (Immobiliare Foro Bonaparte) e in quello del noleggio di veicoli (Leasys), alle quali sono stati conferiti negli esercizi precedenti specifici rami di attività. Nei confronti di queste ultime il Gruppo Enel sostiene in prevalenza oneri rappresentati da canoni di noleggio, locazione e spese di ricerca. I ricavi conseguiti dal Gruppo Enel nei confronti di società collegate si riferiscono a rapporti di natura commerciale derivanti prevalentemente da prestazioni di servizi.

Tutte le transazioni con parti correlate sono state concluse alle normali condizioni di mercato.

La tabella seguente fornisce una sintesi dei rapporti appena descritti:

Milioni di euro	Rapporti patrimoniali		Rapporti economici	
	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
	al 30.06.2004		1° semestre 2004	
CESI SpA	6	5	5	1
Immobiliare Foro Bonaparte SpA	7	1	12	-
Leasys SpA	2	78	47	1
Società minori	11	6	-	2
Totale	26	90	64	4

Si evidenzia infine che, nell'ambito delle regole di *governance* di cui si è dotato il Gruppo Enel, sono state predisposte le condizioni per assicurare che eventuali operazioni con parti correlate vengano effettuate nel rispetto di criteri di correttezza procedurale e sostanziale.

Sotto il profilo della correttezza procedurale si prevede che, in presenza di operazioni con parti correlate, gli amministratori che abbiano un interesse (anche potenziale o indiretto) nell'operazione:

- > informino tempestivamente il Consiglio di Amministrazione circa l'esistenza di tale interesse, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata;

> si allontanino dalla riunione consiliare al momento della deliberazione, ove ciò non pregiudichi la permanenza del *quorum* costitutivo.

Inoltre, in tali casi le deliberazioni consiliari provvedono a motivare adeguatamente le ragioni e la convenienza dell'operazione.

Sotto il profilo della correttezza sostanziale – al fine di garantire l'equità delle condizioni pattuite in occasione di operazioni con parti correlate e qualora ciò sia richiesto dalla natura, dal valore o da altre caratteristiche della singola operazione – si prevede che il Consiglio di Amministrazione si avvalga dell'assistenza di esperti indipendenti per la valutazione dei beni oggetto dell'operazione stessa e per lo svolgimento delle attività di consulenza finanziaria, legale o tecnica.

Adozione dei principi contabili internazionali (IFRS/IAS)

Il Regolamento Europeo n. 1606/2002 prevede che tutte le società quotate in mercati regolamentati dell'UE, a partire dall'esercizio 2005, dovranno adottare gli standard contabili International Financial Reporting Standard (IFRS/IAS) per la stesura dei bilanci consolidati.

Il legislatore italiano, nell'ambito della facoltà concessa dal citato Regolamento, con la Legge Comunitaria 2003 (legge 31 ottobre 2003, n. 306) ha esteso tale obbligo anche ai bilanci di esercizio delle società quotate.

In concomitanza, lo IASB (International Accounting Standard Board) ha pianificato una serie di progetti volti all'implementazione dei principi internazionali recepiti dalla UE, ivi inclusa la regolamentazione di operazioni attualmente non disciplinate. Alcuni di questi progetti sono già terminati mentre altri sono ancora in corso.

Nel 2003 Enel ha avviato, in collaborazione con le società del Gruppo, uno specifico processo di analisi e valutazione finalizzato a evidenziare le principali differenze con i criteri attualmente definiti ai fini dei principi contabili italiani, nonché le maggiori problematiche connesse ai processi e ai sistemi informativi impattati dall'introduzione degli IFRS/IAS.

Nel corso del primo semestre 2004, tenendo conto dei risultati delle attività svolte e delle evoluzioni normative, Enel ha avviato un piano di azione che consentirà al Gruppo di rispettare la scadenza prevista per la transizione agli IFRS/IAS. Tale piano è articolato per aree tematiche ed è strutturato per fasi successive.

La prima ha l'obiettivo di finalizzare le differenze in termini di contabilità, sistemi e processi tra gli attuali principi contabili adottati dal Gruppo e i principi internazionali IFRS/IAS, mentre le fasi successive riguardano il piano dettagliato degli interventi da realizzare, nonché la successiva implementazione degli stessi, con particolare riferimento ai processi contabili amministrativi e ai sistemi transazionali.

Rispetto ai criteri attualmente adottati, sulla base dei risultati del lavoro finora svolto, i maggiori impatti prevedibili a regime sono ravvisabili:

- > nella disposizione secondo cui l'avviamento non è oggetto di ammortamento e la sua recuperabilità dovrà essere verificata, almeno annualmente, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore (*impairment test*);
- > nella determinazione degli accantonamenti a fondi rischi e spese future, con l'attualizzazione degli oneri che si prevede di sostenere quando l'effetto finanziario del tempo è significativo;
- > nell'utilizzo di tecniche attuariali per la valutazione del trattamento di fine rapporto e altre forme di remunerazione a lungo termine al personale, come gli sconti energia o i premi di fedeltà;
- > nella valutazione al *fair value* delle *stock option* al momento della loro assegnazione (*grant date*) con rilevazione a Conto economico di un costo che trova contropartita in un incremento delle riserve di patrimonio netto;
- > nell'adozione del *fair value* nella valutazione degli strumenti finanziari derivati.

Con riferimento agli strumenti finanziari si evidenzia, in particolare, che sussistono ancora rilevanti incertezze in merito ai criteri di rilevazione e valutazione e che le versioni aggiornate dei principi, emesse nel dicembre 2003 da parte dello IASB, sono state ulteriormente emendate e il termine per le relative osservazioni scade nel mese di ottobre 2004.

Si ricorda, peraltro, che Enel predispose l'Annual Report on Form 20-F con la riconciliazione del risultato di esercizio e del patrimonio netto tra Italian GAAP e US GAAP. Tale documento può costituire un riferimento per un apprezzamento di massima degli impatti più significativi derivanti dall'applicazione degli IFRS/IAS, quali quelli relativi all'utilizzo di tecniche attuariali per la valutazione di alcune poste riguardanti il personale e all'adozione del *fair value* nella valutazione degli strumenti derivati.

Indagini in corso da parte della Procura di Milano

Come diffusamente riferito nelle precedenti relazioni, nell'ambito del procedimento avviato dalla Procura della Repubblica di Milano nel febbraio 2003 (RGNR 2460/03) sono emerse appropriazioni da parte di ex amministratori e terzi in danno della società Enelpower e pagamenti da parte di fornitori per ottenere l'aggiudicazione di talune commesse.

In conformità delle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione di Enel SpA e di Enelpower SpA ed Enel Produzione SpA, sono state avviate azioni recuperatorie nei confronti dei responsabili, che hanno portato alla conclusione della definizione di accordi risarcitori a oggi con Siemens e Alstom.

In particolare, in data 2-4 dicembre 2003 è stato definito un accordo transattivo, da un lato, tra Enel SpA, Enelpower SpA ed Enel Produzione SpA e, dall'altro, Siemens AG – anche per conto di Siemens SpA – in relazione ai fatti oggetto del procedimento medesimo. Tale accordo è volto sia al risarcimento, in

favore delle tre società del Gruppo Enel sopra indicate, dei danni all'immagine sia alla rettifica e alla novazione dei contratti in essere tra Siemens SpA ed Enel Produzione SpA, che consentirà di ottenere migliori condizioni su future forniture e prestazioni. Per effetto di tale accordo il Gruppo Enel ha ottenuto, nel 2003, il riconoscimento di un risarcimento di 20 milioni di euro per danni all'immagine (di cui hanno beneficiato in pari misura Enel SpA ed Enelpower SpA), nonché una rettifica e novazione dei contratti in essere tra Siemens SpA ed Enel Produzione SpA, che consentirà a quest'ultima di ottenere significativi risparmi e migliori condizioni su future forniture e prestazioni.

Nelle more della trattativa la Procura della Repubblica aveva inoltrato al GIP del Tribunale di Milano l'applicazione, in via cautelare, nei confronti della Siemens AG, del divieto di contrarre con la Pubblica Amministrazione (quale misura cautelare prevista dal D.Lgs. 231/2001), basando tale richiesta sui rapporti asseritamente illeciti intercorsi tra funzionari Siemens, l'ex Amministratore Delegato di Enelpower e l'ex Presidente di Enel Produzione. Il 28 aprile 2004 il GIP di Milano ha applicato a Siemens AG la misura interdittiva del divieto di contrarre con la Pubblica Amministrazione per un periodo di un anno; tale provvedimento è stato integrato dallo stesso GIP, in data 5 maggio 2004, con ulteriore ordinanza nella quale è stato precisato che la misura interdittiva deve intendersi limitata alla sola fornitura di turbine a gas.

Avverso tale provvedimento è stato promosso ricorso in Cassazione da parte di Siemens e da informazioni assunte (Enelpower non ha ricevuto alcuna notifica in quanto non è parte processuale in questa sede) la trattazione dello stesso è fissata per la seconda metà di settembre.

In data 19 febbraio 2004, le società Enelpower SpA, Enel Produzione SpA ed Enel SpA hanno poi sottoscritto un accordo transattivo con Alstom Holdings SA, Alstom Power Inc. e Alstom Power Italia SpA, volto a risarcire il danno all'immagine procurato alle società del Gruppo Enel in conseguenza dell'indagine avviata dalla Procura della Repubblica di Milano in relazione all'ordine di forniture per il progetto Sulcis.

Per effetto di tale accordo è stata rilasciata da parte di Alstom una nota di credito di 2,5 milioni di euro nonché un'ulteriore nota di credito per 2 milioni di euro da utilizzarsi per acquisti futuri da parte di qualsiasi società del Gruppo Enel nei confronti di qualsiasi società del Gruppo Alstom.

In base agli elementi conoscitivi di cui si è fatta menzione sopra, non sono quindi prevedibili situazioni che possano influenzare negativamente la situazione patrimoniale di Enel SpA e del Gruppo al 30 giugno 2004.

Situazione contabile consolidata

Stato patrimoniale consolidato

Milioni di euro

ATTIVO	al 30.06.2004	al 31.12.2003	al 30.06.2003
CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	-	-	-
IMMOBILIZZAZIONI			
Immateriali	13.086	13.576	12.579
Materiali	37.129	37.155	36.853
Finanziarie	2.006	2.060	628
Totale immobilizzazioni	52.221	52.791	50.060
ATTIVO CIRCOLANTE			
Rimanenze	4.404	4.211	3.627
Crediti	12.476	10.952	11.002
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	891	1.032	1.103
Disponibilità liquide	316	426	1.475
Totale attivo circolante	18.087	16.621	17.207
RATEI E RISCOINTI ATTIVI	513	427	488
TOTALE ATTIVO	70.821	69.839	67.755

Milioni di euro

PASSIVO	al 30.06.2004	al 31.12.2003	al 30.06.2003
PATRIMONIO NETTO			
Capitale	6.097	6.063	6.063
Riserva da soprapprezzo delle azioni	167	-	-
Riserva legale	1.453	1.453	1.453
Altre riserve	2.215	2.215	2.244
Utili portati a nuovo	9.186	8.884	8.823
Utile dell'esercizio/periodo del Gruppo	2.047	2.509	1.200
Patrimonio netto del Gruppo	21.165	21.124	19.783
Capitale e riserve di azionisti terzi	1.095	191	149
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	22.260	21.315	19.932
FONDI PER RISCHI E ONERI	5.358	4.460	5.718
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	1.194	1.298	1.357
DEBITI			
Obbligazioni	10.103	10.431	9.596
Debiti verso banche - finanziamenti a medio e lungo termine	11.254	11.951	11.270
Debiti verso banche - finanziamenti a breve termine	3.222	3.171	4.880
Debiti verso altri finanziatori: <i>commercial paper</i>	2.019	1.457	1.075
Debiti verso altri finanziatori: altri finanziamenti	185	170	355
Fornitori e debiti diversi	13.949	14.452	12.309
Totale debiti	40.732	41.632	39.485
RATEI E RISCOINTI PASSIVI	1.277	1.134	1.263
TOTALE PASSIVO	70.821	69.839	67.755
CONTI D'ORDINE			
Garanzie prestate	14	17	14
Altri conti d'ordine	40.467	39.825	46.212
Totale conti d'ordine	40.481	39.842	46.226

Conto economico consolidato

Milioni di euro	1° semestre		
	2004	2003	2003
VALORE DELLA PRODUZIONE			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	16.333	14.538	28.937
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	189	531	1.085
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	467	427	944
Altri ricavi e proventi	482	386	1.408
Totale valore della produzione	17.471	15.882	32.374
COSTI DELLA PRODUZIONE			
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	7.371	6.389	12.758
Per servizi	2.345	2.230	4.641
Per godimento di beni di terzi	372	357	734
Per il personale	1.646	1.744	3.440
Ammortamenti	2.062	2.272	4.510
Svalutazioni	154	76	209
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	10	40	36
Accantonamenti per rischi	67	59	266
Altri accantonamenti	21	47	118
Oneri diversi di gestione	376	437	930
Totale costi della produzione	14.424	13.651	27.642
Differenza tra valore e costi della produzione	3.047	2.231	4.732
PROVENTI E ONERI FINANZIARI			
Proventi da partecipazioni	4	12	9
Altri proventi finanziari	160	209	428
Interessi e altri oneri finanziari	727	777	1.555
Totale proventi e oneri finanziari	(563)	(556)	(1.118)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(19)	(16)	(85)
PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
Proventi	943	506	760
Oneri	211	252	896
Totale delle partite straordinarie	732	254	(136)
Risultato prima delle imposte	3.197	1.913	3.393
Imposte sul reddito	1.098	794	966
Risultato dell'esercizio/periodo	2.099	1.119	2.427
(Utili)/Perdite di pertinenza di terzi	(52)	81	82
UTILE DELL'ESERCIZIO/PERIODO DEL GRUPPO	2.047	1.200	2.509

Nota illustrativa

Criteri di redazione e principi contabili

La presente relazione semestrale consolidata del Gruppo Enel è predisposta in conformità al combinato disposto dell'art. 2428 cod. civ., e del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modifiche e integrazioni. Tale relazione, redatta applicando le norme che disciplinano il bilancio d'esercizio e consolidato, è conforme a quanto indicato all'art. 81 del regolamento Consob adottato con delibera 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni ed è accompagnata dalle "Informazioni sulla gestione" del Gruppo, cui si rinvia per una organica e completa lettura. Sono inoltre allegati i prospetti dello Stato patrimoniale e del Conto economico della Capogruppo Enel SpA. Tali prospetti, come indicato in calce agli stessi, includono gli effetti del "disinquinamento fiscale" operato nel semestre in applicazione delle vigenti nuove disposizioni di diritto societario e tributario. I principali aspetti che hanno caratterizzato la gestione economica di Enel SpA nel semestre, nonché le variazioni di rilievo intervenute nei saldi patrimoniali, sono illustrati nell'apposito capitolo delle "Informazioni sulla gestione", cui si rinvia.

I valori sono tutti espressi in milioni di euro, tenuto conto della loro rilevanza.

Perimetro di riferimento della situazione contabile consolidata

L'area di consolidamento comprende la Capogruppo Enel SpA e le società nelle quali la stessa esercita direttamente o indirettamente il controllo attraverso la maggioranza dei diritti di voto, oppure con un'influenza dominante, così come definito dall'art. 2359 cod. civ.

Come evidenziato nell'elenco delle partecipazioni in allegato, sono state escluse dal perimetro del consolidato alcune società e consorzi in considerazione della loro scarsa rilevanza. L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale, tutte con l'esercizio sociale coincidente con l'anno solare, è riportato anch'esso in allegato e costituisce parte integrante della presente nota.

Nel corso del primo semestre 2004 l'area di consolidamento ha subito alcune modifiche a seguito delle seguenti principali operazioni:

- > acquisizione del controllo di Enel Unión Fenosa Renovables (generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili in Spagna) in data 18 dicembre 2003. Al 31 dicembre 2003 tale società era stata consolidata solo in linea patrimoniale; nel primo semestre 2004 la controllata è consolidata integralmente;
- > acquisizione delle partecipazioni di controllo di Sicilmetano e Sicilmetano Energy (distribuzione e vendita di gas naturale alla clientela finale) in data 29 gennaio 2004 e loro consolidamento integrale dal 1° gennaio 2004;
- > acquisizione di partecipazioni di controllo nel settore della generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili in Nord America in data 18 febbraio 2004 e loro consolidamento integrale a decorrere dalla stessa data;
- > cessione del Gruppo Aimeri (servizi ambientali) nel gennaio 2004 e suo deconsolidamento a decorrere dal 1° gennaio 2004.

Oltre a quanto sopra menzionato, un'ulteriore differenza di perimetro del primo semestre 2004 è rappresentata da Maritza East III Power Company, i cui risultati nel 2003 sono stati consolidati a decorrere dal 1° aprile.

La presente Nota illustrativa evidenzia le principali voci della situazione contabile consolidata e gli effetti connessi alle sopra citate variazioni di perimetro.

Criteria e procedure di consolidamento

Ai fini del consolidamento sono state utilizzate le situazioni contabili al 30 giugno 2004 predisposte dalle singole imprese consolidate, approvate, per le principali controllate, dai rispettivi Consigli di Amministrazione.

I dati delle suddette situazioni contabili sono stati rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili adottati dalla Capogruppo Enel SpA. Tali rettifiche tengono conto, quando applicabile, del correlato effetto fiscale anticipato o differito, rilevato nelle apposite voci. Le società consolidate, ove applicabile, hanno rilevato nelle situazioni contabili al 30 giugno 2004 gli effetti del "disinguamento fiscale" introdotto dalle nuove vigenti disposizioni di diritto societario e di diritto tributario; conseguentemente, non si rendono più necessarie le rettifiche operate in precedenza per eliminare le interferenze di natura fiscale.

I principali criteri di consolidamento, in linea con quelli utilizzati per il bilancio consolidato dell'esercizio 2003, sono i seguenti:

- > la differenza tra il costo di acquisizione delle partecipazioni e la relativa quota del patrimonio netto è imputata a rettifica delle specifiche voci dell'attivo e del passivo sulla base della valutazione effettuata all'atto dell'acquisto o all'atto dell'acquisizione del controllo, se ottenuto a seguito di acquisti successivi. L'eventuale residuo positivo è iscritto nelle immobilizzazioni immateriali nella voce "Differenze da consolidamento"; se negativo è iscritto alla voce del patrimonio netto consolidato "Riserva di consolidamento";
- > le quote del risultato economico e del patrimonio netto delle società controllate e consolidate di competenza di azionisti terzi sono esposte in apposite voci del Conto economico e del patrimonio netto;
- > gli utili e le perdite non ancora realizzati derivanti da operazioni fra società del Gruppo di entità significativa sono eliminati, così come le partite che danno origine a debiti e crediti, costi e ricavi fra le società consolidate;
- > i dividendi distribuiti all'interno del Gruppo sono eliminati dal Conto economico consolidato e riattribuiti alle riserve iniziali di patrimonio netto;
- > i bilanci delle società consolidate operanti in Paesi non inclusi nell'area euro sono convertiti in euro applicando alle voci dello Stato patrimoniale i cambi correnti alla data di chiusura del

semestre (dollaro USA = 1,2155; sterlina inglese = 0,6707; reais brasiliano = 3,7838; SR rial = 4,5520) e alle voci di Conto economico i cambi medi del semestre (dollaro USA = 1,2273; sterlina inglese = 0,6735; reais brasiliano = 3,6428; SR rial = 4,5963). Le differenze cambio derivanti dall'applicazione di tale principio di conversione sono rilevate nell'ambito della voce del patrimonio netto "Utili portati a nuovo".

Il Gruppo non opera attualmente in Paesi considerati ad alto tasso d'inflazione.

Principi contabili e criteri di valutazione

Per la redazione della situazione contabile consolidata al 30 giugno 2004 sono confermati i principi contabili e i criteri di valutazione utilizzati per il bilancio consolidato dell'esercizio 2003. Tali criteri sono in linea con quanto previsto dall'art. 2426 cod. civ., modificato a seguito della riforma del diritto societario operata con D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, integrato dai principi contabili predisposti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, ove mancanti e applicabili, dai principi contabili internazionali emanati dallo IASB.

I principi e i criteri più significativi sono illustrati nel seguito.

Immobilizzazioni immateriali

Riflettono il residuo da ammortizzare delle spese a utilità pluriennale, iscritte in base al costo di acquisizione o di realizzazione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili. Il costo così definito viene svalutato in presenza di perdite durevoli di valore e ripristinato (al netto dei soli ammortamenti) qualora vengano meno tali presupposti.

L'ammortamento viene calcolato a quote costanti ed è determinato in base alla prevista utilità economica. L'avviamento viene rilevato nell'attivo patrimoniale se acquisito a titolo oneroso ed è ammortizzato in quote costanti in cinque anni o su un periodo diverso se ritenuto maggiormente rappresentativo della realtà economico-aziendale sottostante. Tale criterio viene applicato anche per le differenze da consolidamento. È inoltre rilevato il contributo straordinario dovuto in conseguenza della soppressione del Fondo Previdenza Elettrici (FPE), previsto dalla legge n. 488 del 23 dicembre 1999 (Legge Finanziaria 2000), ammortizzato in un periodo di 20 anni, come consentito anche dalla stessa legge.

Immobilizzazioni materiali

Sono rilevate in base al costo di acquisizione o di produzione, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e delle rivalutazioni monetarie effettuate ai sensi di legge.

Il costo delle immobilizzazioni materiali, come sopra definito, viene svalutato in caso di perdite durevoli di valore e ripristinato (al netto dei soli ammortamenti) qualora vengano meno tali presupposti.

I costi per manutenzioni di carattere ricorrente sono imputati al Conto economico del periodo in cui sono sostenuti.

Le immobilizzazioni in oggetto sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti in base ad aliquote che riflettono la residua possibilità di utilizzazione dei cespiti (aliquote economico-tecniche). I beni gratuitamente devolvibili sono ammortizzati in base alla durata della relativa concessione, se inferiore alla vita utile come sopra definita.

Le principali aliquote utilizzate sono le seguenti:

	Aliquote economico-tecniche
Fabbricati civili	2,5%
Centrali idroelettriche ⁽¹⁾	2,5%
Centrali termoelettriche ⁽¹⁾	5,0%
Centrali geotermoelettriche	8,0%
Centrali con fonti energetiche alternative	4,7%
Linee di trasporto	2,50% ⁽²⁾
Stazioni di trasformazione	2,38-3,13% ⁽³⁾
Reti a media e bassa tensione di distribuzione	2,5-3,33% ⁽⁴⁾
Reti di distribuzione del gas e misuratori	2,0-4,0%
Impianti e reti di telecomunicazioni	5,0-18,0%
Attrezzature industriali e commerciali	25,0%

(1) A esclusione dei beni gratuitamente devolvibili.

(2) Aliquota applicata dal 2003; in precedenza era pari al 2,85%.

(3) Aliquota applicata dal 2003; in precedenza era pari al 5,0%.

(4) Aliquota applicata dal 1° gennaio 2004; in precedenza era pari al 5,0-5,5%.

Le aliquote economico-tecniche sono applicate in misura dimezzata sugli incrementi patrimoniali del periodo.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni in imprese collegate non consolidate con il metodo proporzionale sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in imprese controllate non consolidate, in quanto scarsamente rilevanti, e quelle in altre imprese sono valutate in base al costo di acquisto o di sottoscrizione, eventualmente ridotto per perdite durevoli di valore. Nel caso in cui vengano meno i motivi delle svalutazioni, le partecipazioni sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate e la rettifica è imputata a Conto economico come rivalutazione.

Rimanenze

Le materie prime, sussidiarie e di consumo, nonché i prodotti finiti e le merci sono valutati al minore tra il costo di acquisto calcolato con il metodo della media ponderata e il presumibile valore di realizzo. Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo. Gli immobili destinati alla vendita sono valutati al minore tra il costo e il valore corrente di mercato. I lavori in corso su ordinazione sono valutati sulla base dei corrispettivi contrattuali maturati con ragionevole certezza, determinati con il metodo della percentuale di completamento.

Crediti e attività finanziarie

I crediti sono iscritti al valore di presumibile realizzo e classificati fra le immobilizzazioni finanziarie o nell'attivo circolante, in relazione alla loro destinazione e alla natura del debitore.

Le partecipazioni in imprese collegate esposte tra le attività finanziarie non immobilizzate sono iscritte al minor valore tra il costo di acquisizione e quello di presunto realizzo.

Gli "Altri titoli" dell'attivo circolante sono valutati al minore fra il costo di acquisto e il valore di mercato, determinato, per quelli quotati, sulla base della media dei prezzi rilevati presso la Borsa Valori nel mese di giugno.

Ratei e risconti

Sono determinati in funzione del principio della competenza temporale. Gli aggi e i disaggi di emissione, nonché gli altri oneri su prestiti, sono acquisiti a Conto economico in misura sistematica lungo la durata di ciascun prestito.

Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili

Rappresenta in massima parte la stima del valore attuale del debito per trattamenti pensionistici integrativi a favore dei dirigenti italiani del Gruppo in quiescenza alla data del 1° aprile 1998. Accoglie altresì le indennità sostitutive del preavviso e le mensilità aggiuntive relative al personale del settore elettrico in servizio che ne abbia maturato il diritto ai sensi del Contratto collettivo di lavoro e di accordi sindacali vigenti.

Altri fondi per rischi e oneri

Sono stanziati al fine di coprire perdite o passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, delle quali, tuttavia, alla chiusura del periodo sono indeterminati l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

È accantonato in conformità alle leggi e ai contratti di lavoro in vigore e riflette la passività maturata nei confronti di tutti i dipendenti alla data della situazione contabile, al netto delle anticipazioni corrisposte ai sensi di legge, nonché delle quote destinate ai Fondi Pensione.

Debiti

Sono iscritti al valore nominale.

Contributi in conto impianti

I contributi ricevuti a fronte di opere il cui valore viene iscritto tra le immobilizzazioni materiali sono rilevati nel momento in cui sussiste il titolo giuridico a percepirli e il loro ammontare è ragionevolmente determinabile e privo di vincoli. Tali contributi sono iscritti a riduzione del costo del cespite quando riferibili a uno specifico impianto o, in assenza di tale correlazione, tra i risconti passivi e accreditati a Conto economico in relazione al periodo di ammortamento dei beni cui si riferiscono.

Contributi in conto esercizio

Sono rilevati a Conto economico nel momento in cui sussiste il titolo giuridico a percepirli e il loro ammontare è ragionevolmente determinabile e privo di vincoli.

Ricavi

I ricavi per vendite e trasporto di energia elettrica e gas si riferiscono ai quantitativi erogati nel periodo, ancorché non fatturati, e sono determinati integrando con opportune stime quelli rilevati in base a prefissati calendari di lettura. Tali ricavi si basano, ove applicabili, sulle tariffe e i relativi vincoli previsti dai provvedimenti di legge e dell'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas italiana e organismi analoghi esteri, in vigore nel periodo di riferimento.

I ricavi del settore delle telecomunicazioni per traffico, interconnessione e *roaming* sono rilevati a Conto economico in base all'utilizzo effettuato da ciascun cliente e operatore telefonico, secondo la competenza temporale dell'utilizzazione.

I ricavi per le altre prestazioni e cessioni di beni sono rilevati al momento della fornitura della prestazione o al momento del passaggio di proprietà dei beni stessi.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito del periodo, iscritte al fondo imposte, sono calcolate applicando al risultato del periodo prima delle imposte di ogni impresa consolidata la rispettiva aliquota fiscale stimata su base annua, tenendo anche conto degli effetti derivanti dalla prevista adesione al "consolidato fiscale" istituito dal nuovo Testo Unico delle imposte sui redditi.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel bilancio consolidato e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Sono inoltre rilevate imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili a nuovo.

L'iscrizione all'attivo delle imposte anticipate è subordinata alla ragionevole certezza del loro futuro recupero, anche nell'ambito del "consolidato fiscale". In particolare, quelle relative a perdite fiscali riportabili sono rilevate nei limiti in cui si ritiene ragionevolmente certo il loro assorbimento con redditi imponibili futuri, compatibilmente con i limiti temporali previsti dalla normativa tributaria di riferimento.

Il "Fondo per imposte, anche differite" accoglie, oltre alle imposte correnti sul reddito di periodo, le passività per imposte differite, che vengono iscritte solo nel momento e nei limiti in cui se ne prevede il pagamento.

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti e i debiti espressi originariamente in valuta diversa dalla moneta di conto sono convertiti nella moneta di conto ai cambi storici in essere alla data delle relative operazioni.

A fine periodo si provvede ad adeguare direttamente le partite in valuta diversa dalla moneta di conto ai cambi in quel momento vigenti, rilevando le differenze emerse tra le componenti di reddito di natura finanziaria, tenendo conto degli eventuali contratti di copertura.

Operazioni in strumenti finanziari derivati

Per fronteggiare il rischio di oscillazione dei tassi d'interesse, dei cambi e dei prezzi delle *commodity*, vengono stipulati contratti derivati a copertura sia di specifiche operazioni sia di esposizioni complessive.

I differenziali di interesse attivi e passivi, maturati alla fine del periodo sugli strumenti finanziari derivati di copertura specifica su tassi di interesse, vengono registrati per competenza temporale nel Conto economico fra gli oneri e proventi finanziari, in modo coerente con gli oneri derivanti dalle passività di riferimento.

Gli strumenti finanziari derivati di copertura di rischi cambio specifici sono valutati ai cambi vigenti alla data di chiusura del periodo di riferimento e i relativi oneri e proventi sono imputati al Conto economico come differenze di cambio nell'ambito dei "Proventi e oneri finanziari". Analogamente, i premi e gli sconti sono rilevati per competenza nel Conto economico lungo la durata del contratto di copertura.

Gli utili e le perdite dei contratti derivati su cambi e *commodity*, finalizzati alla copertura del rischio implicito nell'attuale contesto del mercato dell'energia elettrica, sono imputati a Conto economico nell'ambito degli "Altri ricavi e proventi" del valore della produzione. Vengono sospesi gli utili e le perdite sui contratti derivati riferiti alla competenza di costi e ricavi non ancora maturati.

Gli strumenti finanziari derivati sorti con finalità di copertura, ma per i quali l'attività o la passività oggetto della copertura originaria viene estinta anticipatamente o non è specificatamente identificabile, vengono valutati alla data di chiusura del periodo al minore tra il costo e il valore di mercato; gli effetti della valutazione vengono rilevati tra gli oneri finanziari.

Oneri ambientali

Gli oneri ambientali si riferiscono alla prevenzione, alla riduzione e al monitoraggio dell'impatto ambientale delle attività produttive e sono imputati in aumento delle immobilizzazioni materiali cui si riferiscono qualora ne prolunghino la vita utile, la capacità o la sicurezza.

I rischi e gli oneri sono accantonati nell'ambito degli altri fondi per rischi e oneri, quando sia probabile o certo che la passività venga sostenuta e l'importo possa essere ragionevolmente stimato.

Conti d'ordine

Le garanzie prestate sono iscritte per un importo pari all'ammontare del debito garantito.

Gli impegni assunti verso fornitori sono determinati sulla base dei contratti in essere alla fine del periodo non rientranti nel normale "ciclo operativo" e per la parte non ancora eseguita.

Gli impegni per acquisti e vendite di valute a termine sono iscritti al prezzo di regolamento del contratto.

Gli impegni per contratti derivati su *commodity* sono iscritti al valore nozionale di riferimento.

Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato - Attivo

Immobilizzazioni

Immobilizzazioni immateriali – Euro 13.086 milioni

Movimenti delle immobilizzazioni immateriali

Milioni di euro		Incrementi	Variazione area di consolidam.	Ammort.	Passaggi in esercizio e altri movimenti	
	al 31.12.2003					al 30.06.2004
Costi di impianto e di ampliamento	65	-	-	(5)	-	60
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	40	-	-	(13)	-	27
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	489	43	-	(106)	5	431
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.707	6	-	(74)	-	2.639
Avviamento e differenze da consolidamento:						
> avviamento	1.611	-	1	(55)	1	1.558
> differenze da consolidamento	6.702	-	12	(273)	(3)	6.438
Totale avviamento e differenze da consolidamento	8.313	-	13	(328)	(2)	7.996
Immobilizzazioni in corso e acconti	199	35	(2)	-	(33)	199
Altre:						
> contributo straordinario per soppressione Fondo Previdenza Elettrici	1.422	-	-	(44)	-	1.378
> sviluppo software	95	7	-	(26)	21	97
> oneri per la liberalizzazione delle frequenze	48	-	-	(2)	-	46
> diverse	198	4	33	(33)	11	213
Totale altre	1.763	11	33	(105)	32	1.734
TOTALE	13.576	95	44	(631)	2	13.086

Gli incrementi riflettono le seguenti principali tipologie di interventi effettuati nel corso del semestre:

- > realizzazione del sistema di gestione della cartografia informatizzata delle reti di media e bassa tensione;
- > realizzazione del sistema di telegestione dei contatori e delle applicazioni distribuite in ambiente NT-Unix;
- > sviluppo e razionalizzazione dei programmi applicativi esistenti da parte di Wind.

Le singole voci che costituiscono le immobilizzazioni immateriali sono di seguito commentate.

I "Costi di impianto e di ampliamento" includono un importo di 35 milioni di euro relativo ai costi sostenuti dalla società Maritza East III Power Company AD, acquisita nel 2003, per l'avvio dell'iniziativa legata al rinnovo e alla gestione della centrale elettrica ubicata a Stara Zagora (Bulgaria).

L'ammortamento è calcolato su di un periodo di 18 anni, pari alla durata della concessione per l'esercizio dell'impianto. Il saldo residuo include prevalentemente i costi di *start-up* sostenuti da Tellas Telecommunications, oltre a oneri per operazioni di costituzione di società, modifiche degli statuti e aumenti del capitale sociale, il cui ammortamento è calcolato su un periodo di 5 anni.

I "Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità" si riferiscono alle spese sostenute da Wind per le campagne pubblicitarie di lancio di attività e marchi, per la commercializzazione di nuovi servizi e per la comunicazione al mercato della rinnovata immagine a seguito dell'integrazione con Infostrada. L'ammortamento è calcolato su un periodo di 5 anni.

I "Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno" sono costituiti in prevalenza dai costi sostenuti da Wind, Enel Distribuzione ed Enel.it per l'acquisizione di software applicativi a titolo di proprietà e a titolo di licenza d'uso a tempo indeterminato. Le principali applicazioni riguardano la gestione della rete, la fatturazione e gestione clienti, lo sviluppo dei portali internet e la gestione amministrativa dei sistemi aziendali. L'ammortamento è calcolato a quote costanti in relazione alle residue possibilità di utilizzazione (mediamente tra i 3 e i 5 anni).

Le "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" includono gli oneri sostenuti da Wind per la partecipazione alla gara per l'aggiudicazione della licenza per l'installazione e l'esercizio di sistemi di comunicazioni mobili di terza generazione (UMTS – IMT 2000) e, successivamente, per il rilascio della licenza stessa, per un ammontare complessivo al 30 giugno 2004 di 2.254 milioni di euro. Detta licenza è stata rilasciata in data 10 gennaio 2001 e ha una durata di 20 anni, a decorrere dal 1° gennaio 2002. Il costo originario è di 2.447 milioni di euro e l'ammortamento è calcolato, a partire dal 2003, lungo la durata residua della licenza stessa.

La voce comprende inoltre 311 milioni di euro relativi agli oneri a suo tempo sostenuti da Infostrada (ora incorporata in Wind) per il diritto di passaggio sulla rete delle Ferrovie dello Stato, nonché per il diritto di utilizzo delle linee a fibre ottiche esistenti su tale rete. Il diritto di passaggio sulla rete è ammortizzato lungo la durata dello stesso (29 anni), mentre quello di utilizzo delle linee a fibre ottiche è ammortizzato in 20 anni.

L'“Avviamento” e le “Differenze da consolidamento” in considerazione della loro natura e genesi sono esaminati congiuntamente.

Avviamento e differenze da consolidamento

Milioni di euro	Saldo	Ammortamento	Periodo di
	al 30.06.2004	1° semestre 2004	ammortamento
Telecomunicazioni	6.482	278	15 anni
Viesgo	662	19	20 anni
Area gas	571	23	15 anni
Enel North America e ELA	140	4	20 anni
Enel Unión Fenosa Renovables	120	3	20 anni
Maritza	15	-	20 anni
WISCO	6	1	5 anni
Totale	7.996	328	

La sostenibilità del valore relativo alle Telecomunicazioni è confermata dalla valutazione dell'attività del Gruppo in tale settore, basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, desumibili dal piano pluriennale 2004-2008.

Con riferimento al settore del gas, il saldo è rappresentato in massima parte dall'avviamento attribuito all'attività di vendita, ammortizzato in 15 anni, periodo ritenuto congruo in relazione alle *performance* attuali e previste di tale attività. L'acquisizione del Gruppo Sicilmetano, avvenuta nel primo trimestre del 2004, ha generato differenze da consolidamento pari a 5 milioni di euro.

Le differenze da consolidamento e gli avviamenti relativi all'attività di generazione dell'energia elettrica (Viesgo, Enel North America, Enel Latin America, Maritza ed Enel Unión Fenosa Renovables) sono ammortizzati in 20 anni, periodo ritenuto congruo in relazione all'attività, alla durata dei contratti pluriennali di vendita dell'energia in capo ad alcune delle società elencate, ai piani strategici, nonché alla prassi internazionale del settore.

L'acquisizione, nel corso del primo semestre 2004, del 51% del capitale di Wisco, società operante nel settore idrico e nata a seguito della scissione totale della ex collegata En.Hydro, ha generato una differenza da consolidamento pari a 7 milioni di euro, ammortizzata in 5 anni.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" accolgono i costi sostenuti a fronte di attività di varia natura, tra le quali la realizzazione di un sistema di gestione cartografica della rete di distribuzione elettrica e l'implementazione di nuovi sistemi applicativi e di opere su beni di terzi nell'ambito delle Telecomunicazioni.

Il "Contributo straordinario" dovuto in conseguenza della soppressione del Fondo di Previdenza per i dipendenti di Enel e delle aziende elettriche private (FPE) è stato istituito dalla legge n. 488 del 23 dicembre 1999 (Legge Finanziaria 2000). Le variazioni del periodo riflettono la quota di ammortamento del semestre.

I costi per lo "Sviluppo del software" concernono programmi applicativi in esercizio, sviluppati per uso interno e a utilizzazione pluriennale, ammortizzati in tre esercizi.

Gli "Oneri per la liberalizzazione delle frequenze" sono relativi al contributo previsto dal decreto ministeriale del 25 marzo 1998, n. 113, per il ristoro degli oneri sostenuti dal Ministero della Difesa a seguito delle modifiche, operate prevalentemente nel 1998, al piano nazionale di ripartizione delle frequenze. Tale contributo è ammortizzato in base alla durata residua della licenza per l'esercizio della telefonia mobile (DCS 1800).

La voce "Diverse" comprende principalmente costi per migliorie su immobili di terzi sostenuti da Wind per lavori di predisposizione e adattamento effettuati presso i siti tecnologici, oltre a componenti a utilità pluriennale iscritti all'attivo del bilancio di Enel North America ed Enel Latin America e ammortizzati sulla base della vita utile residua dei medesimi.

Immobilizzazioni materiali – Euro 37.129 milioni

Movimenti delle immobilizzazioni materiali

Milioni di euro		Investim.	Passaggi in esercizio	Ammort.	Variazione area di cons.	Dismiss. ordinarie e altri movim.	
	al 31.12.2003						al 30.06.2004
Terreni e fabbricati	5.234	11	37	(129)	(9)	(9)	5.135
Impianti e macchinario	29.265	578	618	(1.201)	47	(68)	29.239
Attrezzature industriali e commerciali	134	6	-	(23)	(1)	7	123
Altri beni	382	38	6	(78)	-	(5)	343
Totale beni in esercizio	35.015	633	661	(1.431)	37	(75)	34.840
Immobilizzazioni in corso e acconti	2.140	819	(661)	-	-	(9)	2.289
TOTALE	37.155	1.452	-	(1.431)	37	(84)	37.129

L'ammontare delle rivalutazioni obbligatorie ai sensi di legge e delle rettifiche ex lege n. 292/1993 incluse nei valori lordi al 30 giugno 2004 è il seguente:

Milioni di euro

Terreni e fabbricati	2.155
Impianti e macchinario	7.769
Attrezzature, altri beni e impianti in costruzione	12
Totale	9.936

Nella seguente tabella vengono riportati i valori lordi al 30 giugno 2004 delle immobilizzazioni soggette ad ammortamento, i relativi fondi di ammortamento e i valori netti che ne derivano. Viene altresì riportata l'incidenza percentuale al 30 giugno 2004 del fondo ammortamento sul valore lordo dei cespiti confrontata con quella al 31 dicembre 2003:

Milioni di euro	Valore lordo	Fondo ammortam.	Valore netto	Incidenza percentuale fondo ammortamento	
				al 30.06.2004	al 31.12.2003
Terreni e fabbricati	8.820	3.685	5.135	41,8%	40,5%
Impianti e macchinario	73.995	44.756	29.239	60,5%	60,0%
Attrezzature industriali e commerciali	540	417	123	77,2%	74,9%
Altri beni	1.151	808	343	70,2%	66,7%
Totale beni in esercizio	84.506	49.666	34.840	58,8%	58,1%

Immobilizzazioni materiali classificate per destinazione

Milioni di euro	Valore lordo	Fondo ammortamento economico-tecnico	Valore netto
Impianti di produzione: ⁽¹⁾			
> termoelettrici	17.438	10.384	7.054
> idroelettrici	8.178	3.716	4.462
> geotermoelettrici	1.638	1.016	622
> con fonti energetiche alternative	465	74	391
Totale impianti di produzione	27.719	15.190	12.529
Linee di trasporto e stazioni di trasformazione	7.314	3.458	3.856
Reti di distribuzione energia	35.501	24.958	10.543
Reti di telecomunicazioni	5.215	2.175	3.040
Reti di distribuzione gas	2.662	993	1.669
Immobili sedi di cabine primarie e secondarie	1.235	632	603
Immobili sedi di uffici, magazzini ecc.	2.592	744	1.848
Attrezzature e altri beni	2.268	1.516	752
Totale beni in esercizio	84.506	49.666	34.840
Immobilizzazioni in corso e acconti	2.289	-	2.289
TOTALE	86.795	49.666	37.129

(1) I valori comprendono anche quelli relativi ai terreni e fabbricati industriali.

Le immobilizzazioni includono beni gratuitamente devolvibili per un valore netto di libro di 2.779 milioni di euro, prevalentemente riferibili agli impianti di produzione idroelettrici (2.625 milioni di euro).

Il D.Lgs. n. 79/99 (di attuazione della direttiva 96/92/CE in materia di mercato interno dell'energia elettrica) ha fissato al 2029 la data di scadenza delle concessioni di grandi derivazioni di acque di cui sono titolari le società del Gruppo Enel in Italia. La legge 24 novembre 2000, n. 340, ha altresì prorogato al 2020 le concessioni concernenti le aree demaniali destinate all'esercizio degli impianti di produzione di energia termoelettrica. A tali date, salvo rinnovo della concessione, dovranno essere devolute gratuitamente allo Stato, in condizione di regolare funzionamento, tutte le opere di raccolta e di regolazione, le condotte forzate, i canali di scarico e gli impianti che insistono su aree demaniali. Le Province Autonome di Trento e Bolzano, in funzione della facoltà loro conferita dal decreto di cui sopra, hanno anticipato la scadenza al 2010. Le concessioni relative agli impianti idroelettrici del Gruppo Viesgo presentano varie scadenze, comprese nel periodo dal 2032 al 2065.

Dettaglio degli investimenti

Milioni di euro	1° semestre	
	2004	2003
Impianti di produzione (Italia ed estero):		
> termoelettrici	252	210
> idroelettrici	70	37
> geotermoelettrici	16	22
> con fonti energetiche alternative	30	10
Totale impianti di produzione	368	279
Linee di trasporto e stazioni di trasformazione	135	173
Reti di distribuzione di energia elettrica - Italia	647	673
Reti di distribuzione di energia elettrica - estero	14	17
Reti di distribuzione di gas	34	30
Reti di telecomunicazioni	182	279
Terreni e fabbricati, altri beni e attrezzature	72	98
TOTALE	1.452	1.549

La riduzione degli *investimenti* è da attribuire ai seguenti principali fattori:

- > rallentamenti nello sviluppo delle reti di telecomunicazioni a seguito della rinegoziazione dei contratti con i principali fornitori degli apparati di rete mobile;
- > completamento del programma di costruzione di due linee di trasmissione ad altissima tensione in Brasile.

Con riferimento agli *ammortamenti*, si evidenzia che nel corso del primo semestre 2004 è stata ridefinita la vita utile delle reti di distribuzione a media e bassa tensione facenti capo a Enel Distribuzione, pervenendo a un allungamento della medesima, in linea anche con la pratica internazionale. Di conseguenza, l'adozione di aliquote ridotte per tali categorie di cespiti, a partire dal 1° gennaio 2004, ha comportato una riduzione di 254 milioni di euro degli ammortamenti rispetto a quelli determinati nel primo semestre 2003 sulla base delle aliquote previgenti.

Si ricorda inoltre che a fine esercizio 2003 è stata ridefinita, con efficacia dal 1° gennaio 2003, la vita utile economica delle linee di trasporto e delle stazioni di trasformazione facenti capo a Terna.

Pertanto, poiché tali cespiti per il primo semestre 2003 erano ancora ammortizzati in funzione delle previgenti aliquote, gli ammortamenti del primo semestre 2004 si riducono di 48 milioni di euro rispetto a quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

La *variazione dell'area di consolidamento* si riferisce alle seguenti principali operazioni:

- > acquisizione di Sicilmetano e cessione di Aimeri (attività di smaltimento rifiuti), che complessivamente hanno generato un incremento di 23 milioni di euro;

- > primo consolidamento di Wisco, che ha determinato un incremento di 12 milioni di euro;
- > acquisizione del controllo di nuove società di generazione negli Stati Uniti con un impatto sulle immobilizzazioni materiali di Enel North America di 2 milioni di euro.

Gli *altri movimenti* includono principalmente dismissioni per un valore di libro di 26 milioni di euro e rettifiche negative pari a 8 milioni di euro per la conversione di saldi espressi in valuta estera (principalmente reais brasiliani e dollari USA).

Immobilizzazioni finanziarie – Euro 2.006 milioni

Immobilizzazioni finanziarie

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
Partecipazioni:			
> in imprese controllate non consolidate	14	-	14
> in imprese collegate	223	244	(21)
> in altre imprese	73	91	(18)
Totale partecipazioni	310	335	(25)
Crediti verso imprese controllate non consolidate e collegate	4	3	1
Crediti verso altri:			
> acconti d'imposta sul TFR legge n. 662/1996	62	83	(21)
> crediti finanziari verso istituti finanziari	1.525	1.528	(3)
> altre partite	105	111	(6)
Totale crediti verso altri	1.692	1.722	(30)
TOTALE	2.006	2.060	(54)

Le partecipazioni in imprese controllate si riferiscono alla società Idrosicilia, esclusa dal consolidamento in quanto ha avviato le attività operative alla fine del primo semestre 2004 e, inoltre, sono in corso trattative per la cessione della relativa quota di controllo.

Partecipazioni in imprese collegate

Milioni di euro	Quota %		Quota %		Variazione
	al 30.06.2004		al 31.12.2003		
Immobiliare Foro Bonaparte SpA	102	49,00%	103	49,00%	(1)
Leasys SpA	34	49,00%	37	49,00%	(3)
Gesam SpA	13	40,00%	13	40,00%	-
CESI SpA	10	40,92%	10	40,92%	-
Euromedia Luxembourg One SA	9	28,57%	9	28,57%	-
Compagnia Porto di Civitavecchia SpA	8	25,00%	13	25,00%	(5)
Immobiliare Porta Volta SpA	5	49,00%	5	49,00%	-
AES Distrib. Salvador. Y Comp.	5	20,00%	5	20,00%	-
Star Lake Hydro Partnership	5	49,00%	5	49,00%	-
Energías Ambientales EASA SA	5	30,00%	5	30,00%	-
Idrolatina Srl	5	23,00%	5	23,00%	-
Parque Eólico Montes de las Navas SA	2	30,00%	2	30,00%	-
Immobiliare Progetto Ostiense SpA	2	49,00%	2	49,00%	-
En.Hydro SpA (ora Wisco)	-	-	15	25,50%	(15)
Altre	18	-	15	-	3
Totale	223		244		(21)

Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto, a eccezione delle quote detenute in alcuni consorzi e imprese di valore complessivo non significativo, che sono iscritte al costo d'acquisto o di sottoscrizione.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2003 si riferisce ai seguenti principali movimenti:

- > consolidamento integrale di Wisco (ex En.Hydro), proprietaria della maggiore rete di depurazione di acque reflue in Italia, a seguito dell'acquisizione della quota di controllo nel corso del semestre;
- > svalutazione delle partecipazioni in Compagnia Porto Civitavecchia e Leasys, rispettivamente per 5 milioni di euro e per 3 milioni di euro.

Partecipazioni in altre imprese

Milioni di euro	Quota %		Quota %		Variazione
	al 30.06.2004		al 31.12.2003		
Echelon Corporation	18	7,42%	32	7,42%	(14)
LaGeo SA (ex GeSal)	26	12,50%	26	12,50%	-
Red Eléctrica Española	15	1,00%	15	1,00%	-
Sheldon Springs Hydro Associates	8	1,00%	8	1,00%	-
Lower Saranac Hydro Partners LP	-	-	3	1,00%	(3)
Altre	6	-	7	-	(1)
Totale	73		91		(18)

La partecipazione Echelon, acquisita nell'ambito del progetto "contatore elettronico" e quotata negli Stati Uniti, è stata svalutata per un importo di 14 milioni di euro, tenuto conto della quotazione del titolo e di quella del dollaro.

Nel corso del semestre è stato acquisito il controllo della società Lower Saranac Hydro Partners LP, che viene ora consolidata integralmente.

Gli "Acconti d'imposta sul TFR" riflettono quanto versato secondo le modalità di legge. Il saldo è remunerato nella stessa misura prevista per gli adeguamenti del trattamento di fine rapporto. Il decremento è conseguente alla riduzione dell'organico.

La voce "Crediti finanziari verso istituti finanziatori" include 1.500 milioni di euro relativi al credito vantato dalla Capogruppo verso un primario istituto finanziatore italiano, sorto nel corso del 2003 nell'ambito della rinegoziazione di una linea di credito di 1.500 milioni di euro erogata nel 2001 a Infostrada (ora incorporata in Wind). L'operazione ha comportato la cessione delle quote del prestito dalle banche originariamente finanziatrici al suddetto istituto "fronter", a sua volta garantito dalla Capogruppo attraverso la costituzione di un deposito "di pegno" di pari importo, remunerato a condizioni speculari a quelle rinegoziate per il finanziamento e migliorative rispetto alle condizioni applicate alla linea di credito originaria.

Le "Altre partite" riguardano principalmente prestiti concessi a dipendenti, remunerati ai tassi correnti di mercato, per l'acquisizione della prima casa di abitazione e per gravi necessità familiari oltre a depositi a cauzione.

Attivo circolante

Rimanenze – Euro 4.404 milioni

Rimanenze			
Milioni di euro			
	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo:			
> combustibili	510	534	(24)
> materiali, apparecchi e altre giacenze	499	485	14
Totale	1.009	1.019	(10)
Immobili destinati alla vendita	245	263	(18)
Prodotti finiti e merci	59	42	17
Lavori in corso su ordinazione	3.085	2.880	205
Acconti	6	7	(1)
TOTALE	4.404	4.211	193

L'incremento del valore delle rimanenze è riconducibile essenzialmente alla crescita dei lavori in corso su ordinazione, correlata all'attività del settore Ingegneria e costruzioni.

Le giacenze di combustibili sono destinate a soddisfare le esigenze delle società di generazione, nonché l'attività di *trading*.

Nell'ambito delle rimanenze di materiali e apparecchi, le maggiori esigenze correlate all'attività d'investimento della divisione Infrastrutture e Reti sono state compensate dalla vendita effettuata dal settore Ingegneria e costruzioni di parte delle apparecchiature originariamente destinate a essere utilizzate per la realizzazione di centrali termoelettriche all'estero.

Le giacenze di immobili destinati alla vendita si riducono in relazione alle alienazioni effettuate nel semestre, relative principalmente a immobili a uso civile.

Le giacenze di merci sono costituite da apparecchi telefonici e relativi accessori destinati alla vendita.

Crediti – Euro 12.476 milioni

Crediti			
Milioni di euro			
	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
Clienti:			
> vendita e trasporto di energia elettrica	6.278	4.491	1.787
> telecomunicazioni	1.055	1.100	(45)
> distribuzione e vendita di gas ai clienti finali	310	488	(178)
> altre attività	492	893	(401)
Totale	8.135	6.972	1.163
Imprese controllate non consolidate e collegate	30	31	(1)
Cassa Conguaglio Settore Elettrico	430	306	124
Crediti tributari	1.127	968	159
Imposte anticipate	2.123	2.038	85
Verso altri	631	637	(6)
TOTALE	12.476	10.952	1.524

L'incremento dei crediti verso la clientela del settore elettrico è connesso con l'avvio, a partire dal 1° aprile 2004, della Borsa dell'energia elettrica e dell'operatività sul mercato dell'Acquirente Unico, che si pone come entità terza nei rapporti commerciali tra le società di generazione e quelle di distribuzione di energia elettrica del Gruppo. Di conseguenza, rispetto al passato, aumenta il volume degli scambi commerciali operati con soggetti terzi, con impatti patrimoniali (crescita di crediti e debiti) ed economici (crescita di ricavi e costi).

Il decremento dei crediti per distribuzione e vendita di gas ai clienti finali è attribuibile prevalentemente all'andamento ciclico delle vendite di gas che evidenziano una flessione nei periodi primaverili ed estivi.

Il decremento dei crediti per altre attività è essenzialmente connesso alla riduzione delle attività estere del settore Ingegneria e costruzioni, nonché ai minori volumi di combustibili intermediati.

I crediti verso i clienti sono iscritti al netto del relativo fondo svalutazione, pari a fine semestre a 376 milioni di euro, a fronte del saldo iniziale di 328 milioni di euro (+48 milioni di euro).

L'accantonamento rilevato al Conto economico nel semestre ammonta a 55 milioni di euro, mentre la differenza è rappresentata dagli utilizzi e dall'impatto della variazione di perimetro.

I crediti verso la Cassa Conguaglio Settore Elettrico al 30 giugno 2004 sono pari a 430 milioni di euro e accolgono per 215 milioni di euro gli effetti connessi ai meccanismi di perequazione dei margini dei distributori previsti dalla delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas (Autorità) n. 5/04 a

partire dal 1° gennaio 2004 e per la parte residua importi spettanti al Gruppo a titolo principalmente di contributi per la produzione pregressa di energia elettrica da fonti incentivate ex provvedimento CIP n. 6/92. I crediti sono fronteggiati da debiti verso la stessa Cassa Conguaglio pari a 577 milioni di euro (377 milioni di euro al 31 dicembre 2003); il debito netto è quindi pari a 147 milioni di euro. Al 31 dicembre 2003 la posizione netta verso la Cassa Conguaglio evidenziava un debito netto di 71 milioni di euro. La variazione di 76 milioni di euro consegue essenzialmente all'incasso di contributi pregressi.

I crediti tributari si incrementano di 159 milioni di euro essenzialmente per gli acconti corrisposti per IRES e IRAP nel 2004.

Le imposte anticipate si incrementano di 85 milioni di euro, di cui 20 milioni di euro a fronte delle perdite riportate da Wind nel corso del semestre.

Nel complesso le imposte anticipate relative a perdite d'esercizio fiscalmente deducibili ammontano a 966 milioni di euro, di cui 878 milioni di euro riferite a Wind. In quest'ultimo ambito un importo di 174 milioni di euro è correlato a perdite riportabili senza limiti temporali, mentre la differenza ha scadenza nel periodo 2005-2009. Le residue imposte anticipate si originano essenzialmente da oneri a deducibilità fiscale differita, nonché dallo storno di margini infragruppo non ancora realizzati verso terzi.

Gli altri crediti comprendono essenzialmente anticipi per l'importazione di energia elettrica ed erogazioni in acconto alle associazioni dei dipendenti, nonché per 122 milioni di euro (al netto del fondo svalutazione che ammonta a 107 milioni di euro) il valore delle "units" sottoscritte da Wind nell'ambito del programma di cessione del portafoglio di crediti verso la clientela in abbonamento.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni – Euro 891 milioni

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
Altri titoli:			
> obbligazioni Enel in portafoglio	533	519	14
> altri titoli a reddito fisso	27	26	1
Totale	560	545	15
Crediti finanziari	331	487	(156)
TOTALE	891	1.032	(141)

Le obbligazioni Enel in portafoglio includono 503 milioni di euro relativi a quelle della "Serie speciale riservata al personale", riacquistate dalla Capogruppo nell'ambito della movimentazione prevista dal regolamento del prestito.

Gli altri titoli a reddito fisso sono costituiti in prevalenza da titoli di Stato, di cui 25 milioni di euro sono depositati a garanzia delle operazioni in strumenti derivati su combustibili effettuate con finalità di copertura.

I crediti finanziari sono rappresentati da anticipazioni su operazioni di *factoring* il cui saldo in essere a fine semestre è inferiore di 156 milioni di euro rispetto a quello di fine esercizio, essenzialmente per la riduzione dei saldi scontati dai fornitori del Gruppo, in relazione al decrescente volume di investimenti effettuati nel semestre.

Disponibilità liquide – Euro 316 milioni

Disponibilità liquide

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
Depositi bancari	309	421	(112)
Depositi postali	3	3	-
Denaro e valori in cassa	4	2	2
Totale	316	426	(110)

La diminuzione dei depositi bancari rispetto al saldo di fine 2003 è connessa alle esigenze operative. Le disponibilità liquide non sono gravate da vincoli che ne limitino il pieno utilizzo, con l'eccezione di 41 milioni di euro vincolati a garanzia di operazioni intraprese da Enel North America ed Enel Latin America e di 2 milioni di euro depositati da Enel.si su un conto fruttifero sottoposto a pignoramento giudiziario in attesa della definizione di una controversia con una società terza. Il rischio derivante da tale controversia è stato considerato nell'ambito della valutazione del fondo per rischi e oneri.

Ratei e risconti

Ratei e risconti attivi – Euro 513 milioni

Ratei e risconti attivi				
Milioni di euro				
	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione	
Ratei:				
> componenti di natura finanziaria	15	37		(22)
> componenti di natura operativa	1	2		(1)
Totale	16	39		(23)
Risconti:				
> disaggi sui prestiti	2	2		-
> altri:				
. componenti di natura finanziaria	172	152		20
. componenti di natura operativa	323	234		89
Totale	497	388		109
TOTALE	513	427		86

Le variazioni dei ratei e risconti riflettono il normale andamento nel periodo infrannuale. La notevole crescita dei risconti di natura operativa è imputabile principalmente alla 14^a mensilità e ai relativi oneri previdenziali.

Nella tabella che segue è riportata la ripartizione dei crediti in relazione al loro grado temporale di esigibilità:

Ripartizione dei crediti per scadenza

Milioni di euro	Entro il 31.12.2004	Dal 01.01.2005 al 31.12.2008	Oltre il 31.12.2008	Totale
CREDITI DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	41	674	981	1.696
CREDITI DEL CIRCOLANTE				
Crediti verso clienti	8.043	90	2	8.135
Crediti verso imprese contr. non consol. e collegate	29	1	-	30
Crediti verso altri	1.793	1.971	117	3.881
Crediti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico	430	-	-	430
Totale crediti del circolante	10.295	2.062	119	12.476

Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato - Passivo

Patrimonio netto

Movimentazione del patrimonio netto

Milioni di euro	Capitale	Riserva da soprapprezzo delle azioni	Riserva legale	Riserva ex lege n. 292/1993	Utili portati a nuovo	Risultato del periodo	Totale
Saldo al 31.12.2002	6.063	-	1.453	2.215	9.033	2.008	20.772
Conversione dei bilanci delle società estere e altri movimenti	-	-	-	-	(7)	-	(7)
Rivalutazioni	-	-	-	-	33	-	33
Riparto utile 2002:							
> dividendi	-	-	-	-	-	(2.183)	(2.183)
> utilizzo riserve	-	-	-	-	(175)	175	-
Risultato dell'esercizio 2003	-	-	-	-	-	2.509	2.509
Saldo al 31.12.2003	6.063	-	1.453	2.215	8.884	2.509	21.124
Conversione dei bilanci delle società estere e altri movimenti	-	-	-	-	(12)	-	(12)
Riparto utile 2003:							
> dividendi	-	-	-	-	-	(2.195)	(2.195)
> utilizzo riserve	-	-	-	-	314	(314)	-
Esercizio <i>stock option</i>	34	167	-	-	-	-	201
Risultato del primo semestre 2004	-	-	-	-	-	2.047	2.047
SALDO AL 30.06.2004	6.097	167	1.453	2.215	9.186	2.047	21.165

Nel periodo compreso tra il 24 maggio e l'11 giugno 2004 sono state esercitate n. 34.030.631 opzioni assegnate con i Piani di *stock option* 2002 e 2003. L'esercizio di tali opzioni ha determinato un incremento del patrimonio netto di 201 milioni di euro a fronte del quale il capitale sociale è stato aumentato di 34 milioni di euro ed è stata costituita una riserva soprapprezzo azioni pari a 167 milioni di euro.

Inoltre, come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 21 maggio 2004, in data 24 giugno 2004 sono stati posti in pagamento dividendi per un totale di 2.195 milioni di euro, pari a 0,36 euro per azione.

Capitale – Euro 6.097 milioni

Il capitale sociale è rappresentato da 6.097.105.820 azioni ordinarie del valore nominale di un euro ciascuna.

Al 30 giugno 2004, sulla base delle risultanze del libro Soci e delle informazioni a disposizione, non risultano iscritti, oltre al Ministero dell'Economia e delle Finanze (con il 50,35% del capitale sociale) e alla società da esso controllata Cassa Depositi e Prestiti SpA (con il 10,29% del capitale sociale), azionisti che posseggano una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale.

Riserva legale – Euro 1.453 milioni

La riserva legale rappresenta il 23,8% del capitale sociale della Capogruppo.

Riserva ex lege n. 292/1993 – Euro 2.215 milioni

Evidenzia la quota residua delle rettifiche di valore effettuate in sede di trasformazione di Enel da ente pubblico a società per azioni.

In caso di distribuzione si rende applicabile il regime fiscale previsto per le riserve di capitale (art. 47, comma 5, D.Lgs. 12 dicembre 2003 n. 344, in vigore dal 1° gennaio 2004).

Utili portati a nuovo – Euro 9.186 milioni

I movimenti del semestre si riferiscono all'eccedenza dell'utile consolidato dell'esercizio 2003 rispetto al dividendo distribuito nel 2004, nonché all'impatto derivante dalla conversione dei bilanci delle controllate estere espresse in valute diverse dall'euro (principalmente il reais brasiliano e il dollaro USA).

Raccordo tra il patrimonio netto e il risultato della Capogruppo e i dati consolidati

Milioni di euro	Risultato del	Patrimonio	Risultato del	Patrimonio
	1° semestre	netto	1° semestre	netto
	2004 al 30.06.2004		2003 al 31.12.2003	
Bilancio della Capogruppo	5.304	15.307	1.244	11.997
Valori di carico e rettifiche di valore delle partecipazioni consolidate e di quelle valutate con il metodo del patrimonio netto	492	(27.212)	564	(26.920)
Patrimonio netto e risultato d'esercizio (determinati in base a principi omogenei) delle imprese e gruppi consolidati e di quelle valutate con il metodo del patrimonio netto, al netto delle quote di competenza degli azionisti terzi	(1.330)	27.806	1.030	30.696
Differenze da consolidamento a livello Capogruppo, relativi ammortamenti e svalutazioni	(270)	6.401	(213)	6.654
Dividendi infragruppo	(1.851)	-	(1.109)	-
Impatti di natura fiscale su rettifiche di valore di partecipazioni	88	(362)	(312)	(854)
Eliminazione degli utili infragruppo non realizzati, al netto del relativo effetto fiscale e altre rettifiche minori	(386)	(775)	(4)	(449)
BILANCIO CONSOLIDATO	2.047	21.165	1.200	21.124

Le differenze di consolidamento sopra esposte non includono quelle già rilevate nella predisposizione di alcuni sub-consolidati di Gruppo (Enel North America, Enel Latin America, Wind ed Enel Distribuzione Gas).

L'eliminazione degli utili infragruppo riguarda principalmente l'eliminazione di plusvalenze emerse da operazioni di conferimento, nonché lo storno dei margini conseguiti dall'attività *captive* di realizzazione di impianti di generazione e trasmissione.

Fondi per rischi e oneri

Milioni di euro	Movimentazione dei fondi per rischi e oneri				al 30.06.2004
	al 31.12.2003	Accantonam.	Utilizzi e altri movimenti	Variazione area consolidam.	
Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	462	19	(24)	-	457
Per imposte, anche differite	2.515	1.173	9	4	3.701
Altri:					
> fondo contenzioso, rischi e oneri diversi:					
. contenzioso legale	378	7	(30)	(1)	354
. contributo sui servizi di telecomunicazioni (ex lege n. 448/1998)	194	-	(194)	-	-
. altri	871	79	(118)	(3)	829
Totale	1.443	86	(342)	(4)	1.183
> fondo oneri per incentivi all'esodo	40	16	(39)	-	17
Totale	1.483	102	(381)	(4)	1.200
TOTALE	4.460	1.294	(396)	-	5.358

Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili – Euro 457 milioni

Il fondo include 393 milioni di euro relativi al valore attuale delle previste future prestazioni previdenziali ai dirigenti delle società italiane del Gruppo in quiescenza alla data del 1° aprile 1998. L'accantonamento per l'adeguamento del valore attuale di tali future prestazioni è pari a 10 milioni di euro mentre le erogazioni effettuate nel semestre ammontano a 16 milioni di euro. Il saldo dei fondi pensione aziendali relativi ai dipendenti di società estere ammonta a 43 milioni di euro. Il fondo include infine l'indennità sostitutiva del preavviso relativa al personale in servizio nelle società italiane del Gruppo prevista dal contratto di lavoro del settore elettrico.

Fondo per imposte, anche differite – Euro 3.701 milioni

Il fondo accoglie le imposte differite rilevate dalle società consolidate e relative prevalentemente agli ammortamenti anticipati rilevati in sede di dichiarazione dei redditi, alle plusvalenze a tassazione differita, agli oneri per imposte sul reddito di competenza del semestre, nonché, a partire dal primo semestre 2004, agli effetti d'imposta connessi alle eliminazioni delle interferenze di natura fiscale operate dalle stesse in applicazione delle nuove disposizioni di diritto societario e tributario. Il fondo comprende, inoltre, le imposte differite calcolate sulle rettifiche apportate alle situazioni contabili delle società consolidate per uniformarle ai principi contabili della Capogruppo e quelle relative alle altre rettifiche di consolidamento. Con riguardo alla movimentazione intervenuta nel corso del semestre, si evidenzia che gli accantonamenti, pari a 1.173 milioni di euro, rappresentano

la contropartita delle imposte sul reddito di competenza del semestre accertate dalle società del Gruppo che presentano un risultato economico *ante* imposte positivo.

Altri – Euro 1.200 milioni

Fondo contenzioso, rischi e oneri diversi – Euro 1.183 milioni

Il saldo è riferito alle seguenti componenti:

Contenzioso legale – Euro 354 milioni

Il fondo è destinato a coprire le potenziali passività che potrebbero derivare da vertenze giudiziali e da altro contenzioso. Esso include la stima dell'onere a fronte dei contenziosi sorti nel periodo oltre all'aggiornamento delle stime sulle posizioni sorte negli esercizi precedenti, in base alle indicazioni dei legali interni ed esterni. Non vengono invece considerati gli effetti di quelle vertenze che si stima abbiano un esito positivo e di quelle per le quali un eventuale onere non sia ragionevolmente quantificabile. Per queste ultime si rinvia al paragrafo "Impegni e rischi non risultanti dallo Stato patrimoniale".

Contributo sui servizi di telecomunicazioni (ex lege n. 448/1998) – Euro 0 milioni

Nel corso del semestre è stato rilasciato l'accantonamento pari a 194 milioni di euro effettuato negli esercizi precedenti a fronte del contributo annuale (*turnover contribution*) posto a carico dei titolari di concessioni di servizi di telecomunicazioni pubbliche, per il quale era stato impugnato il relativo provvedimento istitutivo in quanto ritenuto non legittimo.

Infatti, a seguito del suddetto contenzioso, in data 8 giugno 2004 la Corte di Giustizia Europea si è pronunciata con ordinanza motivata (anche sulla richiesta avanzata da Wind innanzi al TAR del Lazio), confermando quanto già affermato nella sentenza del 18 settembre 2003, alla quale ha fatto espresso rinvio, che dichiara l'incompatibilità del contributo in oggetto con la direttiva comunitaria n. 97/13/CE, determinando il venir meno dell'obbligo contributivo in questione.

Altri – Euro 829 milioni

Gli altri importi accantonati si riferiscono a rischi e oneri di varia natura, connessi principalmente all'esercizio e trasformazione degli impianti, a oneri di ristrutturazione aziendale, a conguagli di carattere regolatorio, a penali e altri oneri relativi all'attività di ingegneria e costruzioni, a contenziosi con enti locali per tributi e canoni di varia natura (determinati anche in base alle indicazioni dei legali esterni). Gli accantonamenti del semestre riguardano principalmente le penali e i rischi su commesse dell'attività di ingegneria, pari a 23 milioni di euro, la stima di oneri su franchigie assicurative, pari a 19 milioni di euro, gli oneri relativi ai conguagli per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale, pari a 15 milioni di euro, e gli oneri correlati all'esercizio degli impianti di generazione, pari a 6 milioni di euro. Gli utilizzi sono relativi alle franchigie assicurative, al fondo oneri ristrutturazione di Wind e alla definizione di contenziosi su tributi locali e su vertenze in materia di appalti e forniture.

Fondo oneri per incentivi all'esodo – Euro 17 milioni

Il fondo oneri per incentivi all'esodo accoglie l'accantonamento per la stima degli oneri straordinari connessi alle offerte per risoluzioni consensuali anticipate del rapporto di lavoro derivanti da esigenze organizzative.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Movimentazione del trattamento di fine rapporto

Milioni di euro

Saldo al 31.12.2003	1.298
Accantonamenti	95
Erogazioni ordinarie	(188)
Variazione area di consolidamento e altri movimenti	(11)
Saldo al 30.06.2004	1.194

La voce accoglie gli importi accantonati a favore del personale per il trattamento di fine rapporto di lavoro dovuto ai sensi di legge, al netto delle anticipazioni concesse ai dipendenti per "spese sanitarie", per "acquisto prima casa abitazione" e per "acquisto azioni Enel SpA e Terna SpA", nonché delle quote destinate al Fondo Pensione Dirigenti del Gruppo Enel (FONDENEL) e al Fondo Pensioni Dipendenti del Gruppo Enel (FOPEN).

Debiti

Obbligazioni – Euro 10.103 milioni

Debiti verso banche per finanziamenti a medio e lungo termine – Euro 11.254 milioni

Tali voci riflettono il debito relativo a prestiti obbligazionari e altri finanziamenti a medio e lungo termine in euro e altre valute.

L'indebitamento a medio e lungo termine in essere al 30 giugno 2004 comprende 1.398 milioni di euro di obbligazioni garantite dallo Stato Italiano (1.375 milioni di euro a fine 2003) e finanziamenti bancari garantiti dallo Stato Italiano pari a 168 milioni di euro (185 milioni di euro a fine 2003).

Analisi dell'indebitamento

Milioni di euro	Periodo di scadenza	Saldo		Quote con scadenza nel						
		al 31.12. 2003	al 30.06. 2004	2° sem. 2004	1° sem. 2005	2° sem. 2005	2006	2007	2008	oltre
Obbligazioni:										
> tasso fisso quotate	2004-2033	7.198	6.848	1.000	-	750	225	-	1.000	3.873
> tasso variabile quotate	2006-2010	602	602	200	-	-	166	-	50	186
> tasso fisso non quotate	2005-2008	194	194	-	-	76	45	-	73	-
> tasso variabile non quotate	2004-2032	2.273	2.312	9	11	10	21	22	21	2.218
> tasso fisso da Org. Comunitari	2004-2010	153	136	19	20	19	36	31	10	1
> tasso var. da Org. Comunitari	2004-2008	11	11	3	-	3	3	1	1	-
Totale		10.431	10.103	1.231	31	858	496	54	1.155	6.278
Finanziamenti bancari:										
> tasso fisso	2004-2012	103	99	8	6	12	11	8	7	47
> tasso variabile	2004-2018	8.319	7.668	275	274	11	1.315	683	1.010	4.100
> tasso fisso da Org. Comunitari	2004-2009	166	150	28	10	27	30	30	12	13
> tasso var. da Org. Comunitari	2004-2018	3.363	3.337	31	26	80	267	295	394	2.244
Totale		11.951	11.254	342	316	130	1.623	1.016	1.423	6.404
TOTALE		22.382	21.357	1.573	347	988	2.119	1.070	2.578	12.682

Il saldo delle obbligazioni comprende l'importo di 533 milioni di euro relativo a quelle riacquistate dalle società del Gruppo e rilevate nella voce "Altri titoli" dell'attivo circolante. In particolare, la Capogruppo detiene obbligazioni a tasso variabile non quotate "Serie speciale riservata al personale 1994-2019" per un importo di 503 milioni di euro.

Indebitamento finanziario per valuta e tasso d'interesse

Milioni di euro	Periodo di scadenza	al 31.12.2003		al 30.06.2004	
		Saldo	Tasso medio di interesse	Saldo	Tasso medio di interesse
Euro	2004-2033	21.872	3,98%	20.856	3,73%
Dollari USA	2005-2011	56	7,02%	52	6,91%
Sterline inglesi	2004-2033	67	6,16%	64	6,01%
Franchi svizzeri	2004-2009	41	6,87%	33	6,77%
Yen	2004-2010	149	1,80%	147	1,74%
Reais brasiliani	2016	163	14,50%	172	9,50%
Altre valute	2012	34	7,75%	33	7,75%
Totale valute non euro		510		501	
TOTALE		22.382		21.357	

Movimentazione dell'indebitamento

Milioni di euro	al 31.12.2003			Var. area consolid. Differenze di cambio		Saldo al 30.06.2004
	Saldo	Rimborsi	Accensioni			
Obbligazioni a tasso fisso	7.545	(2.018)	1.650	-	1	7.178
Obbligazioni a tasso variabile	2.886	(12)	51	-	-	2.925
Finanz. bancari a tasso fisso	269	(32)	11	-	1	249
Finanz. bancari a tasso variabile	11.682	(936)	260	4	(5)	11.005
Totale	22.382	(2.998)	1.972	4	(3)	21.357

Rispetto al 31 dicembre 2003 le obbligazioni e i finanziamenti bancari a medio e lungo termine presentano nel complesso una diminuzione di 1.025 milioni di euro, di cui 2.998 milioni di euro riferiti a rimborsi, 1.972 milioni di euro relativi a nuove accensioni, 4 milioni di euro correlati alla variazione dell'area di consolidamento e 3 milioni di euro dovuti a differenze di cambio.

I rimborsi effettuati nel semestre sono relativi al prestito da 2.000 milioni di euro emesso da Enel Investment Holding BV scaduto nel mese di giugno, a minori utilizzi sulle linee *revolving* a 36 mesi per 550 milioni di euro e ad altri prestiti in scadenza, prevalentemente della Capogruppo.

Tra le operazioni finanziarie di maggior rilievo, nell'ambito del programma di *Medium-Term Notes* rivisto lo scorso anno con innalzamento del limite massimo alle emissioni obbligazionarie da 7,5

miliardi di euro a 10 miliardi di euro, il 6 maggio 2004 sono stati emessi due prestiti obbligazionari a 7 e 20 anni da 750 milioni di euro ciascuno, le cui condizioni sono qui di seguito riportate:

	<i>Tranche a 7 anni</i>	<i>Tranche a 20 anni</i>
Ammontare	750 milioni di euro	750 milioni di euro
Rimborso	In un'unica soluzione il 20 maggio 2011	In un'unica soluzione il 20 maggio 2024
Tasso di interesse	4,125% annuo	5,25% annuo
Prezzo di emissione	99,553	98,586
Rimborso anticipato	Non consentito	Non consentito
Borsa di quotazione	Lussemburgo	Lussemburgo

Si è ridotto l'utilizzo delle linee di credito *revolving* a 36 mesi, che scende dai complessivi 1.430 milioni di euro a fine 2003 a 880 milioni di euro al 30 giugno 2004.

Fra le nuove accensioni vanno infine annoverati 150 milioni di euro di ulteriori utilizzi effettuati da Wind a valere sui due "*Facility Agreement*" sottoscritti con un pool di banche il 28 settembre 2001 e il 4 dicembre 2001 al fine di sostenere gli investimenti tecnici nella rete. Tali contratti prevedono per tutta la loro durata il rispetto di alcuni vincoli di patrimonio netto e di indebitamento massimo, nonché di alcuni *ratios* finanziari, in funzione dei quali è regolata la possibilità di utilizzo e lo *spread* applicabile.

Con riguardo alle garanzie reali concesse a istituti finanziari si segnala che sono stati costituiti pegni di primo e secondo grado sulla totalità delle azioni delle società ITnet Srl, Italia OnLine Srl e Mondo Wind Srl, controllate da Wind Telecomunicazioni SpA. Inoltre, sulle reti di distribuzione gas della società Enel Rete Gas gravano privilegi e ipoteche in corso di cancellazione, per un ammontare nominale di 20 milioni di euro, a garanzia di mutui passivi, il cui debito al 30 giugno 2004 è stato completamente rimborsato. La società è in attesa della liberatoria da parte delle banche.

Al 30 giugno 2004 circa il 65% dell'indebitamento a medio e lungo termine è espresso a tassi variabili. Tuttavia, allo scopo di ridurre l'ammontare dell'indebitamento soggetto a fluttuazioni del tasso di interesse, alla stessa data erano in essere strumenti derivati per un importo nominale complessivo di 8.070 milioni di euro, di cui 7.392 milioni di euro di *interest rate swap*, 48 milioni di euro di *swaptions* e 630 milioni di euro di *interest rate collar*. Tenuto conto di tali coperture, la quota di debito ancora esposta a fluttuazioni di tasso di interesse, ponderando opportunamente il nominale degli *interest rate collar* e delle *swaptions*, si può stimare in circa il 42% del totale.

Il valore corrente al 30 giugno 2004 degli strumenti finanziari derivati su tassi di interesse risulta negativo per 280 milioni di euro. Tale importo è al netto di 18 milioni di euro relativi a quattro *currency swap* (collegati a tre prestiti obbligazionari in yen emessi nel 2001 e a un prestito obbligazionario in sterline emesso nel 2003, tramite collocamenti privati, nell'ambito del programma di *Medium-Term Notes*,

il cui valore è già incluso nella voce "Obbligazioni"), nonché di 48 milioni di euro di ratei, adeguamenti e accantonamenti già contabilizzati. Va tuttavia tenuto presente che il valore negativo delle coperture, dovuto in massima parte alla notevole riduzione dei tassi di interesse verificatasi negli ultimi anni, viene in larga parte compensato dalla riduzione degli oneri finanziari relativi alla quota di indebitamento a tasso variabile.

Debiti verso banche per finanziamenti a breve termine – Euro 3.222 milioni

Debiti verso altri finanziatori: *commercial paper* – Euro 2.019 milioni

Al 30 giugno 2004 l'indebitamento verso il sistema bancario per finanziamenti a breve termine ammonta complessivamente a 3.222 milioni di euro, registrando un aumento di 51 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2003. Esso comprende, tra l'altro, l'utilizzo di linee di credito *revolving* a 18 mesi per complessivi 400 milioni di euro. La linea di credito *revolving* da 3 miliardi di euro, negoziata a dicembre 2003, risulta interamente disponibile al 30 giugno. Sono inoltre giunte a scadenza linee di credito *revolving* per 75 milioni di euro.

I debiti rappresentati da *commercial paper* si riferiscono alle emissioni in essere a fine esercizio nell'ambito del programma di complessivi 1.500 milioni di euro lanciato nel 2001 da Enel Investment Holding BV con la garanzia di Enel SpA. Al 30 giugno 2004 l'utilizzo di tale programma, il cui ammontare massimo è stato elevato a 2.500 milioni di euro nel maggio 2004, è pari a 2.019 milioni di euro. Tale importo è denominato in euro (per 1.381 milioni di euro), in dollari USA (per un controvalore pari a 453 milioni di euro), in sterline (per un controvalore pari a 102 milioni di euro), in yen (per un controvalore pari a 31 milioni di euro) e in franchi svizzeri (per un controvalore pari a 52 milioni di euro). Le emissioni in divise diverse dall'euro sono interamente coperte dal rischio di cambio mediante operazioni di *currency swap*.

L'indebitamento finanziario a breve termine, mantenutosi in media su livelli significativi anche nel corso del primo semestre 2004, ha permesso una notevole flessibilità nella gestione dell'esposizione complessiva, consentendo, inoltre, di continuare a beneficiare del livello contenuto dei tassi di interesse sulle scadenze più brevi.

Debiti verso altri finanziatori: altri finanziamenti – Euro 185 milioni

Il saldo è sostanzialmente in linea con quello di fine esercizio 2003 e si riferisce quasi interamente a finanziamenti in favore di Enel North America ed Enel Latin America.

Fornitori e debiti diversi – Euro 13.949 milioni

Fornitori e debiti diversi

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
Acconti	3.140	3.108	32
Debiti verso fornitori	6.195	5.770	425
Debiti verso imprese controllate non consolidate e collegate	90	71	19
Debiti tributari	614	1.747	(1.133)
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	166	175	(9)
Debiti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico	577	377	200
Altri debiti	3.167	3.204	(37)
Totale	13.949	14.452	(503)

Acconti – Euro 3.140 milioni

La crescita degli acconti, pari a 32 milioni di euro, trova riscontro nell'incremento dei lavori in corso su ordinazione relativi alle attività di ingegneria e costruzioni nei confronti di committenti terzi.

Debiti verso fornitori – Euro 6.195 milioni

Accolgono i debiti per forniture di energia, combustibili, materiali, apparecchi, nonché quelli relativi ad appalti e prestazioni diverse a fronte di attività svolte entro il 30 giugno 2004.

Come già commentato nell'ambito dei crediti verso clienti, l'incremento del saldo rispetto a fine 2003 (425 milioni di euro) è da ricondurre al più volte citato avvio della Borsa dell'energia elettrica in data 1° aprile 2004, che ha previsto l'introduzione di una entità terza nei rapporti commerciali tra le società di generazione e quelle di distribuzione di energia elettrica.

Debiti verso imprese controllate non consolidate e collegate – Euro 90 milioni

Accolgono i debiti commerciali verso Leasys (78 milioni di euro), CESI (5 milioni di euro) e Immobiliare Foro Bonaparte (1 milione di euro), nonché i debiti finanziari verso Euromedia Luxembourg One SA (6 milioni di euro).

Debiti tributari – Euro 614 milioni

Debiti tributari

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
IVA	323	253	70
Ritenute d'imposta in qualità di sostituto	107	93	14
Imposte erariali e addizionali sul consumo di energia e gas	113	102	11
Imposta sostitutiva per affrancam. riserve da amm.ti anticipati	6	89	(83)
Imposte sul reddito	14	714	(700)
Imposta sostitutiva su rivalutazioni (legge 350/2003)	-	462	(462)
Altri	51	34	17
Totale	614	1.747	(1.133)

La riduzione complessiva di 1.133 milioni di euro è determinata dall'effetto combinato dei seguenti principali movimenti:

- > riduzione di 700 milioni di euro dei debiti per imposte sul reddito per effetto del pagamento del saldo relativo all'esercizio 2003, di compensazioni infragruppo e dell'iscrizione di un debito di 6 milioni di euro per la quota ancora da corrispondere relativa all'onere conseguente all'adesione da parte delle società del Gruppo alle forme di condono fiscale relativamente all'esercizio 2002. Con riferimento al condono fiscale, l'onere complessivo per il Gruppo, rilevato nel primo semestre 2004 tra le componenti di reddito di natura straordinaria, ammonta a 31 milioni di euro. Tenuto conto delle diverse tipologie di sanatorie previste dalla normativa, le società del Gruppo hanno valutato le opportunità offerte dalla predetta legge con l'obiettivo di evitare i potenziali rischi derivanti da eventuali difformi interpretazioni delle norme tributarie che risultano talora caratterizzate da un elevato grado di incertezza. Si ricorda, inoltre, che la passività per le imposte sul reddito del periodo è esposta nel "fondo per imposte, anche differite", cui si rinvia per maggiori dettagli;
- > pagamento di 462 milioni di euro a titolo di imposta sostitutiva sulla rivalutazione dei cespiti effettuata nell'esercizio precedente dalle principali società del Gruppo;
- > pagamento di 83 milioni di euro a titolo di imposta sostitutiva sull'affrancamento delle riserve da ammortamenti anticipati effettuato nei due esercizi precedenti;
- > incremento di 70 milioni di euro del debito per IVA.

Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale – Euro 166 milioni

Il saldo è in linea con i valori di fine esercizio 2003.

Debiti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico – Euro 577 milioni

La posizione netta verso la Cassa Conguaglio è analizzata in sede di commento della corrispondente voce dell'attivo patrimoniale.

Altri debiti – Euro 3.167 milioni**Altri debiti**

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
Debiti verso clienti per depositi cauzionali e rimborsi	1.724	1.614	110
Debiti verso il personale	248	389	(141)
Debito verso Ministero del Tesoro per licenza UMTS	253	253	-
Debito verso Ferrovie dello Stato per rete TLC	260	260	-
Debiti per canoni acqua e contributi di urbanizzazione	116	128	(12)
Traffico telefonico prepagato	152	165	(13)
Altri debiti	414	395	19
Totale	3.167	3.204	(37)

Il decremento complessivo degli altri debiti è originato essenzialmente dalla riduzione, pari a 141 milioni di euro, della voce "Debiti verso il personale", parzialmente compensata dalla crescita, pari a 110 milioni di euro, dei debiti verso clienti derivanti dal superamento dei limiti imposti dai vincoli tariffari nel primo semestre 2004.

Ratei e risconti**Ratei e risconti passivi – Euro 1.277 milioni****Ratei e risconti passivi**

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
Ratei:			
> componenti di natura finanziaria	218	253	(35)
> componenti di natura operativa	131	30	101
Totale	349	283	66
Risconti:			
> componenti di natura finanziaria	41	21	20
> componenti di natura operativa	887	830	57
Totale	928	851	77
TOTALE	1.277	1.134	143

I ratei passivi di natura operativa riflettono accertamenti non presenti a fine esercizio, quali la 13^a mensilità maturata; la crescita dei risconti passivi è legata a normali fenomeni stagionali.

Nella tabella che segue è riportata la ripartizione dei debiti in relazione al loro grado temporale di esigibilità.

Ripartizione dei debiti per scadenza

Milioni di euro	Entro il 31.12.2004	Dal 01.01.2005 al 31.12.2008	Oltre il 31.12.2008	Totale
DEBITI FINANZIARI				
Obbligazioni	1.231	2.594	6.278	10.103
Debiti verso banche per finanziamenti a medio e lungo termine	342	4.508	6.404	11.254
Debiti verso banche per finanziamenti a breve termine	3.222	-	-	3.222
Debiti verso altri finanziatori	1.781	309	114	2.204
Totale debiti finanziari	6.576	7.411	12.796	26.783
ALTRI DEBITI				
Acconti	3.107	33	-	3.140
Debiti verso fornitori	6.088	104	3	6.195
Debiti verso imprese controllate non consolidate e collegate	90	-	-	90
Debiti tributari	608	6	-	614
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	160	6	-	166
Altri debiti	2.644	339	184	3.167
Debiti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico	577	-	-	577
Totale altri debiti	13.274	488	187	13.949
TOTALE	19.850	7.899	12.983	40.732

Garanzie e altri conti d'ordine

I conti d'ordine accolgono gli ammontari relativi a fidejussioni, impegni e rischi diversi come di seguito evidenziato:

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	Variazione
GARANZIE PRESTATE			
Fideiussioni rilasciate a garanzia di altre imprese:			
> ELCOGAS SA	14	14	-
> CESI SpA	-	3	(3)
Totale	14	17	(3)
ALTRI CONTI D'ORDINE			
Impegni assunti verso fornitori per:			
> acquisti di energia elettrica	4.169	3.644	525
> acquisti di combustibili	27.705	29.185	(1.480)
> forniture varie	2.343	2.162	181
> appalti	1.465	2.355	(890)
Impegni per acquisti di valute a termine	2.252	1.537	715
Impegni per vendite di valute a termine	1.416	745	671
Impegni per posizioni aperte su contratti derivati su <i>commodity</i>	379	90	289
Impegni per posizioni aperte su contratti "differenziali"	686	-	686
Altri	52	107	(55)
Totale	40.467	39.825	642
TOTALE	40.481	39.842	639

Impegni per acquisti di energia elettrica

Milioni di euro

Periodo:	
01.07.2004-2008	3.111
2009-2013	1.058
Totale	4.169

I suddetti impegni si riferiscono esclusivamente a forniture dall'estero, principalmente dalla Francia.

Impegni per acquisti di combustibili

Milioni di euro	Gas naturale	Olio combustibile	Carbone	Servizi logistici	Totale
Periodo:					
01.07.2004-2008	8.054	328	353	221	8.956
2009-2013	8.396	-	186	26	8.608
2014-2018	7.598	-	186	-	7.784
2019 e oltre	2.245	-	112	-	2.357
Totale	26.293	328	837	247	27.705

Gli importi relativi agli impegni per acquisti di combustibili, trattandosi di forniture con prezzi variabili, per lo più espressi in valuta estera, sono stati determinati in funzione dei parametri e dei cambi in essere alla fine del semestre.

Il Gruppo Enel acquista energia elettrica dall'estero nonché combustibili sul mercato internazionale dei prodotti petroliferi, del gas naturale e del carbone, risultando pertanto esposto al rischio di cambio, nonché a quello di oscillazione del prezzo di mercato dei prodotti energetici.

Fino al 31 marzo 2004 la struttura della tariffa includeva una componente a rimborso dei costi di combustibile e di import di elettricità determinati sulla base di un paniere di combustibili quotati sui mercati internazionali e generalmente denominati in dollari USA. Di conseguenza l'esposizione al rischio prezzo e rischio cambio relativo all'attività di generazione e vendita di elettricità per il Gruppo Enel è risultata, fino al 31 marzo 2004, sostanzialmente legata allo sfasamento temporale intercorrente fra l'acquisto dei combustibili e il periodo utilizzato per il calcolo del rimborso. In aggiunta, l'esposizione al rischio era influenzata dalla diversa composizione del paniere di materie prime utilizzate nel processo produttivo rispetto a quello preso a riferimento nella tariffa (limitatamente alle importazioni di elettricità, tale struttura tariffaria resta in vigore fino al 31 dicembre 2004).

L'avvio, dal mese di aprile 2004, della Borsa dell'energia elettrica espone il Gruppo a un rischio originato dal meccanismo di formazione dei prezzi legato alle offerte competitive fra i partecipanti al mercato. L'attuale quadro regolatorio consente peraltro alle società di generazione di stipulare contratti bilaterali a prezzo fisso con controparti al di fuori della Borsa nonché di stipulare contratti "differenziali" sia con l'Acquirente Unico sia con controparti idonee. I contratti di tale natura stipulati da Enel nel corso del secondo trimestre hanno ridotto sensibilmente l'esposizione al rischio prezzo di Borsa, che risulta di limitata entità.

L'esposizione dovuta agli acquisti di combustibili, nonché all'attività di acquisto e vendita di gas per scopi commerciali, è stata gestita mediante strumenti di copertura.

Al 30 giugno 2004, con riguardo alle operazioni su *commodity*, risultano in essere contratti derivati (*swap* e *future*) per un importo nominale di 379 milioni di euro e contratti "differenziali" stipulati con

l'Acquirente Unico per un importo nominale di 686 milioni di euro, mentre sul lato del rischio valutario le relative operazioni in essere (rappresentate da contratti *forward*) ammontano a 1.063 milioni di euro, importo iscritto nei conti d'ordine sia tra gli acquisti sia tra le vendite di valuta a termine, tenuto conto che la struttura di tali operazioni prevede sia un lato in acquisto sia uno in vendita.

I restanti impegni iscritti nei conti d'ordine per acquisti e vendite di valute a termine si riferiscono sostanzialmente a coperture effettuate a fronte di crediti, debiti commerciali e flussi di cassa futuri in valuta.

L'incremento degli impegni per acquisti e vendite di valuta a termine rispetto al 31 dicembre 2003 è riconducibile essenzialmente alla ripresa, nel corso del secondo trimestre 2004, dell'attività di copertura sistematica del rischio di cambio e di prezzo delle *commodity* che, a fine 2003, era stata notevolmente ridotta, in attesa dell'avvio della Borsa.

Al 30 giugno 2004 le sole operazioni di copertura non relative a una specifica posizione sottostante, effettuate con l'obiettivo di ottimizzare la gestione del rischio di cambio e *commodity* ammontano, limitatamente alla quota ancora esposta a rischio, rispettivamente a un valore nominale di 20 milioni di euro (interamente relativi a *currency option*) e di 14 milioni di euro. Il valore corrente di tali operazioni è pressoché nullo trattandosi in massima parte di posizioni il cui rischio è nell'insieme autobilanciato. A fine semestre risultano in essere, inoltre, operazioni di *interest rate swap* per un valore nominale di 435 milioni di euro, volte a ottimizzare la gestione del rischio tasso di interesse. Il valore corrente di tali operazioni, negativo per 15 milioni di euro, è stato rilevato tra gli oneri finanziari.

Impegni e rischi non risultanti dallo Stato patrimoniale consolidato

Giudizi in materia tariffaria

In materia si ricordano le impugnative con le quali alcune imprese ad altissimo consumo di energia elettrica contestano, *in toto* o parzialmente, la legittimità dei provvedimenti con cui il CIP (Comitato Interministeriale Prezzi) prima e l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas (Autorità) dopo hanno determinato di volta in volta le tariffe elettriche.

Al momento, tutte le decisioni, anche di recente sin qui intervenute, hanno confermato la legittimità dei provvedimenti impugnati. Va comunque detto che l'eventuale annullamento di tali provvedimenti, pur potendo generare una serie di richieste di rimborsi da parte delle imprese nei confronti di Enel, non appare suscettibile di pregiudicare la sua posizione, atteso che all'eventuale annullamento dovrebbe comunque far seguito da parte dell'Autorità l'emissione di un nuovo provvedimento atto a individuare nel sistema tariffario alcune soluzioni in grado di reintegrare Enel degli oneri già riconosciuti.

Contenzioso in materia ambientale

Il contenzioso in materia ambientale, essendo relativo all'installazione e all'esercizio di impianti elettrici, presenta problematiche comuni per Enel Distribuzione SpA e per Terna SpA, succedute a Enel SpA nei relativi rapporti.

La trattazione dell'argomento può, pertanto, essere comune alle due società, per le quali la problematica ambientale più impegnativa è allo stato quella connessa agli effetti dei campi elettromagnetici emessi dagli impianti.

Le due società, subentrate alla Capogruppo, sono convenute in vari giudizi, civili e amministrativi, nei quali vengono richiesti lo spostamento o la modifica delle modalità di esercizio di linee elettriche, adducendo la presunta potenziale dannosità delle stesse, anche se gli impianti sono stati installati nel pieno rispetto della normativa vigente in materia.

Nell'ambito di taluni procedimenti sono state avanzate anche richieste di risarcimento dei danni alla salute asseritamente conseguenti all'esposizione ai campi elettromagnetici.

Sotto il profilo processualistico, è frequente il ricorso a procedure di urgenza per ottenere, in via cautelare, la sospensione o la modifica delle condizioni di esercizio degli impianti da parte di coloro che risiedono in prossimità degli stessi. Tuttavia, è da rilevare la tendenza positiva per Enel sull'andamento del contenzioso in questione.

Sotto il profilo delle decisioni intervenute in materia, va segnalato che solo in sporadici casi si sono avute pronunce sfavorevoli, in via cautelare, peraltro tutte impuginate. Allo stato attuale, nel merito non vi sono sentenze negative passate in giudicato e in nessun caso è stata accolta domanda di risarcimento danni alla salute.

Con specifico riguardo a Enel Distribuzione SpA, vanno segnalate anche controversie concernenti i campi magnetici delle cabine di media e bassa tensione poste all'interno di edifici, peraltro sempre ampiamente rispettosi dei limiti di induzione previsti dalla normativa nazionale.

La situazione relativa al presente contenzioso si è evoluta in senso più favorevole per Enel a seguito dell'entrata in vigore, in data 22 marzo 2001, della legge quadro sulla tutela dall'inquinamento elettromagnetico (36/2001) e del relativo decreto di attuazione, il DPCM 8/7/2003. La nuova normativa ha inteso armonizzare l'intera materia sul territorio nazionale con la definizione di "limiti di esposizione", di "valori di attenzione" e di "obiettivi di qualità", concretamente individuati dal suddetto decreto attuativo del 2003. La nuova normativa riguarda sia le infrastrutture a bassa frequenza, quali le linee di trasmissione e distribuzione e le cabine di distribuzione, sia le infrastrutture ad alta frequenza, quali quelle utilizzate per la telefonia, inclusi i servizi di telefonia mobile. È previsto, inoltre, un programma di dieci anni, a partire dall'entrata in vigore dei citati decreti, per il risanamento dell'intera rete nazionale e per l'adeguamento della stessa ai nuovi livelli di esposizione, nonché la possibilità di recupero integrale o parziale, tramite le tariffe, degli oneri sostenuti dai proprietari delle linee di trasmissione e distribuzione e delle cabine, secondo criteri che saranno determinati dall'Autorità, ai sensi della legge 481/95, trattandosi di costi sopportati nell'interesse generale.

I rapporti fra Stato e Regioni in materia sono stati oggetto di un giudizio innanzi alla Corte Costituzionale, relativo alle disposizioni del Titolo V della Costituzione, varate con la legge costituzionale n. 3/2001, che ha ridefinito le competenze normative, statali e regionali. Il giudizio è insorto a seguito di una legge della Regione Campania (n. 13 del 24 novembre 2001) che prevedeva limiti più restrittivi rispetto a quelli previsti sia dalla normativa del DPCM del 1992, sia dal recentissimo DPCM 8/7/2003, anche in merito al risanamento degli elettrodotti (tali da comportare un considerevole rifacimento della rete elettrica, senza specifica previsione di recupero degli oneri sostenuti) e che è stata impugnata dal Governo innanzi alla Corte Costituzionale in quanto ritenuta eccedente la competenza regionale, in contrasto con la normativa vigente. Con sentenza del 7 ottobre 2003 la Corte Costituzionale ha dichiarato l'illegittimità costituzionale della suddetta legge della Regione Campania, enunciando il principio che i limiti fissati in base alla normativa statale non possono essere derogati neanche in meglio dalle legislazioni regionali, dovendo la tutela della salute essere assicurata in maniera uniforme sul territorio nazionale.

Sono pendenti, inoltre, talune vertenze in materia urbanistica, paesaggistica e ambientale, connesse alla costruzione e all'esercizio di alcuni impianti di produzione e di alcune linee di trasmissione e distribuzione. L'esame di tali vertenze, anche in base alle indicazioni dei legali, fa ritenere, in linea generale, come remoti eventuali esiti negativi. Per un numero limitato di giudizi non si possono escludere in via assoluta esiti sfavorevoli le cui conseguenze potrebbero consistere, oltre che nell'eventuale risarcimento dei danni, nel sostenimento di oneri connessi alle modifiche degli impianti e alla temporanea indisponibilità degli impianti stessi. Si tratta di oneri allo stato attuale non oggettivamente determinabili e non compresi quindi in sede di determinazione del "Fondo contenzioso e rischi diversi".

Contenzioso relativo a provvedimenti dell'Autorità Antitrust in relazione a Enel Energia

In data 7 marzo 2002, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (Autorità Garante) ha avviato nei confronti di Enel Energia SpA (già Enel Trade) ed Enel SpA un'istruttoria per un presunto abuso di posizione dominante sul mercato della vendita di energia elettrica ai clienti idonei. Il procedimento ha avuto a oggetto alcune clausole contrattuali inserite da Enel Energia nei contratti per la vendita di energia elettrica ai propri clienti per l'anno 2002 che avrebbero determinato un "effetto di ritenzione" nei confronti dei clienti, oltre a limitare la concorrenza da parte di altri operatori, sfruttando il vantaggio derivante dalla disponibilità di energia elettrica in tutte le fasce.

Il 27 novembre 2003 l'Autorità Garante ha deliberato che "la condotta posta in essere da Enel SpA per il tramite di Enel Energia costituisce una violazione grave dell'art. 82 del Trattato CE" e, pertanto, ha applicato una sanzione amministrativa pecuniaria a Enel SpA nella misura di 2.500.000 euro.

Enel SpA ed Enel Energia hanno proposto ricorso al TAR del Lazio contro la suddetta delibera dell'Autorità Garante, ritenendo che Enel Energia non fosse in posizione dominante nel mercato di riferimento nel periodo oggetto dell'indagine; che non sia configurabile un abuso di posizione dominante; e che, in ogni caso, la condotta accertata dall'Autorità Garante non sia ascrivibile alla *holding* del Gruppo Enel.

In attesa della definizione del giudizio, Enel SpA ha provveduto, nel termine di novanta giorni dalla comunicazione della delibera, al pagamento della sanzione.

Contenzioso stragiudiziale e giudiziale connesso al black-out del 28 settembre 2003

In relazione al noto black-out del 28 settembre 2003, sono pervenute da parte di clienti di Enel Distribuzione numerose lettere (predisposte, per lo più, in maniera uniforme, secondo i modelli elaborati dalle Associazioni dei consumatori), concernenti la richiesta stragiudiziale di indennizzi automatici/forfettari, sulla base delle Carte del servizio elettrico e delle delibere dell'Autorità (pari a 25,82 euro), nonché di ulteriori danni, per i quali il cliente si riservava la quantificazione ai fini di eventuali azioni giudiziarie.

Enel Distribuzione ha contestato tali richieste con le seguenti argomentazioni. In primo luogo, si è precisato che le delibere dell'Autorità, così come le richiamate Carte del servizio elettrico (la cui normativa di riferimento è stata, peraltro, abrogata), non prevedono l'indennizzo automatico/forfettario richiesto per il caso di interruzione della fornitura, come è stato altresì puntualizzato dalla stessa Autorità con un comunicato stampa del 2 ottobre 2003. In secondo luogo, si è sostenuto che le cause dell'interruzione della fornitura di energia elettrica del 28 settembre 2003 sono riconducibili a eventi di natura eccezionale del tutto estranei alla società, quindi a essa non imputabili, con la conseguente esclusione di qualsiasi responsabilità della medesima in merito all'accaduto.

Per quanto attiene alle richieste giudiziali – prevalentemente di modesto importo – alla data del 30 giugno 2004 risultano pendenti circa 3.000 giudizi nei confronti di Enel Distribuzione (tutti davanti a giudici di pace, salvo 9 davanti a tribunali) e 120 nei confronti di Enel SpA (di cui uno solo davanti al tribunale), volti a richiedere gli indennizzi automatici/forfettari sulla base delle citate delibere

dell'Autorità e Carte del servizio elettrico e, in alcuni casi, il risarcimento di asseriti danni (da stress, deperimento generi alimentari, interruzione di attività produttiva ecc.).

Enel ritiene che il black-out, nelle modalità e con l'intensità con cui si è verificato, rappresenti un evento imprevisto e imprevedibile e che, conseguentemente, non possa configurarsi in capo alle società del Gruppo alcuna responsabilità. Si è sostenuto, inoltre, che l'evento black-out non rientri – per i motivi già esposti – tra quelli per cui è previsto l'indennizzo in base al contratto di fornitura di energia elettrica o alle delibere dell'Autorità.

Nell'ambito del contenzioso in esame sono state emanate sinora sette sentenze, due favorevoli e cinque non favorevoli per Enel. Due di tali sentenze hanno comportato la condanna di Enel Distribuzione al pagamento, rispettivamente, di 60,00 euro, mentre le rimanenti tre di 25,00 euro. In ogni caso è stato prontamente proposto appello contro tali denunce dinanzi al competente tribunale.

Informazioni sul Conto economico consolidato

Valore della produzione

Milioni di euro	1° semestre		
	2004	2003	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni:			
> ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica	11.696	9.967	1.729
> ricavi da vendita di gas naturale ai clienti finali	780	691	89
> ricavi da vendita di combustibili	546	897	(351)
> contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico	5	64	(59)
> corrispettivo utilizzo Rete di Trasmissione Nazionale	428	394	34
> contributi di allacciamento alle reti elettriche e del gas	343	340	3
> servizi di telecomunicazione	2.058	1.931	127
> altre vendite e prestazioni	477	254	223
Totale	16.333	14.538	1.795
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	189	531	(342)
Incremento di immobilizzazioni per lavori interni	467	427	40
Altri ricavi e proventi	482	386	96
TOTALE	17.471	15.882	1.589

Ricavi delle vendite e delle prestazioni – Euro 16.333 milioni

Il confronto tra i valori dei “Ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica” del primo semestre del 2004 e quelli del primo semestre 2003 è influenzato, come già ampiamente commentato in precedenza, dall’avvio della Borsa dell’energia e dall’operatività sul mercato dell’Acquirente Unico, che ha prodotto un incremento sia dei ricavi sia dei costi di acquisto dell’energia.

I “Ricavi da vendita di gas naturale ai clienti finali” si incrementano di 89 milioni di euro essenzialmente per la crescita dei volumi venduti. L’ampliamento del perimetro operativo a seguito dell’acquisizione del Gruppo Sicilmetano ha comportato un aumento di 9 milioni di euro dei ricavi del semestre.

I “Ricavi da vendita di combustibili” si riducono di 351 milioni di euro in relazione alla diminuzione dei volumi intermediati nel periodo da Enel Trade. Tale contrazione è originata sia dalla cessazione nel corso degli ultimi mesi del 2003 dei rapporti di fornitura con Tirreno Power SpA ed Edipower SpA, alcuni mesi dopo la loro uscita dal Gruppo, sia da una maggiore focalizzazione di Enel Trade sull’approvvigionamento di combustibili e gas alle società del Gruppo.

I “Contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico” si riducono di 59 milioni di euro in quanto il saldo del primo semestre 2003 includeva 60 milioni di euro per contributi su produzione pregressa da impianti incentivati ex provvedimento CIP n. 6/92, non più presenti nel 2004.

Il "Corrispettivo per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale" aumenta di 34 milioni di euro in relazione all'adeguamento tariffario intervenuto e ai maggiori volumi di energia trasportata.

I "Contributi di allacciamento alle reti elettriche e del gas" sono sostanzialmente allineati a quelli del primo semestre 2003.

I "Ricavi dei servizi di telecomunicazione" si incrementano di 127 milioni di euro per effetto della crescita dei volumi di attività di Wind nei servizi di telefonia mobile, parzialmente compensata da un leggero calo registrato dalla telefonia fissa.

Le "Altre vendite e prestazioni" crescono di 223 milioni di euro, a seguito essenzialmente della realizzazione della centrale di Barka in Oman da parte di Enelpower. Tale crescita sconta la riduzione di 29 milioni di euro registrata a fronte della cessione delle attività nel settore dei servizi ambientali.

Variazione delle rimanenze di lavori in corso su ordinazione – Euro 189 milioni

La riduzione rispetto ai valori del primo semestre 2003 è correlata ai minori volumi di attività del settore Ingegneria e costruzioni.

Incremento di immobilizzazioni per lavori interni – Euro 467 milioni

La voce evidenzia un aumento di 40 milioni di euro conseguente alla maggiore attività di realizzazione interna di impianti, principalmente nell'area delle reti di distribuzione di energia elettrica.

Altri ricavi e proventi – Euro 482 milioni

L'incremento di 96 milioni di euro è riferito alle seguenti principali componenti:

- > rilascio a Conto economico del fondo per il contributo *ex lege* 23 dicembre 1998, n. 448 per l'esercizio di attività di telecomunicazioni (*turnover contribution*), costituito negli esercizi precedenti da Wind e pari a 194 milioni di euro, come già ampiamente commentato alla voce "Fondi per rischi e oneri", cui si rinvia;
- > riduzione di 98 milioni di euro nell'ambito delle sopravvenienze e delle altre voci residuali di ricavi.

Costi della produzione

Costi della produzione

Milioni di euro	1° semestre		
	2004	2003	Variazione
Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:			
> acquisti di combustibili e gas per distribuzione	2.577	3.013	(436)
> acquisti di energia elettrica da terzi	4.106	2.492	1.614
> acquisti di materiali	688	884	(196)
Totale	7.371	6.389	982
Servizi	2.345	2.230	115
Godimento beni di terzi	372	357	15
Personale	1.646	1.744	(98)
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	631	588	43
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	1.431	1.684	(253)
Svalutazioni	154	76	78
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	10	40	(30)
Accantonamenti per rischi	67	59	8
Altri accantonamenti	21	47	(26)
Oneri diversi di gestione	376	437	(61)
TOTALE	14.424	13.651	773

Gli "Acquisti di combustibili e gas per la distribuzione" si riducono di 436 milioni di euro per effetto dei minori quantitativi intermediati da Enel Trade, come già descritto nell'ambito del commento ai ricavi, cui si rinvia.

La crescita dei "Costi per acquisti di energia elettrica da terzi", pari a 1.614 milioni di euro, è da porre in relazione all'avvio della Borsa dell'energia elettrica nel primo semestre del 2004, come commentato alla voce "Ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica".

Gli "Acquisti di materiali", pari a 688 milioni di euro, si riducono di 196 milioni di euro essenzialmente per effetto dei minori volumi di attività del settore Ingegneria e costruzioni.

I "Costi per servizi" si incrementano di 115 milioni di euro a seguito essenzialmente dei maggiori costi di vettoriamento dell'energia (+81 milioni di euro), di pubblicità e stampa (+43 milioni di euro).

Il "Costo del personale" diminuisce di 98 milioni di euro essenzialmente per la riduzione dell'organico medio, operata prevalentemente dalle divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti.

Nel prospetto che segue è evidenziata la consistenza media dei dipendenti per categoria di appartenenza, confrontata con quella del primo semestre 2003 e con quella effettiva al 30 giugno 2004.

	Consistenza media			Consistenza
	1° semestre 2004	1° semestre 2003	Variazione	al 30.06.2004
Dirigenti	781	852	(71)	775
Quadri	4.964	5.079	(115)	4.908
Impiegati	38.337	40.434	(2.097)	38.908
Operai	18.550	21.740	(3.190)	18.432
Totale	62.632	68.105	(5.473)	63.023

Gli "Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali" si incrementano di 43 milioni di euro attribuibili prevalentemente all'ammortamento della differenza da consolidamento relativa al settore delle Telecomunicazioni.

Gli "Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali" mostrano una riduzione di 253 milioni di euro. Come indicato nelle note di commento dell'attivo, la ridefinizione della vita utile economica delle reti di trasmissione e distribuzione dell'energia elettrica ha determinato una riduzione di 48 milioni di euro in Terna e di 254 milioni di euro nelle divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti. A tale effetto si contrappone la crescita degli ammortamenti correlata agli investimenti effettuati nel primo semestre del 2004 e nello scorso esercizio sulle reti di distribuzione e di telecomunicazione.

Le "Svalutazioni" presentano un incremento di 78 milioni di euro attribuibile ai maggiori accantonamenti per adeguare il valore dei crediti a quello di presunto realizzo.

Gli "Accantonamenti per rischi" e gli "Altri accantonamenti" si riferiscono allo stanziamento al "Fondo contenzioso, rischi e oneri diversi", già commentato nella relativa voce del passivo.

La riduzione degli "Oneri diversi di gestione", pari a 61 milioni di euro, riflette per 31 milioni di euro i minori oneri sostenuti da Enel Distribuzione per effetto delle nuove disposizioni in materia di promozione dell'efficienza energetica, di utilizzo dell'energia "pulita" e di recupero della continuità del servizio, nonché, per 20 milioni di euro, i minori acquisti di certificati verdi effettuati dalla divisione Generazione ed Energy Management.

Proventi e oneri finanziari

Milioni di euro	1° semestre		
	2004	2003	Variazione
Proventi e oneri finanziari			
Proventi finanziari su crediti immobilizzati e da partecipazioni	4	12	(8)
Altri proventi diversi dai precedenti	160	209	(49)
Totale proventi	164	221	(57)
Oneri finanziari:			
> su prestiti obbligazionari	197	209	(12)
> su prestiti da banche	254	346	(92)
> altri	276	222	54
Totale oneri	727	777	(50)
TOTALE	(563)	(556)	(7)

Gli oneri finanziari netti sono sostanzialmente in linea con quelli del primo semestre del 2003. La lieve diminuzione dei tassi di interesse è infatti controbilanciata dall'aumento dell'indebitamento medio.

Il saldo dei proventi e degli oneri finanziari netti per il primo semestre 2004 include perdite nette su cambi pari a 22 milioni di euro, così composte:

Milioni di euro	1° semestre		
	2004	2003	Variazione
Differenze positive di cambio			
> utili realizzati	59	120	(61)
> utili da valutazione	19	25	(6)
Totale	78	145	(67)
Differenze negative di cambio			
> perdite realizzate	60	108	(48)
> perdite da valutazione	40	26	14
Totale	100	134	(34)
TOTALE	(22)	11	(33)

Rettifiche di valore di attività finanziarie

Rettifiche di valore di attività finanziarie – Euro (19) milioni

Il saldo negativo di 19 milioni di euro deriva dalla valutazione a patrimonio netto delle partecipazioni collegate e dalla riduzione dei valori di carico delle altre partecipazioni per perdite durevoli di valore, così come commentato in sede di analisi delle immobilizzazioni finanziarie.

Proventi e oneri straordinari

Proventi e oneri straordinari – Euro 732 milioni

I proventi ammontano a 943 milioni di euro e sono rappresentati dalle seguenti partite:

- > proventi da cessione del 50% del capitale sociale di Terna, collocata in Borsa nel mese di giugno, pari a 860 milioni di euro (comprensivi della quota parte del risultato di pertinenza di terzi per il primo semestre del 2004);
- > rettifiche e partite di varia natura relative a Wind, pari a 23 milioni di euro;
- > rilascio pari a 22 milioni di euro del fondo oneri per ristrutturazione costituito lo scorso esercizio nell'ambito dell'area Immobiliare e servizi;
- > rettifiche pari a 14 milioni di euro di imposte sul reddito dell'esercizio precedente, conseguenti alla definizione del trattamento fiscale di alcune partite, a seguito di chiarimenti non disponibili alla data di predisposizione dei bilanci per l'esercizio 2003;
- > plusvalenze di 4 milioni di euro relative alla cessione di reti di distribuzione in aree urbane minori;
- > sopravvenienze e altre partite, pari a complessivi 20 milioni di euro.

Gli oneri ammontano a 211 milioni di euro e si riferiscono ai seguenti elementi:

- > oneri per incentivi all'esodo del personale, pari a 61 milioni di euro;
- > rettifiche di alcune poste patrimoniali, pari a 41 milioni di euro, per differenze emerse in sede di applicazione delle nuove disposizioni di diritto societario e di diritto tributario;
- > oneri a carico di Enel SpA inerenti al collocamento in Borsa del 50% del capitale di Terna, pari a 36 milioni di euro;
- > oneri per l'adesione alle varie forme di sanatoria fiscale, pari a 31 milioni di euro;
- > rettifiche, svalutazioni e partite di varia natura relative a Wind, pari a 16 milioni di euro;
- > imposte pregresse per complessivi 4 milioni di euro;
- > sopravvenienze e altre partite, pari a complessivi 22 milioni di euro.

Imposte sul reddito

Imposte sul reddito – Euro 1.098 milioni

Le imposte sul reddito del semestre sono pari a 1.098 milioni di euro, con un'incidenza sul risultato *ante* imposte del 34,3%. Tale incidenza beneficia essenzialmente dell'irrelevanza fiscale dei proventi netti originati dal collocamento in Borsa del 50% del capitale di Terna, come previsto dalla nuova normativa tributaria in materia di proventi e oneri da partecipazioni.

L'onere per imposte sul reddito del primo semestre 2003 era di 794 milioni di euro, con un'incidenza del 41,5%, che beneficiava essenzialmente della tassazione a imposta sostitutiva del 19% della plusvalenza sulla cessione di Interpower, per la quale sussisteva l'ulteriore beneficio della proventizzazione dell'eccedenza del fondo imposte differite relativo alla società ceduta, a suo tempo determinato in funzione dell'aliquota fiscale ordinaria.

Allegati

Imprese e partecipazioni rilevanti del Gruppo Enel al 30 giugno 2004

In conformità a quanto disposto dagli artt. 38 e 39 del D.Lgs. 127/91 e dall'art. 126 della deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, sono forniti di seguito gli elenchi delle imprese controllate e collegate di Enel SpA al 30 giugno 2004, a norma dell'art. 2359 cod. civ., nonché delle altre partecipazioni rilevanti. Tutte le partecipazioni sono possedute a titolo di proprietà.

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.

Elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale al 30.06.2004 ⁽¹⁾

Denominazione	Sede legale	Attività	Capitale sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004							
Controllante:							
Enel SpA	Roma	Holding industriale	6.097.105.820	euro	-		
Controllate:							
Aburra BV	Amsterdam (Olanda)	Holding di partecipazioni	18.000	euro	100,00	Pragma Energy SA	100,00
Ape Gruppo Enel Srl	Roma	Amministrazione del personale	500.000	euro	100,00	Enel SpA	100,0
Avisio Energia SpA	Trento	Distribuzione di gas	6.500.000	euro	100,00	Enel Distribuzione Gas SpA	100,00
Barras Eléctricas Galaico Asturianas SA	Lugo (Spagna)	Distribuzione di energia elettrica	15.689.796,62	euro	54,94	Electra de Viesgo Distribución SL	54,94
Barras Eléctricas Generación SL	Lugo (Spagna)	Produzione di energia elettrica	1.374.136,05	euro	100,00	Barras Eléctricas Galaico Asturianas SA	100,00
Camuzzi Finance SA	Lussemburgo	Finanziaria	30.986,69	euro	99,99	Enel Rete Gas SpA (già Camuzzi Gazometri SpA)	99,99
Carbones Colombianos del Cerrejon SA	Bogotà (Colombia)	Sfruttamento di giacimenti minerali	3.402.802.998	COP	99,99	Pragma Energy SA Aburra BV	75,97 24,02
C.A.R.T. Abruzzi Srl	Orio al Serio (BG)	Assunzione di partecipazioni nel settore idrico	18.000	euro	100,00	Enel Rete Gas SpA (già Camuzzi Gazometri SpA)	100,00
Cise Srl	Roma	Attività immobiliare	318.291.049	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Co.Im Gas SpA	S. Maria a Colle (LU)	Gestione di impianti di distribuzione e vendita di gas	1.479.000	euro	80,00	Enel Rete Gas SpA (già Camuzzi Gazometri SpA)	80,00
Concert Srl	Roma	Certificazione di prodotti, attrezzature e impianti	10.000	euro	51,00	Enel Produzione SpA	51,00
Conphoebus Srl	Catania	Ricerca nel settore delle energie rinnovabili	2.474.075	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Ctida Srl	Roma	Trattamento delle acque	500.000	euro	100,00	Enel.NewHydro Srl	100,00
Dalmazia Trieste Srl	Roma	Attività immobiliare	4.202.863	euro	100,00	Cise Srl Enel Facility Management SpA (già Enel Real Estate SpA)	92,91 7,09
Deval SpA	Aosta	Distribuzione e vendita di energia elettrica in Valle d'Aosta	37.500.000	euro	51,00	Enel SpA	51,00
Electra de Viesgo Distribución SL	Santander (Spagna)	Distribuzione e vendita di energia elettrica	77.792.000	euro	100,00	Enel Distribuzione SpA	100,00
Enel Capital Srl	Roma	Attività di ricerca e sviluppo nel settore dell'innovazione tecnologica	8.500.000	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel Comercializadora de Gas SA	Madrid (Spagna)	Commercializzazione di gas ed energia elettrica	61.000	euro	100,00	Enel Trade SpA	100,00

Denominazione	Sede legale	Attività	Capitale sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004							
Enel Distribuzione SpA	Roma	Distribuzione di energia elettrica	6.119.200.000	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel Distribuzione Gas SpA	Milano	Distribuzione di gas	100.000.000	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel Energia SpA	Roma	Commercializzazione di energia elettrica	1.414.000	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel Facility Management SpA (già Enel Real Estate SpA)	Roma	Servizi alle imprese	907.187.841	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel.Factor SpA	Roma	Factoring	12.500.000	euro	80,00	Enel SpA	80,00
Enel Finance International SA	Lussemburgo	Finanziaria	1.391.900.230	euro	100,00	Enel Produzione SpA Enel Distribuzione SpA	75,00 25,00
Enel Gas SpA	Milano	Vendita di gas	302.039	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel Generation Holding BV	Amsterdam (Olanda)	Holding di partecipazioni	13.500.000	euro	100,00	Enel Produzione SpA	100,00
Enel Green Power SpA	Pisa	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	716.607.150	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel Green Power International SA	Lussemburgo	Holding di partecipazioni nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	156.650.000	euro	100,00	Enel Green Power SpA Enel Investment Holding BV	67,11 32,89
Enel Holding Luxembourg SA	Lussemburgo	Finanziaria	6.237.390	euro	99,99	Enel Investment Holding BV	99,99
Enel.Hydro SpA	Roma	Ingegneria civile e meccanica, sistemi idrici	9.350.000	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel Investment Holding BV	Amsterdam (Olanda)	Holding di partecipazioni	1.593.050.000	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel Ireland Finance Ltd.	Dublino (Irlanda)	Finanziaria	1.000.000	euro	100,00	Enel Finance International SA	100,00
Enel.it Srl	Roma	Servizi informatici	49.565.000	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel Latin America LLC (già EGI LLC) ⁽¹⁾	Wilmington (Delaware - USA)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	-	-	100,00	Enel Green Power International SA	100,00
Enel Logistica Combustibili Srl	Roma	Servizi logistici relativi ai combustibili	100.000	euro	100,00	Enel Trade SpA	100,00
Enel M@p SpA	Roma	Servizi di misurazione, telegestione e connettività mediante comunicazione su rete elettrica	5.000.000	euro	100,00	Enel Distribuzione SpA Cise Srl	99,00 1,00
Enel.Net Srl	Roma	Realizzazione e gestione di reti di telecomunicazioni	21.135.000	euro	100,00	Wind Telecomunicazioni SpA	100,00
Enel.NewHydro Srl	Roma	Ingegneria civile e meccanica, sistemi idrici	1.000.000	euro	100,00	Enel SpA	100,00

Denominazione	Sede legale	Attività	Capitale sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004							
Enel North America Inc. (già CHI Energy Inc.) ⁽¹⁾	Wilmington (Delaware - USA)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	14,25	USD	100,00	Enel Green Power International SA	100,00
Enelpower SpA	Milano	Ingegneria e costruzioni	10.000.000	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enelpower Contractor and Development Saudi Arabia Ltd.	Riyadh (Arabia Saudita)	Costruzione, gestione e manutenzione di impianti	5.000.000	SR	51,00	Enelpower SpA	51,00
Enelpower do Brasil Ltda	Rio De Janeiro (Brasile)	Ingegneria nel settore elettrico	1.242.000	R\$	99,99	Enelpower SpA	99,99
Enelpower UK Ltd.	Londra (Regno Unito)	Ingegneria nel settore elettrico	1.000	GBP	100,00	Enelpower SpA	100,00
Enel Produzione SpA	Roma	Produzione di energia elettrica	6.352.138.606	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel.Re Ltd.	Dublino (Irlanda)	Riassicurazione	3.000.000	euro	99,99	Enel Holding Lux. SA	99,99
Enel Rete Gas SpA (già Camuzzi Gazometri SpA)	Milano	Distribuzione di gas	54.139.160	euro	99,72	Enel Distribuzione Gas SpA	99,72
Enel Service UK Ltd.	Londra (Regno Unito)	Servizi nel settore energetico	100	GBP	100,00	Enel Trade SpA	100,00
Enel.si - Servizi integrati Srl	Roma	Impiantistica e servizi energetici	5.000.000	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel Sole Srl	Roma	Impianti e servizi di pubblica illuminazione	4.600.000	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel Trade SpA	Roma	Trading e logistica dei combustibili - Commercializz. di energia elettrica	100.885.000	euro	100,00	Enel SpA	100,00
Enel Unión Fenosa Renovables SA	Madrid (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	32.505.000	euro	80,00	Enel Viesgo Renovables SL	80,00
Enel Viesgo Renovables SL	Santander (Spagna)	Holding di partecipazioni nel settore elettrico	35.603.006	euro	100,00	Viesgo Generación SL	100,00
Enel Viesgo Servicios SL	Santander (Spagna)	Prestazione di servizi alle imprese	3.010	euro	100,00	Enel SpA Enel Produzione SpA Enel Distribuzione SpA	60,00 20,00 20,00
Energías Especiales de Careon SA	La Coruna (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	270.450	euro	77,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	77,00
Energías Especiales de Castelo SA	Madrid (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	437.400	euro	100,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	100,00
Energías Especiales del Noroeste SA	Madrid (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	6.812.040	euro	100,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	100,00
Energías Especiales de Pena Armada SA	Madrid (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	963.300	euro	80,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	80,00
GE.AD. Srl	Milano	Distribuzione di gas	598.143,52	euro	100,00	Enel Distribuzione Gas SpA	100,00

Denominazione	Sede legale	Attività	Capitale sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004							
Iridea Srl	Milano	Consulenza e assistenza aziendale	1.250.000	euro	100,00	Enel Gas SpA	100,00
Italia On Line Srl	Milano	Sviluppo e gestione di servizi internet	1.400.000	euro	100,00	Wind Telecomunicazioni SpA	100,00
IT-net Srl	Roma	Servizi informatici di rete	694.000	euro	100,00	Wind Telecomunicazioni SpA Mondo WIND Srl	99,28 0,72
Maritza East III Power Company AD	Sofia (Bulgaria)	Produzione di energia elettrica	265.943.600	leva	73,00	Maritza East III Power Holding BV	73,00
Maritza East III Power Holding BV	Amsterdam (Olanda)	Holding di partecipazioni	100.000.000	euro	60,00	Enel Generation Holding BV	60,00
Metan Gas Sicilia Srl	Roma	Distribuzione di gas	1.500.000	euro	93,33	Enel Distribuzione Gas SpA	93,33
Mobilmat SpA	Milano	Finanziaria	5.552.000	euro	85,00	Wind Telecomunicazioni SpA	85,00
Mondo Wind Srl	Roma	Commercializzazione di prodotti e servizi di telecomunicazioni	95.000	euro	100,00	Wind Telecomunicazioni SpA IT-net Srl	99,00 1,00
Newreal SpA	Roma	Attività immobiliare	132.191.387	euro	100,00	Enel Facility Management SpA (già Enel Real Estate SpA)	100,00
Novatrans Energía SA	Rio De Janeiro (Brasile)	Realizzazione, esercizio e manutenzione di reti di trasmissione dell'energia elettrica	1.959.000	R\$	99,99	T.E.R.NA. SpA - Trasmissione Elettricità Rete Nazionale SpA	99,99
Parque Eólico de Coucepenido SA	La Coruna (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	300.500	euro	82,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	82,00
Parque Eólico de Os Corvos SA	La Coruna (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	300.500	euro	82,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	82,00
Pragma Energy SA	Lugano (Svizzera)	Trading di carbone	44.089.900	CHF	100,00	Enel Trade SpA	100,00
Pragma Energy Services Ltd.	Londra (Regno Unito)	Servizi amministrativi	2	GBP	100,00	Pragma Energy SA	100,00
S.A.M.I.G. Srl	L'Aquila	Esercizio di pubblici servizi	45.000	euro	100,00	Enel Distribuzione Gas SpA	100,00
Sfera - Società per la formazione e le risorse aziendali Srl	Roma	Formazione e reimpiego delle risorse umane	12.360.096	euro	100,00	Enel SpA Enelpower SpA	95,29 4,71
Sicilmetano SpA	Catania	Distribuzione di gas	4.644.000	euro	100,00	Enel Distribuzione Gas SpA	100,00
Sicilmetano Energy Srl	Catania	Vendita di gas	95.000	euro	100,00	Enel Gas SpA	100,00
So.I.e. Milano H Scrl	Roma	Realizzazione impianti di illuminazione pubblica	10.000	euro	70,00	Enel Sole Srl	70,00
Tellas Telecommunications SA	Atene (Grecia)	Servizi di telecomunicazioni	13.359.840	euro	100,00	Wind-PPC Holding NV	100,00

Denominazione	Sede legale	Attività	Capitale sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004							
T.E.R.NA. - Trasmissione Elettricità Rete Nazionale SpA	Roma	Esercizio della proprietà della rete di trasmissione nazionale dell'energia elettrica e sua manutenzione	440.000.000	euro	50,00	Enel SpA	50,00
T.S.N. - Transmissora Sudeste Nordeste SA	Rio De Janeiro (Brasile)	Realizzazione, esercizio e manutenzione di reti di trasmissione dell'energia elettrica	250.000.000	R\$	99,74	T.E.R.NA. - Trasmissione Elettricità Rete Nazionale SpA	99,74
Viesgo Energía SL	Santander (Spagna)	Commercializzazione di energia elettrica e di gas naturale	100.000	euro	100,00	Electra de Viesgo Distribución SL	100,00
Viesgo Generación SL	Santander (Spagna)	Produzione e commercializz. di energia elettrica	425.311.006	euro	100,00	Enel Produzione SpA	100,00
Water & Industrial Services Company SpA	Roma	Depurazione delle acque reflue	15.615.000	euro	51,00	Enel.NewHydro Srl	51,00
WEBiz Holding BV	Amsterdam (Olanda)	<i>Venture capital</i>	20.000	euro	100,00	Enel Investment Holding BV	100,00
Wind-PPC Holding NV	Amsterdam (Olanda)	<i> Holding di partecipazioni nel settore delle telecomunicazioni</i>	2.000.000	euro	50,01	Wind Telecomunicazioni SpA	50,01
Wind Telecomunicazioni SpA	Roma	Servizi di telecomunicazioni	146.100.000	euro	100,00	Enel SpA Enel Investment Holding BV	37,25 62,75

(1) Le imprese possedute da Enel North America Inc. e da Enel Latin America LLC (già EGI LLC) consolidate con il metodo integrale formano oggetto di elenchi separati.

Elenco delle imprese possedute da Enel North America Inc. (già CHI Energy Inc.) incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale al 30.06.2004 ⁽¹⁾

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale ⁽²⁾	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004						
Controllante:						
Enel North America Inc. (già CHI Energy Inc.)	Wilmington (Delaware - USA)	14,25	USD	100,00	Enel Green Power International SA	100,00
Controllate:						
Agassiz Beach LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Aquenergy Systems Inc.	Greenville (South Carolina - USA)	10.500	USD	100,00	Consolidated Hydro Southeast Inc.	100,00
Asotin Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
Autumn Hills LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Aziscohos Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
Barnet Hydro Company LP	Burlington (Vermont - USA)	-	-	100,00	CHI Acquisition II Inc. Sweetwater Hydroelectric Inc.	10,00 90,00
Beaver Falls Water Power Company	Philadelphia (Pennsylvania - USA)	-	-	67,50	Beaver Valley Holdings Ltd.	67,50
Beaver Valley Holdings Ltd.	Philadelphia (Pennsylvania - USA)	2	USD	100,00	Hydro Development Group Inc.	100,00
Beaver Valley Power Company	Philadelphia (Pennsylvania - USA)	30	USD	100,00	Hydro Development Group Inc.	100,00
Black River Hydro Assoc.	New York (New York - USA)	-	-	75,00	(Cataldo) Hydro Power Associates	75,00
Boott Hydropower Inc.	Boston (Massachusetts - USA)	-	-	100,00	Enel North America Inc.	100,00
BP Hydro Associates	Boise (Idaho - USA)	-	-	100,00	CHI Idaho Inc. CHI Magic Valley Inc.	68,00 32,00
BP Hydro Finance Partnership	Salt Lake City (Utah - USA)	-	-	100,00	BP Hydro Associates Fulcrum Inc.	75,90 24,10
Canastota Wind Power LLC	Wilmington (Delaware - USA)	-	-	100,00	Essex Company	100,00
(Cataldo) Hydro Power Associates	New York (New York - USA)	-	-	100,00	Hydro Development Group Inc. CHI Black River Inc.	50,00 50,00
CHI Acquisitions Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
CHI Acquisitions II Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
CHI Black River Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
CHI Canada Inc.	Montreal (Québec - Canada)	100	CAD	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
CHI Dexter Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
CHI Finance Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
CHI Highfalls Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	-	-	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
CHI Hydroelectric Company Inc.	St. John (Newfoundland - Canada)	100	CAD	100,00	CHI Canada Inc.	100,00
CHI Idaho Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Acquisitions Inc.	100,00
CHI Magic Valley Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Acquisitions Inc.	100,00
CHI Minnesota Wind LLC	Wilmington (Delaware - USA)	-	-	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
CHI Mountain States Operations Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Acquisitions Inc.	100,00

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale ⁽²⁾	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004						
CHI Operations Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
CHI Power Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
CHI Power Marketing Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
CHI S.F. LP	Montreal (Québec - Canada)	-	-	100,00	CHI Hydroelectric Co. Inc. CHI Canada Inc.	1,00 99,00
CHI Universal Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
CHI West Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Acquisitions Inc.	100,00
CHI Western Operations Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Acquisitions Inc.	100,00
Coneross Power Corporation Inc.	Greenville (South Carolina - USA)	110.000	USD	100,00	Aquenergy Systems Inc.	100,00
Consolidated Hydro Mountain States Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Acquisitions Inc.	100,00
Consolidated Hydro New Hampshire Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	130	USD	100,00	CHI Universal Inc.	100,00
Consolidated Hydro New York Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	200	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
Consolidated Hydro Southeast Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Acquisitions II Inc.	100,00
Consolidated Hydro Vermont Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
Consolidated Pumped Storage Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	80,00	Enel North America Inc.	80,00
Copenhagen Associates	New York (New York - USA)	-	-	100,00	Hydro Development Group Inc. CHI Dexter Inc.	50,00 50,00
Crosby Drive Investments Inc.	Boston (Massachusetts - USA)	-	-	100,00	Asotin Hydro Company Inc.	100,00
Enel Geothermal Holdings Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
Enel Heber Geothermal Partners I Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel Geothermal Holdings Inc.	100,00
Enel Heber Geothermal Partners II Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel Geothermal Holdings Inc.	100,00
Essex Company	Boston (Massachusetts - USA)	-	-	100,00	Enel North America Inc.	100,00
Florence Hills LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Fulcrum Inc.	Boise (Idaho - USA)	992,50	USD	100,00	Consolidated Hydro Mountain States Inc.	100,00
Gauley Hydro LLC	Wilmington (Delaware - USA)	-	-	100,00	Essex Company	100,00
Gauley River Management Corporation	Burlington (Vermont - USA)	-	-	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
Gauley River Power Partnership LP	Burlington (Vermont - USA)	-	-	100,00	Gauley River Management Corporation Gauley Hydro LLC	1,00 99,00

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale ⁽²⁾	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004						
Gestion Cogeneration Inc.	Montreal (Québec - Canada)	100	CAD	60,00	Hydrodev Inc.	60,00
Hadley Ridge LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Highfalls Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	-	-	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
Hope Creek LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Hosiery Mills Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Acquisitions Inc.	100,00
Hydrodev Inc.	Montreal (Québec - Canada)	100	CAD	100,00	CHI Canada Inc.	100,00
Hydro Development Group Inc.	New York (New York - USA)	12,25	USD	100,00	CHI Acquisitions II Inc.	100,00
Hydro Energies Corporation	Burlington (Vermont - USA)	5.000	USD	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
Jack River LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Jessica Mills LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Joseph Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Acquisitions II Inc.	100,00
Julia Hills LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Kings River Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
Kinneytown Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
LaChute Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
Lawrence Hydroelectric Associates LP	Boston (Massachusetts - USA)	-	-	100,00	Essex Company Crosby Drive Investments Inc.	92,50 7,50
Littleville Power Company Inc.	Boston (Massachusetts - USA)	-	-	100,00	Hydro Development Group Inc.	100,00
Lower Saranac Corporation	New York (New York - USA)	2	USD	100,00	CHI Acquisitions Inc.	100,00
Mascoma Hydro Corporation	Concord (New Hampshire - USA)	-	-	100,00	CHI Acquisitions II Inc.	100,00
Metro Wind LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Mill Shoals Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
Minnewawa Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
Newbury Hydro Company LP	Burlington (Vermont - USA)	-	-	100,00	CHI Acquisitions II Inc. Sweetwater Hydroelectric Inc.	99,00 1,00
NeWind Group Inc.	St. John (Newfoundland - Canada)	100	CAD	100,00	CHI Canada Inc.	100,00
North Canal Waterworks	Boston (Massachusetts - USA)	-	-	100,00	Essex Company	100,00
Notch Butte Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
Optigaz Inc.	Kirkland (Québec - Canada)	-	-	60,00	CHI Canada Inc.	60,00
Ottawaquechee Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
Pelzer Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Consolidated Hydro Southeast Inc.	100,00
Pyrites Associates	New York (New York - USA)	-	-	100,00	Hydro Development Group Inc. CHI Dexter Inc.	50,00 50,00
Ruthon Ridge LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale ⁽²⁾	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004						
Sheldon Vermont Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	-	-	100,00	CHI Acquisitions Inc.	100,00
Slate Creek Hydro Associates LP	Los Angeles (California - USA)	-	-	95,00	Slate Creek Hydro Company Inc.	95,00
Slate Creek Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Acquisitions II Inc.	100,00
Soliloquoy Ridge LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Somersworth Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Universal Inc.	100,00
Southwest Transmission LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Spartan Hills LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
St.-Felicien Cogeneration Limited Partnership	Montreal (Québec - Canada)	-	-	61,50	Gestion Cogeneration Inc. CHI S.F. LP	4,00 57,50
Summit Energy Storage Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	8.200	USD	69,32	Enel North America Inc.	69,32
Summit Finance Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	Summit Energy Storage Inc.	100,00
Sun River LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Sweetwater Hydroelectric Inc.	Concord (New Hampshire - USA)	250	USD	100,00	CHI Acquisitions II Inc.	100,00
The Great Dam Corporation	Boston (Massachusetts - USA)	100	USD	100,00	Lawrence Hydroelectric Associates LP	100,00
TKO Power Inc.	Los Angeles (California - USA)	-	-	100,00	CHI West Inc.	100,00
Triton Power Company	New York (New York - USA)	-	-	100,00	CHI Highfalls Inc. Highfalls Hydro Company Inc.	50,00 50,00
Tsar Nicholas LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Twin Falls Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	10	USD	100,00	CHI Acquisitions Inc.	100,00
Twin Lake Hills LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00
Twin Saranac Holdings LLC	Wilmington (Delaware - USA)	-	-	100,00	Enel North America Inc.	100,00
Ware Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Finance Inc.	100,00
Western New York Wind Corporation	New York (New York - USA)	300	USD	100,00	Enel North America Inc.	100,00
Willimantic Hydro Company Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	100	USD	100,00	CHI Acquisitions Inc.	100,00
Willimantic Power Corporation	Hartford (Connecticut - USA)	-	-	100,00	Willimantic Hydro Company Inc.	100,00
Winter's Spawn LLC	Minneapolis (Minnesota - USA)	-	-	49,00	CHI Minnesota Wind LLC	49,00

(1) Tutte le imprese svolgono attività di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili.

(2) In molti casi le partecipate sono costituite in forme societarie che non richiedono il versamento di un capitale sociale.

**Elenco delle imprese possedute
da Enel Latin America LLC (già EGI LLC)
incluse nell'area di consolidamento
con il metodo integrale al 30.06.2004 ⁽¹⁾**

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale ⁽²⁾	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004						
Controllante:						
Enel Latin America LLC (già EGI LLC)	Wilmington (Delaware - USA)	-	-	100,00	Enel Green Power International SA	100,00
Controllate:						
Agrícola Rio Sahuil Ltda	Santiago (Cile)	200.000.000	CLP	99,90	Agrícola Y Constructora Rio Guanehue SA	99,90
Agrícola Y Constructora Rio Guanehue SA	Santiago (Cile)	-	-	100,00	Empresa Eléctrica Panguipulli SA Energía de Los Lagos Ltda	99,93 0,07
Central American Power Services Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	1	USD	100,00	Enel Latin America LLC	100,00
Conexión Energética Centroamericana SA	Guatemala	5.000	GTQ	100,00	Enel Latin America LLC Enel Green Power International SA	98,00 2,00
Conexión Energética Centroamericana El Salvador SA	San Salvador (El Salvador)	1.693.100	SVC	100,00	Grupo EGI SA de cv EGI Holdco El Salvador SA de cv	99,99 0,01
Constructora Cerro Pitren Ltda	Santiago (Cile)	200.000.000	CLP	99,90	Agrícola Y Constructora Rio Guanehue SA	99,90
EGI Costa Rica Viento SA	Santa Ana (Costa Rica)	100.000	CRC	100,00	Energía Global de Costa Rica SA	100,00
EGI Holdco El Salvador SA de cv	San Salvador (El Salvador)	200.000	SVC	100,00	Enel Latin America LLC Enel Green Power International SA	99,95 0,05
Electrificadora Ecologica SA	Santa Ana (Costa Rica)	1.200.000	CRC	100,00	ZMZ General SA	100,00
Empresa Eléctrica Panguipulli SA	Santiago (Cile)	-	-	100,00	Energía de Los Lagos Ltda Energía Alerce Ltda	99,99 0,01
Empresa Eléctrica Puyehue SA	Santiago (Cile)	11.169.752.000	CLP	100,00	Energía de Los Lagos Ltda Energía Alerce Ltda	99,90 0,10
Energía Alerce Ltda	Santiago (Cile)	1.000.000	CLP	100,00	Enel Latin America LLC Enel Green Power International SA	99,90 0,10
Energía de Los Lagos Ltda	Santiago (Cile)	15.414.240.752	CLP	100,00	Energía Alerce Ltda Enel Latin America LLC	99,99 0,01
Energía Global SA de cv	Andover (Massachussets - USA)	50.000	MXN	99,00	Enel Latin America LLC	99,00
Energía Global de Costa Rica SA	Santa Ana (Costa Rica)	100.000	CRC	100,00	Enel Latin America LLC	100,00
Energía Global Operaciones SA	Santa Ana (Costa Rica)	10.000	CRC	100,00	Energía Global de Costa Rica SA	100,00
Generadora de Occidente Ltda	Guatemala	5.000	GTQ	100,00	Enel Latin America LLC Conexión Energética Centroamericana SA	99,00 1,00
Generadora Montecristo SA	Guatemala	5.000	GTQ	100,00	Enel Latin America LLC Conexión Energética Centroamericana SA	99,00 1,00
Grupo EGI SA de cv	San Salvador (El Salvador)	200.000	SVC	100,00	EGI Holdco El Salvador SA de cv Enel Latin America LLC	99,95 0,05
Molinos de Viento del Arenal SA	Santa Ana (Costa Rica)	9.709.200	USD	49,00	Electrificadora Ecologica SA	49,00
Operación Y Mantenimiento Tierras Morenas SA	Santa Ana (Costa Rica)	30.000	CRC	85,00	Electrificadora Ecologica SA	85,00
P.H. Don Pedro SA	Santa Ana (Costa Rica)	100.001	CRC	29,93	Energía Global de Costa Rica SA	29,93
P.H. Guacimo SA	Santa Ana (Costa Rica)	50.000	CRC	40,00	Enel Latin America LLC Energía Global de Costa Rica SA	30,00 10,00
P.H. Rio Volcan SA	Santa Ana (Costa Rica)	100.001	CRC	43,14	Energía Global de Costa Rica SA	43,14
Tecnoquat SA	Guatemala	1.000.000	GTQ	75,00	Enel Latin America LLC	75,00
ZMZ General SA	Santa Ana (Costa Rica)	500.000	CRC	51,00	EGI Costa Rica Viento SA	51,00

(1) Tutte le imprese svolgono attività di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili.

(2) In alcuni casi le partecipate sono costituite in forme societarie che non richiedono il versamento di un capitale sociale.

**Elenco delle imprese incluse nell'area
di consolidamento con il metodo
proporzionale al 30.06.2004**

Denominazione	Sede legale	Attività	Capitale sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004							
Azucarera Energías SA	Madrid (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	570.600	euro	40,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	40,00
Boiro Energia SA	Boiro (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	601.010	euro	40,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	40,00
Brindisi LNG SpA	Brindisi	Realizzazione e gestione di infrastrutture per la rigassificazione del GNL	1.150.000	euro	50,00	Enel Trade SpA	50,00
Cogeneración de Alcala A.I.E.	Madrid (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	6.010	euro	30,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	30,00
Cogeneración del Noroeste SL	Santiago de Compostela (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	3.606.000	euro	40,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	40,00
Depuración Destilación Reciclaje SL	Boiro (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	600.000	euro	40,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	40,00
Enel ESN Energo LLC	Mosca (Russia)	Gestione impianti di generazione energia elettrica	1.000.000	rubli	100,00	Enel ESN Management BV	100,00
Enel ESN Management BV	Amsterdam (Olanda)	Holding di partecipazioni	18.000	euro	50,00	Enel Generation Holding BV	50,00
Energías Especiales Alcoholeras SA	Madrid (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	601.000	euro	50,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	50,00
Energías Especiales del Alto Ulla SA	Madrid (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	360.600	euro	50,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	50,00
Energías Especiales del Bierzo SA	Torre del Bierzo (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	1.635.000	euro	50,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	50,00
Parque Eólico de A Capelada A.I.E.	Santiago de Compostela (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	5.857.586,40	euro	50,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	50,00

**Elenco delle imprese collegate valutate
con il metodo del patrimonio netto
al 30.06.2004**

Denominazione	Sede legale	Attività	Capitale sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004							
Aes Distribuidores Salvadoreños Y Compañía S. en C. de cv	San Salvador (El Salvador)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	200.000	SVC	20,00	Grupo EGI SA de cv	20,00
Aridos Energías Especiales SL	Villabilla (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	600.000	euro	39,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	39,00
CESI - Centro Elettrotecnico Sperimentale Italiano Giacinto Motta SpA	Milano	Ricerche, servizi di prova e collaudo	8.550.000	euro	40,92	Enel SpA T.E.R.NA. - Trasmissione Elettricità Rete Nazionale SpA	25,92 15,00
Compagnia Porto di Civitavecchia SpA	Civitavecchia (RM)	Costruzione di infrastrutture portuali	516.000	euro	25,00	Enel Produzione SpA	25,00
Energías Ambientales de Somozas SA	La Coruna (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	1.250.000	euro	19,40	Enel Unión Fenosa Renovables SA	19,40
Energías Ambientales EASA SA	La Coruna (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	15.491.460	euro	30,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	30,00
Enerlasa SA	Madrid (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	1.021.700	euro	45,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	45,00
Euromedia Luxembourg One SA	Lussemburgo	<i>Venture capital</i>	52.500.000	USD	28,57	WEBiz Holding BV	28,57
Gallega de Cogeneración SA	Santiago de Compostela (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	1.803.000	euro	40,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	40,00
Gesam SpA	Lucca	Distribuzione di gas	28.546.672	euro	40,00	Enel Rete Gas SpA (già Camuzzi Gazometri SpA)	40,00
Immobiliare Foro Bonaparte SpA	Roma	Attività immobiliare	55.000.000	euro	49,00	Enel Facility Management SpA (già Enel Real Estate SpA)	49,00
Immobiliare Porta Volta SpA	Milano	Attività immobiliare	100.000	euro	49,00	Enel Facility Management SpA (già Enel Real Estate SpA)	49,00
Immobiliare Progetto Ostiense SpA	Roma	Attività immobiliare	100.000	euro	49,00	Enel Facility Management SpA (già Enel Real Estate SpA)	49,00
Leasys SpA	Fiumicino (RM)	Noleggio di veicoli, gestione di autoparchi e di mezzi di trasporto in genere	319.200.000	euro	49,00	Enel Facility Management SpA (già Enel Real Estate SpA)	49,00
Lotti & Associati SpA	Roma	Ingegneria e costruzioni	5.164.570	euro	40,00	Enel.NewHydro Srl	40,00
O&M Cogeneration Inc.	Montreal (Québec - Canada)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	15	CAD	33,33	Hydrodev Inc.	33,33
Parque Eólico Cabo Villano A.I.E.	Madrid (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	1.260.712,44	euro	50,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	50,00
Parque Eólico de Barbanza SA	Santiago de Compostela (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	3.606.000	euro	25,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	25,00
Parque Eólico de Malpica SA	La Coruna (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	2.854.750	euro	30,16	Enel Unión Fenosa Renovables SA	30,16
Parque Eólico Montes de las Navas SA	Madrid (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	6.540.000	euro	30,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	30,00
Star Lake Hydro Partnership	St. John (Newfoundland - Canada)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	-	-	49,00	CHI Hydroelectric Company Inc.	49,00
Ufefys SL	Aranjuez (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	2.373.950	euro	40,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	40,00

**Elenco delle partecipazioni in imprese
controllate non consolidate al 30.06.2004**

Denominazione	Sede legale	Attività	Capitale sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004							
Climare Scrl	Genova	Attività nel settore energetico	30.600	euro	66,66	Enel Distribuzione SpA	66,66
Enel Green Power Hellas SA (in liquidazione)	Atene (Grecia)	-	58.700	euro	100,00	Enel Green Power SpA	100,00
Hydro Gestioni SpA	Milano	Attività nel settore idrico	104.000	euro	51,00	Enel.Hydro SpA	51,00
Hydro Gestioni Impianti Tecnologici Scrl	Milano	Attività nel settore idrico	25.822	euro	51,00	Enel.Hydro SpA	51,00
Idrosicilia SpA	Palermo	Attività nel settore idrico	22.520.000	euro	60,00	Enel SpA	60,00
Siciliacque SpA	Palermo	Attività nel settore idrico	400.000	euro	75,00	Idrosicilia SpA	75,00

Elenco delle partecipazioni in imprese collegate valutate al costo al 30.06.2004

Denominazione	Sede legale	Attività	Capitale sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004							
Acque di Calabria SpA	Bari	Assunzione di partecipazioni nel settore idrico	2.675.000	euro	45,00	Enel.Hydro SpA	45,00
Aes Distribuidores Salvadoreños Ltda de cv	San Salvador (El Salvador)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	200.000	SVC	20,00	Grupo EGI SA de cv	20,00
Alpe Adria Energia SpA	Udine	Progettazione, realizzazione e gestione di linee elettriche di interconnessione commerciale	120.000	euro	50,00	Enel Produzione SpA	50,00
Central Parks SpA	Roma	Progettazione, realizzazione e gestione di sistemi idrici	329.550	euro	40,00	Enel.NewHydro Srl	40,00
C.I.N.S.- Consorzio Industriale Nazionale Superconduttori (in liquidazione)	Roma	-	51.645,70	euro	20,00	Cise Srl	20,00
Cittadella Telematica Scrl (in liquidazione)	Savona	-	12.750	euro	20,00	IT-net Srl	20,00
Consorzio Civita	Roma	Attività nel settore idrico	208.000	euro	25,00	Enel.NewHydro Srl	25,00
Consorzio CORARC (in liquidazione)	Seriate (BG)	-	51.645,68	euro	50,00	Enel.NewHydro Srl	50,00
Consorzio di Gestione Centro Iside	Prignano Cilento (SA)	Monitoraggio e sicurezza reti idriche	103.291,38	euro	29,00	Enel.NewHydro Srl	29,00
Consorzio HYDRO.ECO (in liquidazione)	Napoli	-	10.000	euro	40,00	Enel.Hydro SpA	40,00
Consorzio ISAS - Istituto Superiore per l'Ambiente e lo Sviluppo	Matera	Formazione, ricerca e servizi vari	5.100	euro	46,25	Enel.NewHydro Srl	46,25
Consorzio Progetto Torre di Pisa	Pisa	Coordinamento studi restauro Torre di Pisa	30.000	euro	24,98	Enel.NewHydro Srl	24,98
Delta SpA	Cornate d'Adda (MI)	Servizi di telecomunicazioni	1.000.000	euro	24,00	Wind Telecomunicazioni SpA	24,00
Eneco Energia Ecologica Srl	Predazzo (TN)	Teleriscaldamento	1.239.510	euro	49,02	Avisio Energia SpA	49,02
Enelco SA	Atene (Grecia)	Costruzione, gestione e manutenzione di impianti	587.000	euro	50,00	Enelpower SpA	50,00
Hipotecaria de Santa Ana Ltda de cv	San Salvador (El Salvador)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	100.000	SVC	20,00	Grupo EGI SA de cv	20,00
Hydrodev Limited Partnership	Montreal (Québec - Canada)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	-	-	49,00	CHI Canada Inc. Hydrodev Inc.	48,90 0,10
HydroLazio Scrl (in liquidazione)	Bologna	-	510.000	euro	30,00	Enel.NewHydro Srl	30,00
Idrolatina Srl	Latina	Assunzione di partecipazioni nel settore idrico	8.413.000	euro	46,00	Enel.Hydro SpA	46,00

Denominazione	Sede legale	Attività	Capitale sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004							
Istedil - Istituto Sperimentale per l'Edilizia SpA	Guidonia (RM)	Tecnologia, sicurezza, costruzioni	1.040.000	euro	50,00	Enel.NewHydro Srl	50,00
Promociones Energéticas del Bierzo SL	Ponferrada (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	12.020	euro	50,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	50,00
Q-Channel SpA (in liquidazione)	Roma	-	1.607.141	euro	24,00	Enel.it Srl	24,00
Sarnese Vesuviano Srl	Roma	Assunzione e gestione di partecipazioni nel settore idrico	2.000.000	euro	46,50	Enel.Hydro SpA Ctida Srl	45,00 1,50
Sicilia Hydro SpA	Enna	Attività nel settore idrico	103.290	euro	33,50	Enel.NewHydro Srl	33,50
SIET - Società Informazioni Esperienze Termoidrauliche SpA	Piacenza	Studi, progetti e ricerche in campo termotecnico	1.128.648	euro	41,55	Enel.NewHydro Srl	41,55
Teggs SpA (in liquidazione)	Milano	-	100.000	euro	40,00	WEBiz Holding BV	40,00

Elenco delle altre partecipazioni rilevanti al 30.06.2004

Denominazione	Sede legale	Attività	Capitale sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%
al 30.06.2004							
Centro Energia Viterbo SpA	Viterbo	Ricerca nel settore delle energie rinnovabili	260.000	euro	14,00	Enel Rete Gas SpA (già Camuzzi Gazometri SpA)	14,00
CO.FA.S.E. Srl	Canazei (TN)	Cogenerazione di energia elettrica e termica	25.500	euro	14,00	Avisio Energia SpA	14,00
Depurazione Trentino Centrale Scrl	Trento	Depurazione delle acque	10.000	euro	15,00	Enel.NewHydro Srl	15,00
Exstream Solutions Inc.	Cambridge (Massachusetts - USA)	Trasmissione di contenuti multimediali e sviluppo di piattaforme <i>distance learning</i>	11.940,79	USD	15,09	WEBiz Holding BV	15,09
GALSI SpA	Milano	Ingegneria nel settore energetico e infrastrutturale	5.000.000	euro	13,50	Enel Produzione SpA	13,50
Insula SpA	Venezia	Servizi di manutenzione urbana di Venezia	2.064.000	euro	12,00	Enel.NewHydro Srl	12,00
International Multimedia University SpA	Gualdo Tadino (PG)	Formazione a distanza	132.000	euro	13,04	Sfera Srl	13,04
Janna Scrl	Cagliari	Attività nel settore della telematica	200.000	euro	17,00	Enel.Net Srl	17,00
LaGeo SA de cv	Ahuachapan (El Salvador)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	1.868.695.400	SVC	12,50	Enel Green Power SpA	12,50
MIX Srl	Milano	Promozione servizi internet	99.000	euro	19,50	Italia On Line Srl IT-net Srl	9,75 9,75
MyCasa Network Inc.	Wilmington (Delaware - USA)	Creazione, sviluppo e commercializzazione di piattaforme hardware e software di comunicazione	7.726,817	USD	11,09	WEBiz Holding BV	11,09
Servizi Pubblici Teramani SpA	Teramo	Attività nel settore idrico	1.300.000	euro	15,00	C.A.R.T. Abruzzi Srl	15,00
Sotavento Galicia SA	Santiago de Compostela (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	601.000	euro	18,00	Enel Unión Fenosa Renovables SA	18,00
Tirmadrid SA	Valdemingomez (Spagna)	Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	16.828.000	euro	18,64	Enel Unión Fenosa Renovables SA	18,64

Prospetti contabili di Enel SpA

Stato patrimoniale

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	al 30.06.2003
CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	-	-	-
IMMOBILIZZAZIONI			
Immateriali	15	16	16
Materiali	6 ⁽¹⁾	6	7
Finanziarie	23.868 ⁽²⁾	23.398	22.625
Totale immobilizzazioni	23.889⁽³⁾	23.420	22.648
ATTIVO CIRCOLANTE			
Crediti	8.553	5.332	6.085
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	503	499	497
Disponibilità liquide	30	133	1.180
Totale attivo circolante	9.086	5.964	7.762
RATEI E RISCONTI ATTIVI	215	137	229
TOTALE ATTIVO	33.190⁽³⁾	29.521	30.639

Effetti del disinquinamento fiscale inclusi nelle voci evidenziate al 30 giugno 2004:

- (1) Ammortamenti eccedenti pari a 3 milioni di euro.
- (2) Svalutazioni di partecipazioni pari a 2.643 milioni di euro.
- (3) Interferenze fiscali lorde pari a 2.646 milioni di euro.

Milioni di euro

	al 30.06.2004	al 31.12.2003	al 30.06.2003
PATRIMONIO NETTO			
Capitale	6.097	6.063	6.063
Riserva da soprapprezzo delle azioni	167	-	-
Riserva legale	1.452	1.452	1.452
Altre riserve	2.255	2.255	2.255
Utili portati a nuovo	32	1.620	1.620
Utile dell'esercizio/periodo	5.304 ⁽¹⁾	607	1.244
Patrimonio netto	15.307 ⁽¹⁾	11.997	12.634
FONDI PER RISCHI E ONERI	843 ⁽²⁾	446	549
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	11	11	13
DEBITI			
Obbligazioni	8.916	7.393	7.396
Debiti verso banche	4.614	5.304	7.102
Fornitori e altri debiti	3.270	4.207	2.686
Totale debiti	16.800	16.904	17.184
RATEI E RISCONTI PASSIVI	229	163	259
TOTALE PASSIVO	33.190 ⁽³⁾	29.521	30.639
CONTI D'ORDINE			
Garanzie prestate	9.101	10.113	8.131
Altri conti d'ordine	15.874	12.542	19.351
Totale conti d'ordine	24.975	22.655	27.482

Effetti del disinquinamento fiscale inclusi nelle voci evidenziate al 30 giugno 2004:

- (1) Effetto netto complessivo pari a 2.241 milioni di euro.
- (2) Imposte differite correlate al disinquinamento pari a 405 milioni di euro.
- (3) Interferenze fiscali lorde pari a 2.646 milioni di euro.

Conto economico

Milioni di euro	1° semestre		
	2004	2003	2003
VALORE DELLA PRODUZIONE			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	492	527	1.096
Altri ricavi e proventi	12	13	47
Totale valore della produzione	504	540	1.143
COSTI DELLA PRODUZIONE			
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	285	306	609
Per servizi	61	48	129
Per godimento di beni di terzi	6	6	12
Per il personale	34	34	65
Ammortamenti	1	2	4
Accantonamenti per rischi	-	3	3
Altri accantonamenti	10	10	26
Oneri diversi di gestione	21	26	68
Totale costi della produzione	418	435	916
Differenza tra valore e costi della produzione	86	105	227
PROVENTI E ONERI FINANZIARI			
Proventi da partecipazioni in imprese controllate	1.838	1.728	1.731
Altri proventi finanziari	300	469	885
Interessi e altri oneri finanziari	428	580	1.110
Totale proventi e oneri finanziari	1.710	1.617	1.506
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(255)	(318)	(1.290)
PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
Proventi	4.195 ⁽¹⁾	441	482
Oneri	443 ⁽²⁾	34	50
Totale delle partite straordinarie	3.752⁽³⁾	407	432
Risultato prima delle imposte	5.293	1.811	875
Imposte sul reddito	(11)	567	268
UTILE DELL'ESERCIZIO/PERIODO	5.304⁽³⁾	1.244	607

Effetti del disinquanamento fiscale inclusi nelle voci evidenziate nel primo semestre 2004:

(1) Interferenze fiscali lorde pari a 2.646 milioni di euro.

(2) Imposte differite correlate al disinquanamento pari a 405 milioni di euro.

(3) Effetto netto del disinquanamento fiscale pari a 2.241 milioni di euro.

Relazioni

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata della relazione semestrale

Agli Azionisti di
ENEL S.p.A.

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dei prospetti contabili consolidati e della relativa nota illustrativa inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2004 di ENEL S.p.A.. Abbiamo inoltre verificato la parte della nota contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata dei dati semestrali della controllata Wind Telecomunicazioni S.p.A., che rappresentano circa il 13,5% delle attività consolidate e circa il 12,4% dei ricavi consolidati, è stata eseguita da altro revisore che ci ha fornito la relativa relazione. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
- 3 Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato di fine esercizio ed alla relazione semestrale dell'anno precedente, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 3 maggio 2004 e in data 23 settembre 2003.
- 4 Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili consolidati ed alla relativa nota illustrativa, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dal regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

- 5 Si richiama l'attenzione sull'informativa fornita dagli Amministratori nella relazione semestrale sui seguenti aspetti:
- Il Gruppo ENEL ha in essere controversie ed altre situazioni di incertezza, principalmente in materia tariffaria, ambientale ed urbanistica, dal cui eventuale esito sfavorevole, giudicato remoto, potrebbero derivare oneri che, tuttavia, ad oggi non sono determinabili.
 - Nel mese di luglio 2004, nell'ambito dei provvedimenti emessi per il riordino del settore energetico, il Ministero delle Attività Produttive ha definito, con apposito decreto, l'ammontare dei cosiddetti "stranded cost" (generazione elettrica e gas nigeriano) spettanti al settore elettrico. Tale provvedimento non ha ancora efficacia in quanto è pendente l'approvazione da parte della Commissione Europea. Pertanto, il Gruppo ENEL, correttamente, non ha rilevato alcun beneficio a tale titolo nella relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2004; peraltro, sono in corso di approvazione le modalità di pagamento degli "stranded cost".

Roma, 13 settembre 2004

KPMG S.p.A.



Bruno Mastrangelo
Socio

Progetto grafico

AReA - Roma

Service editoriale

IMAGE DESIGN - Roma

Revisione testi

postScriptum - Roma

Foto

F A B R I C A

Stampa

Tipar - Roma

Finito di stampare

nel mese di ottobre 2004

su carta ecologica riciclata

Fedrigoni Symbol Freelife



Tiratura: 500 copie

Pubblicazione fuori commercio

A cura della Direzione Comunicazione

Enel

Società per azioni

Sede legale in Roma

Viale Regina Margherita, 137

Capitale sociale

Euro 6.097.105.820

interamente versato

Codice Fiscale e Registro Imprese

di Roma n. 00811720580

R.E.A. di Roma n. 756032

Partita IVA n. 00934061003

