ATTI PARLAMENTARI

XIV LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

Doc. **XV**
n. **370**

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

AL PARLAMENTO

sulla gestione finanziaria degli Enti sottoposti a controllo in applicazione della legge 21 marzo 1958, n. 259

RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE FINANZIARIA DELL'ENEL SPA

(Esercizio 2004)

Trasmessa alla Presidenza il 14 dicembre 2005

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

PAGINA BIANCA

INDICE

Determinazione della Corte dei conti n. 75/2005 del 6 dicembre 2005 ..... *Pag.* 5

Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'ENEL S.p.a. per l'esercizio 2004 ..... » 9

DOCUMENTI ALLEGATI

Esercizio 2004:

Relazione amministrativa ..... » 219

Bilancio consuntivo ..... » 305

Relazione del Collegio sindacale ..... » 366

PAGINA BIANCA

DETERMINAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

PAGINA BIANCA

Determinazione n. 75/2005.

LA CORTE DEI CONTI

IN SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 6 dicembre 2005;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti approvato con R.D. 12 luglio 1934, n. 1214;

vista la legge 21 marzo 1958, n. 259;

visto il decreto legislativo 30 luglio 1999, n. 286;

vista la legge 6 dicembre 1962, n. 1643;

visto il bilancio di esercizio consolidato dell'ENEL S.p.a., relativo all'esercizio finanziario 2004 nonché le annesse relazioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale, trasmessi alla Corte in adempimento dell'articolo 4 della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore, Presidente dottor Ignazio de Marco e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte, in base agli atti ed agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della predetta Società per l'esercizio 2004;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della citata legge n. 259 del 1958, darsi corso alla comunicazione alle dette Presidenze, oltre che dei bilanci d'esercizio – corredati delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione – della relazione, come innanzi deliberata, che, alla presente si unisce perché ne faccia parte integrante;

PER QUESTI MOTIVI

comunica, a norma dell'articolo 7 della legge n. 259 del 1958, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio per l'esercizio 2004 – corredato delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione dell'Enel S.p.A. – l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Società stessa per l'esercizio 2004.

ESTENSORE — *Ignazio de Marco*

PRESIDENTE — *Giuseppe David*

Depositata in Segreteria il 13 dicembre 2005.

IL DIRIGENTE SUPERIORE

(Dott. Cataldo Potenzi)

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE DELL'ENEL S.P.A. PER L'ESERCIZIO 2004

S O M M A R I O

Premessa ..... *Pag.* 13

1. Provvedimenti legislativi ..... » 13

2. Vicende significative ..... » 15

2.1. Ulteriori collocamenti di quote del pacchetto azionario ..... » 15

2.2. La vendita di Wind ..... » 18

2.3. L'accordo di collaborazione energetica Enel-EDF (*electricité de France)* ..... » 20

2.4. La cessione di quote possedute in T.e.r.na. alla « Cassa depositi e prestiti SpA » ..... » 22

2.5. L'operazione I.P.S.E. ..... » 24

2.6. La ristrutturazione dell'area servizi ..... » 25

2.7. La vicenda « Enelpower » ..... » 26

2.8. « Brown-out » e « Black-out » ..... » 27

2.9. La cessione delle reti di distribuzione nelle aree urbane ..... » 29

2.10. Il Contenzioso ..... » 30

2.11. Altre vicende ..... » 31

3. Evoluzione delle strategie e della struttura del Gruppo Enel ..... » 38

3.1. Premessa ..... » 38

3.2. Le società italiane nei vari settori di attività ... » 41

3.3. Le società estere nei vari settori di attività ..... » 45

4. Le risorse umane ..... » 49

5. Il modello organizzativo del Gruppo Enel ..... » 56

6. La struttura organizzativa della Corporate ..... » 58

7. Il sistema di Corporate Governance ..... *Pag.* 59

7.1. Gli organi statutari ..... » 60

7.2. I compensi ..... » 64

8. Le attività del Gruppo Enel – I piani industriali ... » 67

8.1. Elementi di contesto e dati relativi al mercato dell'energia elettrica ..... » 73

8.2. Le tariffe elettriche. Il problema degli « *stranded costs* »..... » 76

8.3. Gli investimenti ..... » 79

9. L'andamento di gestione nelle diverse aree di attività . » 82

10. Riepilogo dei risultati delle società del Gruppo Enel ... » 93

11. Risultati economico-finanziari del Gruppo Enel nel 2004 ..... » 96

11.1. Forma e struttura del bilancio consolidato ..... » 96

11.2. Notizie generali ..... » 97

11.3. Lo stato patrimoniale consolidato ..... » 100

11.4. Il conto economico consolidato ..... » 108

11.5. Dati riclassificati ..... » 114

11.5.1. La gestione economica ..... » 114

11.5.2. La gestione patrimoniale ..... » 117

11.5.3. La gestione finanziaria ..... » 119

12. Risultati economico-finanziari di Enel S.p.A. nel 2004 . » 121

12.1. Il bilancio d'esercizio ..... » 121

12.2. Notazioni generali ..... » 122

12.2.1. La gestione economica ..... » 124

12.2.2. La gestione patrimoniale ..... » 125

12.2.3. La gestione finanziaria ..... » 126

12.3. Lo stato patrimoniale ..... » 128

12.4. Il conto economico ..... » 133

13. Conclusioni ..... » 136

PREMESSA.

La Corte riferisce al Parlamento sul risultato del controllo eseguito - in base all'art. 12 della legge 21 marzo 1958 n. 259 - sulla gestione dell' *ENEL S.p.A.* per l'esercizio **2004**[1] ed espone, altresì, i principali fatti di gestione intervenuti sino a data corrente.

L' *ENEL S.p.A.* ha la missione - come si legge nell' art. 4.1 dello Statuto e nell'aggiornato codice etico – "*di essere il più efficiente produttore e distributore di elettricità e gas, orientato al mercato e alla qualità del servizio, con l'obiettivo di creare valore per gli azionisti, di soddisfare i clienti e di valorizzare tutte le persone che vi lavorano*"; ha, inoltre, per oggetto " *l'assunzione e la gestione di partecipazioni ed interessenze in società ed imprese italiane o straniere nonché lo svolgimento, nei confronti delle società ed imprese controllate, di funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento sia dell'assetto industriale che delle attività dalle stesse esercitate*".

La durata della Società è rimasta stabilita al 31 dicembre 2100, salva l' eventuale proroga.

Dal luglio 2004 l'*ENEL S.P.A.* - che nel settembre 2003 aveva aderito ad "Assoelettrica" - fa parte anche di "Confindustria".

1. – PROVVEDIMENTI LEGISLATIVI.

Dei numerosi interventi del legislatore nel settore elettrico e del gas, ovvero dell'energia in genere, si ritiene di evidenziare:

A) la **legge 23 agosto 2004, n. 239** (c.d. "*Marzano*"), di riordino del settore energetico, circa gli obiettivi generali della politica energetica nonché le esigenze di sviluppo del settore ed il ruolo dell'AEEG. La nuova normativa, nel recepire la Direttiva europea 2003/54/CE: definisce la riduzione delle soglie di apertura del mercato elettrico fino alla completa liberalizzazione (1° luglio 2007) quando, anche per i privati, sarà possibile scegliere i fornitori elettrici; semplifica le procedure di autorizzazione per la realizzazione delle infrastrutture energetiche, tra cui gli impianti di importazione del gas; offre incentivi ai Comuni che ospiteranno nuove centrali elettriche; consente la determinazione, da parte del Governo, di condizioni e vincoli ai quali dovranno conformarsi imprese ovvero enti degli Stati dell'Unione Europea partecipanti ai processi di concentrazione, laddove non sussistano adeguate garanzie di reciprocità. Vengono definite, per la prima volta, le competenze in materia di energia tra Stato e Regioni: con la *devolution* – e, quindi, con la ridefinizione delle attribuzioni di dette competenze – il novellato titolo V Cost. ha, infatti, attribuito questa materia tra quelle a legislazione concorrente.

---

[1] L'ultimo referto, concernente gli esercizi 2002 e 2003, è pubblicato in: Atti parlamentari - Camera dei Deputati - XIV Legislatura - Doc. XV, n. 275. Fu portato a conoscenza del Consiglio di Amministrazione della Società nella seduta dell' 11 novembre 2004.

La legge, inoltre, nell'attività di distribuzione del gas naturale ha apportato alcune rilevanti modifiche al c.d. "regime di transizione"[2], disciplinato dal d. lgs. n. 164/2000 (c.d. "decreto Letta"), secondo cui gli affidamenti in essere potevano proseguire fino alla scadenza in essi stabilita salvo il tetto limite del 31 dicembre 2012, per le concessioni affidate mediante gara, e del 31 dicembre 2005 per tutte le altre. Il Ministero delle Attività Produttive, con circolare del 10 novembre 2004, ha fornito chiarimenti sulla durata del "periodo transitorio" in modo da facilitarne l'applicazione; è stata, in particolare, prevista la possibilità di usufruire degli incrementi cumulati maturati entro il 28 settembre 2004 mentre l'Acquirente Unico (**AU**) dovrà garantire la fornitura ai clienti potenzialmente idonei che decidessero di non abbandonare il mercato vincolato;

B) la **legge 18 aprile 2005 n. 62** (c.d. *legge comunitaria*) contenente, tra l'altro, disposizioni in materia di energia e talune deleghe al Governo finalizzate: *a)* ex art. 14, a recepire la direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio n. 2003/87/CE istitutiva del sistema per lo scambio di quote di emissione del gas[3] responsabili dell' effetto serra nella Comunità; *b)* ex art. 15, per completare il processo di liberalizzazione del settore elettrico, a recepire la direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio n. 2003/54/CE relativa a norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica; *c)* ex art. 16, a dare attuazione alla direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio n. 2003/55/CE relativa a norme comuni per il mercato interno del gas naturale; *d)* ex art.17, a dare attuazione alla direttiva del Consiglio n. 2004/67/CE concernente misure volte a garantire la sicurezza nell'approvvigionamento di gas naturale. Fino al completo recepimento delle direttive comunitarie il Ministero dell'Ambiente e Tutela del territorio svolge le funzioni di "Autorità nazionale competente";

C) la **legge 14 maggio 2005 n. 80** (di conversione in legge del d.l. 14 marzo 2005 n. 35 "*Disposizioni urgenti nell'ambito del Piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale* (....)" (c.d. *legge sulla competitività*) che prevede, tra l'altro, procedure semplificate per la realizzazione e il potenziamento dei terminali di rigassificazione (art.5, co.10) nonché la proroga fino al 2010 di condizioni tariffarie favorevoli per le forniture di energia elettrica alle imprese (art. 11, co. 11);

D) la **legge 13 luglio 2005 n. 131** (di conversione in legge del d.l. 14 maggio 2005 n. 81) concernente disposizioni urgenti in materia di partecipazione a società operanti nel mercato dell'energia elettrica e del gas.

---

[2] Ad esempio é fatta salva la facoltà dell'ente concedente di procedere al riscatto anticipato del servizio, durante il periodo transitorio, se stabilita nei relativi atti di affidamento o di concessione; resta, inoltre, stabilito che detto periodo terminerà il 31 dicembre 2007 (anziché 2005); è stata, infine, abrogata la possibilità di cumulare gli incrementi del periodo transitorio.

[3] La direttiva ha istituito il sistema di *emission trading* (ETS) in vigore dal 1 gennaio 2005. Col decreto legge 12.11.2004, n. 273 (convertito con legge 30.12.2004, n. 316) sono state emanate disposizioni urgenti per l'applicazione della direttiva stessa.

Per completezza, oltre quelli che saranno riportati nel corso del referto, si segnalano:

1. i decreti **M.A.P.** in data **29 gennaio 2004** e **14 dicembre 2004**, che hanno determinato le modalità per la vendita sul mercato dell'energia elettrica da parte del GRTN per gli anni, rispettivamente, 2004 e 2005;
2. il **d.P.C.M.** in data **11 maggio 2004**, che ha disciplinato i criteri, le modalità e le condizioni per l'unificazione della proprietà e della gestione della rete di trasmissione elettrica nonché la gestione del soggetto risultante dall'unificazione, la disciplina dei diritti di voto e la sua successiva privatizzazione;
3. i due decreti **M.A.P.** in data 20 luglio 2004, in tema di efficienza e risparmio energetico, che stabiliscono obiettivi di riduzione dei consumi nei settori elettrici e del gas a carico delle imprese di distribuzione dando origine ad un mercato dei titoli di efficienza energetica (c.d. "certificati bianchi") di valore pari alla riduzione dei consumi certificati dall'AEEG;
4. il decreto **M.E.F.** di concerto con il M.A.P., in data 17 settembre 2004, che ha riformulato il contenuto della clausola concernente i poteri speciali (c.d. *golden share*) riservati al Ministro in *ENEL S.p.A.*. Con delibera del Consiglio di Amministrazione della Società del 21 ottobre 2004 - in conformità a quanto consentito dall'art. 2365, 2° comma, cod. civ. dopo la riforma del diritto societario e stante l'espressa previsione, al riguardo, dell'art. 20.2, lett. *e*) dello statuto vigente - sono state apportate le necessarie modifiche statutarie;
5. il decreto **M.A.P.** in data **03 settembre 2004**, circa la "procedura di emergenza climatica del sistema del gas naturale";
6. il **decreto M.A.P.** di concerto col **Ministro dell'Ambiente e della tutela del territorio** in data **28 luglio 2005**, che definisce i criteri per l'incentivazione della produzione di energia elettrica mediante conversione fotovoltaica della fonte solare.

2. – VICENDE SIGNIFICATIVE.

Nel periodo su cui si riferisce, la Società è stata interessata da accadimenti di varia natura i più rilevanti dei quali meritano di seguito preliminare menzione.

2.1 - ULTERIORI COLLOCAMENTI DI QUOTE DEL PACCHETTO AZIONARIO.

Il 22 ottobre 2004, come anticipato nel precedente referto, previo nulla osta rilasciato dalla CONSOB, si è conclusa l'operazione di collocamento della **3^ "tranche"** di azioni *Enel* da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze: preceduta da ampia diffusione sul piano della comunicazione, pubblicità e pubbliche relazioni, la O.P.V. ha avuto assai favorevole

accoglienza ed ampia adesione da parte degli investitori (vecchi e nuovi), sia istituzionali[4] che privati, anche all'estero (Europa, Stati Uniti e Giappone), essendo state allocate 1,15 miliardi di azioni compresa la *greenshoe* [5] - di cui euro 470 milioni (il *41%)* OPV al dettaglio (*retail)* e 680 milioni (il *59%)* istituzionali - al prezzo di euro 6,64 per ciascuna di esse con un incasso per il Ministero dell'Economia e delle Finanze di 7,5 miliardi di euro. Il collocamento ha apportato circa nuovi 278 mila piccoli azionisti il cui totale è tornato a salire dopo la flessione dal 1999 al 2004[6].

Il rapporto tra investitori istituzionali e *retail* si è leggermente modificato: i primi, con circa il *30%* (quasi la metà in mano a fondi di matrice USA o britannici mentre, in Europa, circa il 20% è in mano ad investitori francesi, tedeschi e olandesi; non mancano investitori del mercato asiatico) hanno superato i secondi (*28%*).

Nella media, l'ordine di richiesta è stato di 1.041 azioni, vale a dire più del lotto minimo (composto da 600 azioni); in considerazione della forte domanda al dettaglio , il M.E.F. ha deciso di assegnare a questo mercato un quantitativo di azioni pari a circa il *40%* (rispetto al *20%*, inizialmente, previsto) del totale dell'offerta globale e ha destinato il residuo *60%* agli investitori istituzionali. Da segnalare la notevole adesione da parte dei fondi "*value*" e di quelli etici a conferma dell'ampia fiducia che l' *ENEL* riscuote presso il pubblico tanto più che questa operazione era stata preceduta, di pochi mesi, dall'IPO di Terna.

Dai dati forniti dall' *ENEL*, all'esito del collocamento la partecipazione del M.E.F. in *ENEL* è scesa al *31,45%*[7] pari ad un controvalore di circa 14 miliardi di euro; quella della Cassa Depositi e Prestiti è rimasta invariata al *10,28%* mentre la quota detenuta dal mercato si è accresciuta passando (dal 39,362%) al *58,27%*.

L'operazione è stata giudicata quella di maggiori dimensioni in Europa negli ultimi quattro anni ed ha ottenuto sia il premio "European Equity Issue 2004", assegnato dalla rivista *International F Review*, sia il "Leone d'oro" per la migliore comunicazione di offerta pubblica di vendita internazionale.

Per la prima volta, dopo tre anni, il titolo ha avuto un significativo rialzo (dal dicembre 2004, sopra i sette euro con punta massima nel febbraio 2005) e ciò ha consentito alla Società di entrare nell' indice *Stoxx 50* delle prime 50 società europee.

---

[4] Significativa risulta essere la ripartizione geografica della domanda proveniente dagli investitori istituzionali, con una quota prevalente dell'UK (32%), seguita dall'Italia (21%), dagli USA (14%) e dal Giappone (12%).

[5] L'entità della domanda totale é stata di 2,9 miliardi di azioni. Ai vecchi azionisti sono state distribuite 233.112.000 azioni pari al *50%* di quelle destinate complessivamente all'offerta globale (azionisti, dipendenti *ENEL*, pubblico indistinto tra cui piccoli investitori privati).

[6] *Cfr.* Il Sole-24 ORE *Plus* del 4 dicembre 2004.

[7] Dopo la prima collocazione (novembre 1999) del *31,74%* del capitale sociale, il Ministero dell'Economia e delle Finanze aveva ceduto (29 ottobre 2003) altri 400 milioni di azioni *ENEL* - corrispondenti al *6,6%* del capitale stesso - con l'obiettivo di promuoverne il collocamento presso altri investitori istituzionali. Successivamente, con lettera dell' 11 dicembre 2003, lo stesso Ministero aveva reso noto di avere disposto il trasferimento di 627.528.282 delle proprie azioni *ENEL* (circa il *10,35%* del capitale) in favore della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.; in conseguenza di ciò, dal 12 dicembre 2003, la quota di partecipazione dell'azionista di maggioranza era scesa al *50,628%* mentre la Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. era divenuta il secondo azionista.

Il 17 novembre 2004, la Banca Monte dei Paschi di Siena (MPS) aveva informato CONSOB ed *ENEL* di essere pervenuta in possesso, in via diretta e indiretta (a seguito di un'operazione effettuata in data 10 novembre 2004), di 131.895.170 azioni pari al 2,163% del capitale sociale.

Per i risultati conseguiti, il Consiglio di Amministrazione ha approvato (adunanza dell'11 novembre 2004) la proposta del Comitato per le remunerazioni di attribuire un "*bonus*" [8] nella misura di euro:

- 650.000 in favore dell'Amministratore Delegato,
- 200.000 in favore del Presidente,

oltre ad un "adeguato riconoscimento" ai componenti della struttura più direttamente impegnati nell'operazione.

* * *

Una nuova offerta globale (**4^ *tranche***)[9] - avviata dal M.E.F. il 24 marzo 2005 ed approvata dal C.d.A. dell' *ENEL* nella seduta del 12 maggio successivo - è stata collocata dal 27 giugno al 1° luglio 2005 mediante dismissione della ulteriore quota pari a circa il *10%* del capitale azionario *ENEL* riservata ai risparmiatori italiani nonché ad investitori istituzionali (italiani ed esteri)[10]. Anche questa OPV – per la quale sono stati confermati i medesimi *advisor, Global coordinator* e consulenti (legali e di comunicazione) utilizzati per il collocamento della terza *tranche* - ha ottenuto esito positivo, essendo state allocate complessivamente 575 milioni di azioni[11] - di cui il *41%* OPV *(retail)* ed il *59%* istituzionali - al prezzo di euro 7,07 per ciascuna azione.

Secondo dati forniti dall' *ENEL*[12]:

- la domanda complessiva è stata pari a circa 3,4 volte il numero di azioni offerte mentre l'offerta pubblica è stata sottoscritta oltre sei volte il quantitativo minimo originariamente previsto (pari a 100 milioni di azioni). L'assegnazione ha riguardato 575.000.000 di azioni a 468.514 richiedenti. Il controvalore del lotto minimo (composto da 500 azioni) è stato di euro 3.535,00 e quello del lotto minimo maggiorato (5.000 azioni) pari ad euro 35.350,00;
- il controvalore dell'operazione è stato per il M.E.F. di circa 4,1 miliardi di euro (comprensivo dell'incasso derivante dall'esercizio dell'opzione *greenshoe*);
- dopo l'operazione della IV *tranche* la quota del M.E.F. sul capitale sociale dell' *Enel* è diminuita al *21,934%* (= 1.344.635.842 azioni) cui va aggiunto il *10,236%* (= 627.528.282 azioni) della Cassa Depositi e Prestiti;

---

[8] Sul punto *v.* par. 7.2.

[9] Quasi a fine febbraio 2005 erano corse voci di cessione di ulteriore quota di *ENEL*, da parte del Ministero dell'Economia, subito smentite: il titolo aveva subito, comunque, sensibili oscillazioni al ribasso rispetto alla raggiunta quotazione di euro 7,15.

[10] Per questo collocamento, il C. d. A. del 10 giugno 2005 ha approvato la rielaborazione dei dati consolidati 2004 del Gruppo riclassificati *pro forma* (con esclusione di WIND e TERNA dal perimetro aziendale) nonché della nota integrativa alla relazione del primo trimestre 2005, ai fini dell'ottenimento della *limited review* da parte della società di revisione per il perfezionamento dell'operazione. Il C. d. A. del 25.5.2005, invece, per il collocamento in U.S.A., aveva approvato la relazione trimestrale al 31 marzo 2005 redatta secondo i nuovi principi contabili internazionali, oltre a quelli nazionali (*Italian Gaap*) utilizzati in passato.

[11] Cifra comprensiva dell'opzione di *greenshoe,* esercitata integralmente, pari a 75 milioni di azioni al prezzo di offerta di euro 7,18 per azione.

[12] Verbale del C. d. A. in data 7 luglio 2005.

- la quota detenuta dal mercato (4.158.206.117 azioni) è aumentata dal *58,2%* a circa il *67,8%* di cui il *34,1%* in mano ad investitori istituzionali e il *33,7%* al dettaglio: di conseguenza, i primi rappresentano ora il *50,3%* della base azionaria mentre quelli *retail* scendono al *49,7%*;
- la ripartizione geografica degli azionisti vede accresciuta la significativa presenza di investitori stranieri, specie britannici e di altri Paesi europei (RoE) nonché mondiali (RoW).

Al termine di entrambi i collocamenti si è ancor più rafforzata in Borsa la posizione di *public company* internazionale dell' *ENEL S.P.A.* con un azionariato diffuso e abbastanza stabile.

I relativi costi sono stati i seguenti (fonte *ENEL*):

Importi in migliaia di Euro - le cifre escludono l'IVA	**Enel 4**		**Enel 3**	
Descrizione attività	**Consuntivo**	di competenza MEF	**Consuntivo**	di competenza MEF
Attività di comunicazione	12.100	*5.971*	21.027	*11.800*
Attività di revisione bilancio e documenti informativi	1.923	*450*	828	*375*
Assistenza al roadshow	858	*429*	986	*740*
Assistenza PR Internazionali	-	-	280	-
Consulenze legali	905	-	1.158	-
Assistenza bancaria su offerta dipendenti	55	-	75	-
Totale	**15.841**	***6.850***	**24.354**	***12.915***

2.2 – LA VENDITA DI WIND

Dopo la fusione per incorporazione[13] (art. 2501/*ter* c.c.) in Wind[14] delle controllate *Enel.Net* e *IOL*, avendo l' *ENEL S.P.A.* manifestato l'intenzione di uscire dal settore delle telecomunicazioni - una volta che, diventata finanziariamente indipendente la Società telefonica, si fossero presentate opportune condizioni sui mercati dei capitali - nel mese di febbraio 2005 sono state formalizzate due manifestazioni di interesse (peraltro, non sollecitate) per l'acquisto delle quote di partecipazione possedute dall'*ENEL* in WIND anche tramite la controllata "*Enel Investment Holding B.V.*".

Previi incontri con i raggruppamenti interessati ed esperita la procedura di *due diligence,* il Consiglio di Amministrazione dell' *ENEL S.p.A,* in base alle offerte pervenute, ha deliberato di individuare in quella presentata dal raggruppamento WHEATER INVESTMENTS (di

[13] Si legge nel verbale del C.d.A. del 21 gennaio 2005 che detta incorporazione "sembra in grado di determinare un aumento della competitività complessiva di *Wind*, per effetto della valorizzazione delle competenze e delle specializzazioni presenti nelle suddette società coinvolte, con ulteriori vantaggi sul piano della semplificazione delle attività amministrative, societarie e fiscali".

[14] *WIND* (*ex* Infostrada, rilevata da Vodafone) è, nel nostro Paese, il secondo gestore di telefonia fissa ed il terzo nella telefonia mobile.

complessivi euro md. 12,160) le caratteristiche più favorevoli[15]; pertanto - piuttosto che il possibile collocamento mediante I.P.O. - ha ritenuto opportuno perseguire la strada della cessione diretta del capitale sociale di WIND per ottenere un valore maggiore dall'operazione. Nell'adunanza del 12 aprile, tenuto conto dei pareri degli *advisors* legali e finanziari, ha perciò deciso di avviare un negoziato in esclusiva con detto raggruppamento demandando all'Amministratore Delegato il compito di proseguire le trattative, attenendosi a condizioni e regole espressamente indicategli[16].

Poiché questa decisione, successiva alla data di riferimento del bilancio, influenzava in modo significativo la valutazione della predetta società telefonica al 31 dicembre 2004, è stato necessario allineare il valore di carico della partecipazione in Wind al valore di mercato desumibile dall'offerta presa in considerazione (da 1.116 milioni euro alla conseguente riduzione per esubero del fondo imposte differite passive per 403 milioni di euro)[17].

L'accordo[18] sottoscritto il 26 maggio 2005 da *ENEL S.P.A.* ed *Enel Investment Holding B.V.* con *Weather Investments II S.a.r.l.* è caratterizzato da numerosi adempimenti, propedeutici ed attuativi nonché da articolati passaggi che si concluderanno entro il 30 giugno 2006, per la cessione ad apposita "NewCo" (*Weather Investments s.r.l.)* dapprima della quota di maggioranza del *62,75%* (avvenuta in data 11 agosto), per il corrispettivo di circa euro 2.986 milioni in contanti - che ha comportato a favore di *ENEL S.P.A.* il deconsolidamento del debito di WIND per euro 7,401 miliardi[19] - e, poi, del restante *37,25%* del capitale di *E.I.H.* in WIND. Contestualmente, oltre alla sottoscrizione dell'aumento di capitale di euro milioni 500 in

---

[15] Adunanza del 9 aprile 2005. L'Amministratore Delegato dichiarava di ritenere l'offerta *Weather* più vantaggiosa, rispetto a quella Blackstone, anche in relazione al più elevato livello del corrispettivo; essa, in particolare, avrebbe offerto un più ampio ventaglio di soluzioni, prevedendo la possibilità di: a) dismettere il 100% del capitale di Wind; b) dismettere il 100% del capitale di Wind ed acquistare in seguito, avvalendosi della *call option*, il 37,25% del capitale del veicolo societario Weather Investment (destinato a fondersi con Wind); c) procedere (in alternativa al punto precedente) alla definizione con Weather di una "partnership" che avrebbe consentito all' *ENEL* di mantenere la quota del 37,25% di Wind; d) attribuire una *put option* in favore dell'Enel, per consentirle di dismettere detta quota (in caso di disaccordo sul *business plan*), con uno sconto del 5% rispetto al valore di mercato e senza l'attribuzione di una corrispondente call option in favore di Weather.

Inoltre, la suddetta offerta non avrebbe presentato, sul piano contrattuale, punti di criticità particolarmente rilevanti.

[16] Sul negoziato, il Delegato della Corte dei Conti aveva rappresentato l'esigenza di precise garanzie a favore dell' Enel, nell'ipotesi di inadempienza del potenziale acquirente, e altresì prospettato la possibilità di mantenere ancora aperta la procedura per consentire anche all'altro raggruppamento (*Blackstone*) di prendere parte, con eventuale ulteriore rilancio, al processo di dismissione. Nel fornire precisazioni al riguardo, l' Amministratore Delegato non escludeva che - prima di assegnare a Weather la negoziazione in via esclusiva – il raggruppamento Blackstone avrebbe potuto, di sua iniziativa e senza ricevere alcuna sollecitazione al riguardo, presentare un'ulteriore offerta; in tal caso, qualora questa fosse risultata significativamente migliore, rispetto all'attuale, l'avrebbe subito sottoposta all'esame del Consiglio di Amministrazione.

[17] Nei precedenti esercizi la valutazione della recuperabilità del valore di WIND espresso nel bilancio consolidato era stata, invece, effettuata sulla base dei flussi di cassa previsti dai piani industriali, con lo scenario di lungo periodo.

[18] L'accordo - secondo quanto si desume dalla documentazione approntata dall'*ENEL* - permetterà di sviluppare la cooperazione tra *Wind* e *Orascom*, finalizzata a realizzare significativi incrementi dei ricavi e dei margini. In particolare, le due società punteranno a una forte crescita della quota di mercato nel traffico di *Tlc* in partenza e in arrivo tra Europa/bacino del Mediterraneo e tutti quei paesi dove *Orascom* ha (e avrà) un ruolo chiave. Inoltre, il coordinamento tra le due società favorirà notevoli risparmi, in particolare negli acquisti (ad es. telefoni portatili) e negli investimenti tecnici.

ENEL e la proprietà di *WEATHER* hanno stipulato anche patti parasociali che regolano la gestione della soc. *Weather*: in particolare, è stato condiviso l'obiettivo di procedere alla quotazione di quest'ultima società non appena possibile, subordinatamente al verificarsi di favorevoli condizioni di mercato, assumendo impegni reciproci di *lock up* .

[19] In base ai dati consolidati 2004 (approvati il 24 marzo 2005), *Wind* ha registrato: ricavi per 4.714 milioni di euro (in crescita del *7,6%* rispetto ai 4.383 milioni di euro del 2003), un margine operativo lordo (*ebitda*) pari a 1.554 milioni di euro, con incremento del *53,8%* rispetto ai 1.010 milioni di euro del 2003, ed un *ebit* (risultato operativo netto) pari a 41 milioni di euro, rispetto al risultato negativo di 384 milioni di euro dell'esercizio precedente.

contanti, dall'acquirente di WIND sarà conferita alla "NewCo" il *50*%+1 azione (al valore di $ 58 per azione) della partecipazione posseduta in *Orascom Telecom Holding* (OTH), società di telecomunicazioni operante in Medio Oriente e quotata presso le Borse di Londra e del Cairo.

L' *ENEL S.P.A.* ha sottoscritto, al menzionato primo *closing* di agosto, un aumento di capitale nella stessa *Weather* versando l'importo di euro 305 milioni ed acquisendo, pertanto, la partecipazione del *5,2*% in detta società; partecipazione che salirà al *26,1*% all'esito del secondo *closing* che dovrebbe avere luogo nel primo semestre 2006. Accordi di *put and call* prevedono che, nel periodo compreso tra il 15 gennaio 2006 e il 30 giugno 2006, *ENEL* potrà cedere e *Weather* potrà acquisire la quota residua (*37,25%*) detenuta da *Enel* nel capitale di *Wind*.

Al termine, *Enel* avrà ottenuto dalla cessione di *Wind* 3.009 milioni di euro per cassa e la partecipazione pari al 26% del capitale di *Weather* (società che controllerà il 100% di *Wind* e il 50% più un'azione di *Orascom*) per un controvalore di 1.960 milioni di euro.

A parte i diritti di veto su alcune materie essenziali, *ENEL S.P.A.* avrà inoltre una rappresentanza nel Consiglio di amministrazione della *NewCo* di 3 consiglieri (tra cui il V. Presidente) su 10 e, nel Collegio Sindacale, di 2 sindaci[20].

Ha trovato, così, soluzione una delle maggiori operazioni sul fronte delle telecomunicazioni europee ancorata alla "*enterprise value*" di circa 13 miliardi di euro (di cui 6,7 di debiti da deconsolidare) mentre cessano gli investimenti massicci sul mobile e, sopra tutto, sul fisso (*ex* Infostrada)[21].

Per il buon esito della vicenda - sottoposta all'approvazione dell'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO **(AGCM)** nonché al "nulla osta" dell' Autorità garante per le comunicazioni - il Consiglio (seduta del 30 maggio 2005) ha ritenuto di conferire un *premio straordinario* di euro, rispettivamente, 500 mila all'Amministratore Delegato e 200 mila al Presidente dell' *ENEL* [22].

2.3 – L' ACCORDO DI COLLABORAZIONE ENERGETICA ENEL – EDF (ELECTRICITÉ DE FRANCE).

Sottoscritto (a Genova) l' 11 giugno 2005, dopo lunga trattativa e previo "nulla osta" della UE, l'importante accordo con il colosso francese EDF[23] in tema di reciprocità sulle

---

[20] Tutte le relative designazioni sono state deliberate dal Consiglio nella seduta del 27 luglio 2005.
[21] Acquisto, all'epoca, criticato da più parti per il notevolissimo esborso.
[22] Sul punto *v.* par. 7.2.
[23] EDF manterrà la propria presenza in Italia mediante una *partnership* paritetica con la società milanese *AEM;* conserverà, inoltre, la partecipazione del *50*% in Edison . In proposito, la Corte di giustizia UE nel giugno 2005 ha affermato che la norma italiana (maggio 2001) limitante il diritto di voto relativamente alle partecipazioni superiori al *2%* del capitale sociale delle imprese operanti nei settori dell'elettricità e del gas (c.d. decreto "anti Edison"), viola il principio della libera circolazione dei capitali e non trova giustificazione in interessi pubblici nazionali. Nel contempo, però, il Senato stava discutendo il decreto legge che, dal maggio 2005, ha eliminato il tetto del *2%.*

liberalizzazioni e collaborazioni industriali, avente ampia portata non solo europea, consente all' *ENEL* l'auspicata apertura del mercato francese dell'energia ed il rientro nel nucleare[24] cui ha dovuto rinunciare in seguito al referendum del 1987. In tal modo, pertanto, é assicurata all'*Enel S.p.A.* una presenza di lungo periodo, sul mercato d'oltralpe, mediante una integrata e bilanciata posizione industriale poiché con l'accordo vengono armonizzate le reciproche posizioni finalizzate a favorire la cooperazione nei settori istituzionale, industriale e commerciale - eliminando gli ostacoli limitativi – nonché rafforzata e sviluppata la ricerca di convergenze in materia.

In particolare, la Società italiana potrà non solo partecipare con una quota del *12,5*% al progetto (EPR)[25] per lo sviluppo del nucleare nella centrale di Flamanville, in Normandia, - salva la possibilità di intervenire, successivamente, nella costruzione di altre 5 centrali - ma anche vendere l'energia già prodotta in Francia (ottenuta ed acquistata subito o da produrre in futuro) in conseguenza sia del possibile acquisto del *35*% dell'operatore elettrico *SNET*[26] sia dello sviluppo di almeno due centrali a turbogas da 400 MW.

Con la nuova linea di connessione Sardegna/Corsica, inoltre, l' *ENEL* fornirà elettricità alla Corsica a condizioni di mercato per un totale di 50 MW, dal 2006 al 2015, e per ulteriori 50 MW dal 2008 al 2015.

Avuto riguardo alle stime e alle previsioni degli osservatori, l'accordo dovrebbe comportare un esborso per l' *ENEL* di circa euro 1,7 miliardi in 20 anni a fronte del beneficio di energia prodotta di complessivi: 1.200 MW dal nucleare, 900 MW da *SNET*, 800 MW dalle centrali a gas. Avuto riguardo alla potenza installata all'estero (complessivi 3000 MW), la Francia diventerebbe per l'*ENEL* il secondo Paese dopo la Slovacchia (4.260 MW) e prima della Spagna (2.850 MW).

Sempre in Francia va, da ultimo, menzionata l'offerta *non* vincolante presentata il 29 settembre 2005 per partecipare alla procedura di gara relativa all'acquisizione di una quota di minoranza in *UEM* (*Usine d'electricitè de Metz*), azienda locale di distribuzione di energia elettrica nel Comune di METZ.

---

[24] Giova rammentare, inoltre, che l'*ENEL* partecipa al nucleare anche in Slovacchia (impianti della soc. *Slovenske Elektrarne*) ed in Romania (completamento dell'impianto di Bucarest).

[25] EUROPEAN PRESSURIZZED REACTOR, reattore nucleare di nuova concezione alla cui costruzione interverranno tecnici e personale dell' *ENEL S.p.A.;* si legge in un comunicato della Società che *"la partecipazione al programma nucleare EPR, unitamente ad altri investimenti nel settore della generazione elettrica in Francia, permetterà ad Enel di acquisire una significativa posizione industriale nel mercato transalpino".*

[26] Nell'adunanza dell' 8 settembre 2005, il Consiglio ha espresso il proprio accordo sulla partecipazione alla recentissima procedura di gara per la vendita di detta quota e sulla presentazione di una offerta *non* vincolante pari ad euro 332 milioni: presentazione avvenuta il successivo 13 settembre. Nell'adunanza del 29 settembre, il C.d.A. ha preso atto della prosecuzione delle trattative essendo stata l'*ENEL* ammessa alla fase successiva della procedura di gara.

2.4 – LA CESSIONE DI QUOTE POSSEDUTE IN *T.E.R.NA.* ALLA "CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A.".

Il d.P.C.M. in data 11 maggio 2004, di attuazione della legge 27 ottobre 2003 n. 290 (poi modificata dalla *legge Marzano* n. 239/2004) - nel disciplinare i criteri, le modalità e le condizioni, per l'unificazione della proprietà e della gestione della rete elettrica nazionale di trasmissione – ha, tra l'altro, disposto:

1. il trasferimento a *T.E.R.NA*, entro il 31 ottobre 2005, delle attività relative alla trasmissione ed al dispacciamento facenti capo al GRTN (ad eccezione delle attività inerenti la gestione dei c.d. "CIP 6" nonché dei "certificati verdi" e delle partecipazioni detenute nel Gestore del Mercato Elettrico e nell'Acquirente Unico che resteranno nella titolarità dello stesso GRTN, nel ruolo c.d. di "Gestorino")[27]; mentre *T.E.R.NA* verrà ad assumere, per effetto dell'integrazione, il ruolo di Gestore della Rete Elettrica Nazionale. Lo stesso decreto prevede che il trasferimento dei suddetti *assets* venga attuato a titolo oneroso, mediante compravendita o conferimento;

2. l'obbligo per l' *ENEL* di ridurre, entro il 1° luglio 2007, la propria partecipazione nel capitale di *T.E.R.NA* ad una quota non eccedente il limite del *20%* (limite che non potrà essere superato neanche dagli altri operatori energetici) attraverso l'assegnazione a favore dei propri azionisti, mediante scissione o distribuzione di dividendi in natura, ovvero mediante trattativa diretta con potenziali acquirenti;

3. il vincolo, in capo ad *ENEL*, di esercitare - dalla data di efficacia dell'integrazione tra *T.E.R.NA* ed il GRTN – il diritto di voto per la nomina degli amministratori di *T.E.R.NA.* per una quota non superiore al *5%* (tale limite vale anche per gli altri operatori energetici).

In ottemperanza al d.P.C.M. è stato avviato il processo per il trasferimento a *T.E.R.NA.* degli *assets* di trasmissione e dispacciamento del GRTN[28] mediante l' individuazione del perimetro del ramo d'azienda[29], la determinazione della forchetta di prezzo per l'acquisto del ramo in questione, le condizioni sospensive alla efficacia del trasferimento, lo schema del contratto d'acquisto, la struttura organizzativa del nuovo soggetto unificato e la tempistica

---

[27] E' il gestore del Sistema Elettrico – GRTN S.p.A. e si occupa della gestione dell'energia rinnovabile.

[28] Il 31 gennaio 2005, l' AEEG ha emanato la delibera n. 15/05 relativa ai criteri di remunerazione del soggetto risultante dall'integrazione: in particolare, ha stabilito la tariffa per la copertura dei costi delle attività restanti in capo al GRTN consentendo di determinare, per differenza, i criteri remunerativi delle attività oggetto del trasferimento e, quindi, il valore dei relativi *assets*.

[29] I principali elementi facenti parte di tale perimetro sono rappresentati da: immobilizzazioni immateriali (quali brevetti e sistemi informatici di gestione e controllo della rete di trasmissione); la partecipazione che il GRTN detiene nel CESI (pari al *9,36%*); beni mobili (impianti, attrezzature e sistemi di telecomunicazioni) e immobili (tra i quali il Centro Nazionale di Controllo, con sede in Roma, ed altri 3 immobili strumentali all'attività di trasmissione e dispacciamento); passività riconducibili principalmente al credito vantato da *T.E.R.NA* per il corrispettivo trasporto inerente al mese (od ai due mesi) antecedente la data di trasferimento, al fondo TFR, di quiescenza ed a ratei e riscontri passivi; circa 600 dipendenti, mentre resteranno in capo al "Gestorino" circa 250 dipendenti.

dell'operazione; il via libera alla fusione ha già avuto un primo passo, a fine febbraio 2005, con il contratto che dispone il passaggio a *T.E.R.NA.* del ramo d'azienda del GRTN comprendente le attività di rete, per un controvalore di circa 180 milioni di euro.

Nel contempo l'*ENEL* ha definito le condizioni per la dismissione alla CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.p.A. di una parte delle quote possedute in *T.E.R.NA.*; al riguardo, con lettera dell' 8 settembre 2004, la CASSA aveva manifestato il proprio interesse a rilevare non più del *30%* della partecipazione cui sono seguiti altri contatti ed iniziative fino al *Memorandum of Understanding* (*MoU*)[30] che sintetizza i termini dell'operazione, compresa la notifica all'ANTITRUST.

Nell'adunanza del 12 febbraio 2005 il C.d.A. dell' *ENEL S.p.A.* ha autorizzato la sottoscrizione dello stesso *MoU* (avvenuta il successivo 29 marzo) nonché del contratto definitivo di cessione alla CASSA (stipulato il 24 maggio e perfezionato il 15 settembre) di 599.999.999 azioni ordinarie di *T.E.R.NA.* (corrispondenti al *29,99%* del capitale sociale). Il prezzo di ciascuna azione venduta è stato di euro 2,192 per il corrispettivo pari a 1.315 milioni di euro, con una discreta plusvalenza, evitando il rischio c.d. *overhang* (flessione delle quotazioni che, in genere, precede ogni nuovo innesto di titoli azionari sul mercato).

Per effetto di detta operazione, e tenuto conto della procedura di collocamento (c.d. *accelerated bookbuilding)*[31] conclusasi il 31 marzo 2005, la partecipazione dell' *ENEL* in *T.E.R.NA.* va a ridursi dal *36,14%* al *6,14%* destinata, peraltro, ancora ad assottigliarsi al *5%*[32] a seguito dell'esercizio, entro il 5 gennaio 2006, del diritto di attribuzione di azioni gratuite (c.d. *bonus share*) spettante agli aderenti all' O.P.V. di *T.E.R.NA.* effettuata nel giugno 2004.

Considerato che la CASSA possiede anche il *10,2%* di *ENEL*, per la contemporanea presenza nel capitale sia di *Enel* sia di *T.E.R.NA.*, ad evitare il potenziale conflitto di interessi tra produzione dell'energia nonché gestione e proprietà della rete, a conclusione di apposita istruttoria, con delibera del 4 agosto 2005, l' AGCM ha autorizzato l'operazione subordinandola ad alcune condizioni: tra queste, la necessaria cessione - nel periodo luglio 2007/2009 - della quota del *10,2%* del capitale sociale posseduto dalla stessa CASSA in *ENEL S.P.A.*. Avverso questa decisione, la CASSA ha deliberato di procedere comunque al perfezionamento dell'acquisizione del *29,99%* del capitale sociale di *T.E.R.NA.* e ha deciso di proporre impugnativa innanzi al TAR Lazio.

---

[30] Il *MoU* contiene i seguenti elementi:

- oggetto: l'acquisto da parte di C.D.P. di una partecipazione significativa rappresentata da azioni ordinarie con diritto di voto nel capitale sociale di *TERNA,* fino al massimo del *30%* (600 milioni di azioni);
- corrispettivo: determinato sulla base della media ponderata del valore del titolo in borsa nella misura massima pari ad Euro 1.362.600.000,00 soggetta ad aggiustamento. Nello stesso MoU, l'*ENEL* conferma l'intenzione di dismettere le ulteriori azioni sino al massimo del 15% del capitale detenuto in *Terna*.

Il MoU prevede, inoltre, una clausola di *lock up* che vincola le parti - per un periodo di 6 mesi dalla data di esecuzione del contratto - a non effettuare operazioni di vendita (fatta salva la necessità di C.D.P. di evitare l'insorgere dell'obbligo di OPA e per *ENEL* di assolvere gli obblighi assunti in sede di IPO della stessa *T.E.R.NA.*, vale a dire l'assegnazione della *bonus share*) senza il consenso della controparte.

[31] Operazione di collocamento sul mercato di una quota pari al *13,86%* del capitale di *T.E.R.NA.* approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'*Enel*, nella seduta del 30 marzo 2005, con *backstop* rivolto agli investitori istituzionali italiani ed esteri. Il corrispettivo incassato dall' *ENEL* è stato di circa 568 milioni di euro. A seguito di detta collocazione, il "Gruppo Generali" ha acquistato il *5,29%* del capitale ed è l'unico azionista – oltre *Enel* – sopra il *2%*.

[32] Soglia partecipativa fissata dal D.P.C.M. 11 maggio 2004 attuativo della legge 27 ottobre 2003 n. 290.

2.5 - L' OPERAZIONE I.P.S.E.

L' operazione per l'acquisizione dell'intero capitale di IPSE[33], da parte di *ENEL S.P.A.*, non ha avuto seguito.

Ad essa, nella seduta del 24 dicembre 2004, il Consiglio di Amministrazione aveva espresso la propria approvazione di massima subordinandola al verificarsi di taluni presupposti e condizioni in grado di assicurare adeguata tutela, anche contrattuale, della posizione della Società nell'interesse dei propri azionisti.

Constatata, nel corso dell'ultima fase di trattative, una divergenza in ordine ad alcuni degli elementi posti a fondamento della suddetta acquisizione e l'impossibilità - considerati anche i ristretti margini di tempo - di giungere ad una soluzione tale da contemperare le reciproche posizioni, circa le garanzie richieste per il perfezionamento dell'operazione, l' *ENEL* ha deciso di rinunciare a detta acquisizione. Si è tenuto conto, tra l'altro, della risposta dell'*Agenzia delle Entrate* all'interpello dell' *ENEL* circa la possibilità di recuperare (con riferimento all'esercizio 2004) le perdite fiscali di IPSE: risposta che, pur riconoscendo la validità economica dell'operazione – e, quindi, la sua non elusività ai fini dell'integrazione di IPSE nel consolidato fiscale della Società elettrica – lasciava, comunque, aperta la possibilità di revisione nel successivo quinquennio qualora si fosse proceduto, da parte di *Enel*, alla dismissione di WIND[34].

Nel desistere dalla suddetta operazione, sono state considerate le riserve e le osservazioni formulate, nell'ampio ed approfondito dibattito, da parte sia dei Consiglieri di Amministrazione sia del Collegio Sindacale nonché del Magistrato della Corte dei Conti[35].

---

[33] La società I.P.S.E. è titolare di licenza *UMTS* ed è assegnataria, a tal fine, di pacchetti di frequenze simmetriche (tra cui uno supplementare per il quale ha in corso un contenzioso col Ministero delle Comunicazioni) ed asimmetriche. *ENEL S.P.A.* doveva acquisire il pacchetto azionario di IPSE e, successivamente, cedere in affitto a WIND solo un pacchetto di frequenze simmetriche vendendo le restanti a due altri operatori *UMTS*. L'operazione avrebbe consentito a WIND di utilizzare ulteriori frequenze UMTS, per ottimizzare le proprie strutture ed ampliare ulteriormente la gamma di servizi offerti ai clienti, nonché di garantire un equilibrato sviluppo della concorrenza nel settore; offriva all'*ENEL* il vantaggio - a seguito della successiva cessione (affitto/vendita) da parte di IPSE delle frequenze in questione (sulla base di prezzi di riferimento inferiori a quello di aggiudicazione delle stesse) - di poter dedurre, a livello di consolidato fiscale di *Gruppo*, le minusvalenze maturate.

[34] Si legge, tra l'altro, nel verbale del C.d.A. del 21 gennaio 2005 che: *"tale elemento contenuto nella risposta dell'Agenzia è venuto a rappresentare un obiettivo elemento di incertezza (come confermato anche dai pareri forniti dai consulenti fiscali che assistevano l'Enel nell'operazione) ed ha reso necessario richiedere ai venditori la concessione di un'ampia garanzia, di tipo solidale, per un ammontare netto di circa 600 milioni di euro, al fine di mantenere "blindata" l'operazione stessa e non esporre l'Enel al rischio di subire perdite durante la sua esecuzione. A fronte di tale richiesta i venditori si sono dichiarati a loro volta disponibili a fornire una garanzia non di tipo solidale e limitata a 150 milioni di euro, il che ha determinato un evidente divario di posizioni tra le due parti.*
In aggiunta a quanto sopra, essendo pervenuto in ritardo il parere dell'Agenzia delle Entrate, non si era ancora provveduto, da parte degli stessi venditori, a realizzare le condizioni per poter disporre e cedere all'Enel l'intera partecipazione in IPSE (100% del capitale), in quanto una piccola quota appartenente ad un socio contumace risultava non essere stata ancora rilevata (ed avrebbe potuto essere assorbita solo in un secondo momento, a seguito dell'azzeramento e della successiva ricostituzione del capitale, il che avrebbe determinato ulteriori condizionamenti nell'operazione stessa).

[35] Il Delegato al controllo prospettava perplessità e chiedeva chiarimenti circa: *a)* la tempistica dell'operazione, in relazione al fatto che si prevedeva di concludere l'accordo di acquisizione del pacchetto azionario di IPSE entro il 31 dicembre 2004, con una serie di condizioni risolutive aventi notevoli margini di incertezza sul piano dei contenuti; *b)* i motivi per cui non si era prescelto di perfezionare l'accordo stesso dopo il 30 giugno 2005 (data di completamento degli accadimenti cui erano legate le condizioni risolutive); *c)* gli elementi su cui si basava la determinazione del corrispettivo di acquisto in 792 milioni di euro e, in particolare, se tale corrispettivo rifletteva il valore effettivo delle frequenze ai prezzi attuali.

2.6 – LA RISTRUTTURAZIONE DELL'AREA SERVIZI.

Nella seduta del 21 ottobre 2004, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto "*Overhead*" - di riorganizzazione e razionalizzazione delle società operanti nell'Area Servizi - concernente l'accentramento del governo delle attività di supporto in unico veicolo societario in grado di fornire servizi contabili ed amministrativi a tutto il *Gruppo*; la costituzione di esso é stata ritenuta coerente con la strategia di concentrazione e focalizzazione sul *core business* elettrico delle altre società che svolgono le attività di *facility management* e di *information technology*.

In ragione di ciò, è operativa dal 1° gennaio 2005 *Enel Ape S.r.l.* nella quale confluiranno entro l'anno, mediante fusione per incorporazione, le altre strutture[36] - articolate in forma di società ovvero come rami di azienda, all'interno delle divisioni e società operative (servizi amministrativi, servizi generali, servizi acquisti) – facenti capo ad *Enel Facility Management* e ad *Enel.it.*; verranno, invece, ceduti alla stessa *Ape* i rami di azienda ICT[37] *di Enel Distribuzione* e di *Enel Produzione*. Successivamente sarà effettuato anche il trasferimento, previa scissione, dei rami di azienda relativi al servizio amministrazione, al servizio acquisti e ai servizi generali presenti nelle altre società del *Gruppo* nonché il trasferimento delle risorse umane di "Dalmazia Trieste" (che rimarrà solo come "contenitore" degli *assets* immobiliari).

Il 22 dicembre 2004 é stato stipulato l'atto di fusione tra la società incorporante e le società incorporande sopra indicate con efficacia (contabile, fiscale e reale) dal 1° gennaio 2005; da tale momento, la società incorporante ha mutato la denominazione sociale in *Enel Ape S.r.l.* ed ha un capitale di 50 milioni di euro. Di conseguenza é ampliato l'oggetto sociale di *Ape s.r.l.* (finora concentrato sullo svolgimento delle attività di "gestione informatica dell'amministrazione del personale") esteso anche alle nuove attività trasferite. Nel corso del 2005 all'area Amministrazione del personale di *ENEL APE s.r.l.* sono già confluite 4.570 unità; per le aree riferite alla "formazione", agli "acquisti" ed "immobiliare" (Dalmazia Trieste) le relative attività risultano finora sospese

La società *Sfera S.r.l.* viene mantenuta al di fuori del suddetto progetto di ristrutturazione, conservando alla stessa l'attuale autonomia societaria in attesa di valutare, dopo un adeguato periodo di tempo, quale possa essere la sua migliore collocazione.

Il Collegio Sindacale segue lo stato di avanzamento del progetto[38] come si desume dal verbale n. 177 del 23 giugno 2005.

---

[36] La confluenza di queste diverse strutture di servizi in *Ape* non comporterà variazioni nel funzionamento delle stesse atteso che continueranno ad operare, con la massima flessibilità, mantenendo un rapporto funzionale con le rispettive Funzioni di *Corporate*. Esse si porranno inoltre, all'interno del nuovo contesto societario, come unità distinte ed autonome, anche sotto il profilo contabile, sia per poter correttamente gestire le specifiche attività, sia per poter offrire nel contempo le massime garanzie di trasparenza nei confronti dell'Autorità regolatoria, in quanto i costi delle attività da esse svolte sono suscettibili di essere ribaltati sulle società operative che ne usufruiscono.
Nel complesso, l'ammontare delle risorse umane destinate a confluire nella nuova società sarà di circa 5.500 unità.

[37] *Information, Communication; Tecnology*.

[38] In base agli artt. 149, comma 1- lett. c), e 151 del D. lgs. n. 58 del 1998.

2.7 - LA VICENDA "ENELPOWER".

E' tuttora in corso di svolgimento la vicenda relativa a contratti di fornitura conclusi da *Enelpower*[39] con alcune società: in particolare, SIEMENS ed ALSTOM[40].

Come già riferito[41], ad *Enelpower* fu notificato, il 5 marzo 2003, un avviso di garanzia essendo "*sottoposta ad indagine per responsabilità amministrativa prevista dall'art. 25 d. lgs. n. 231/2001 in relazione ai reati di cui agli artt. 2621 c.c. e 322 bis c.p.*"[42]; con ordinanza emessa dal GIP del Tribunale di Milano il 5 giugno 2003, fu disposto l'arresto dell' amministratore delegato e dell'ex direttore operativo della stessa Società, con la contestazione dei reati sia di associazione per delinquere (art. 416 c.p.: nella specie, per distrarre fondi della soc. *Enelpower* e per richiedere illecite erogazioni di denaro ai fornitori) sia di corruzione aggravata per atti contrari ai doveri d'ufficio da loro compiuti non solo nei confronti di *Enelpower* ma anche dell'azionista *Enel S.p.A.* (artt. 110, 112, 319 e 319 *bis*: in particolare, per favorire l'assegnazione di forniture o la scelta di contraenti, ricevendo ingenti somme di denaro e avendo distratto fondi da *Enelpower*).

Con ordinanza n. 950/03 del 28 aprile 2004 ed ordinanza integrativa del 5 maggio 2004, il GIP di Milano ha applicato nei confronti della *Siemens* la misura interdittiva del divieto di contrattare con la P.A., per il periodo di un anno (aprile 2005), "alla sola attività della società che riguarda la fornitura di turbine a gas", salvo che per ottenere la prestazione di un pubblico servizio; il Tribunale di Milano (sez. XI penale, in funzione di giudice del riesame), con ordinanza n. 2038/04 depositata il giorno 11 novembre 2004, ha respinto[43] il ricorso prodotto dalla "Siemens AG" avverso il citato provvedimento del GIP.

La Società *Enelpower* si costituì quale "persona offesa" riservandosi le eventuali iniziative giudiziarie, a tutela degli interessi del Gruppo, sulla base delle risultanze delle indagini; altre iniziative furono prese dalla Capogruppo.

Per gli illeciti compensi e retribuzioni, di rilevante entità, ricevuti da amministratori e dirigenti della *Enelpower s.p.a.* (partecipata al 100% di ENEL S.p.A.) - tenuto conto delle dichiarazioni confessorie rese da ex dirigenti ed amministratori delegati, nell'ambito del procedimento penale aperto presso il Tribunale Ordinario di Milano in relazione al quale è stata

---

[39] Società costituita nel giugno 1999, avente sede principale a Milano, che ha ricevuto in conferimento dall'*ENEL S.p.A.*, nel dicembre 1999, il ramo aziendale della struttura di ingegneria e costruzioni (SIN).

[40] Oggetto principale dell'indagine é l'acquisto di turbine dalla SIEMENS, effettuato nel 2001 a prezzi che risulterebbero sensibilmente maggiorati rispetto al precedente analogo ordinativo del 2000. Per i contratti con la ALSTOM si tratterebbe, invece, di commesse assegnate ad *Enelpower* per la realizzazione di linee di trasmissione in Brasile. La vicenda ha avuto inizio col procedimento penale n. 2460/03 (avviato dalla Procura della Repubblica di Milano nei confronti dell'ex amministratore delegato della *Enelpower* nonché di altri indagati per i reati di cui agli articoli 2 (dichiarazione fraudolente, mediante uso di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti, ai fini di evadere le imposte) e 8 (emissione di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti, per consentire l'evasione di imposte) del d.lgs. n. 74/2000 nonché degli articoli 2621 c.c. (false comunicazioni sociali) e 322 *bis* c.p. (peculato, concussione, corruzione e istigazione alla corruzione).

[41] V. Relazione 2002/2003, *cit.*, paragrafo 2.3

[42] L'art. 25 si riferisce ai reati di concussione e corruzione.

[43] Tra le motivazioni addotte dal tribunale si ricordano: la sussistenza di gravi indizi di colpevolezza ed il pericolo di reiterazione di illeciti della stessa indole.

emessa l'ordinanza di applicazione della misura cautelare della custodia in carcere n. 2460/03 R.G.N.R., n. 905/03 R.G. GIP, depositata il 5 giugno 2003 - la Procura regionale della Corte dei conti presso la Sezione Giurisdizionale per la Lombardia ha citato in giudizio, in data 8 aprile 2005, quattro tra amministratori e dirigenti per sentirli condannare al pagamento, in favore di *ENELPOWER S.P.A.,* di *Enel S.p.A.* nonché del MINISTERO dell' ECONOMIA e delle FINANZE, della somma di € 62.442.681,01 oltre a rivalutazione monetaria, interessi legali e spese di giudizio. L'udienza per la discussione nel merito del giudizio si è svolta il 9 novembre 2005.

Nei confronti dei medesimi, il 10 dicembre 2004 era stato chiesto ed ottenuto il sequestro conservativo - convalidato dalla stessa Sezione Giurisdizionale nel marzo 2005 - dei beni immobili, mobili e crediti da loro posseduti fino alla concorrenza del danno patrimoniale, diretto e indiretto, [44] subìto da *ENELPOWER S.P.A.* da *Enel S.p.A.* e dal MINISTERO DELL'ECONOMIA e delle FINANZE, di complessivi € 26.847.483,47.

Una proposta transattiva, fatta pervenire da un dirigente coinvolto nella vicenda, è stata ritenuta non adeguata dal C.d.A. dell'*ENEL S.P.A.* in rapporto al prospettato, completo recupero dei danni stessi.

Sugli sviluppi della vicenda - anche per quanto concerne il procedimento *ex* d. lgs. n. 231/2001 avviato nei confronti *Enelpower* - si fa riserva di riferire al Parlamento.

Si segnala, per completezza, che è stato approvato il 29 settembre 2005 il progetto di scissione della Società – dovrebbe decorrere dal 1 gennaio 2006 – con scorporo da essa e confluenza in "*Enel Produzione*" del ramo relativo alle attività *captive* (ossia, per conto di società del Gruppo: sopra tutto, GEM) mantenendo la *Enelpower* solo come struttura preposta alla gestione "a stralcio" delle attività relative al completamento delle commesse verso clienti terzi, in attesa di procedere alla sua liquidazione. Sugli sviluppi dell'operazione, la Corte si riserva di riferire in futuro.

2.8 – "BROWN-OUT" e "BLACK-OUT".

A) Per le interruzioni programmate del 26 giugno 2003 nell'erogazione dell'energia elettrica in tutto il territorio nazionale, operate da *Enel Distribuzione* su disposizione del GESTORE DELLA RETE DI TRASMISSIONE NAZIONALE (**GRTN**), previa autonoma informativa agli organi di Governo nonché all'Autorità di settore ed alle Autorità pubbliche locali (Prefetture, Comuni, ecc.) – l' AUTORITÀ PER L'ENERGIA ELETTRICA E IL GAS (**AEEG**) aveva avviato una istruttoria al termine della quale non ha sanzionato *Enel Produzione* (delibera n. 10/05 del 27 gennaio

[44] Trattasi di danno patrimoniale sia diretto: *a)* conseguente all'aggiudicazione delle gare di appalto a condizioni meno vantaggiose per l'impresa appaltante ovvero conseguente al "recupero", in sede di esecuzione del contratto, della dazione illecita da parte dell'impresa aggiudicataria dell'appalto, previa fornitura di beni e servizi di qualità e quantità inferiori rispetto alle previsioni contrattuali; *b)* da "disservizio" per le spese ed i costi aggiuntivi sostenuti dalle S.p.A. in mano pubblica per ripristinare l'efficienza della struttura organizzativa in cui hanno operato i dirigenti e gli amministratori coinvolti nelle vicende corruttive; sia indiretto, per la grave perdita di prestigio ed il grave detrimento dell' immagine e della personalità pubblica del Ministero dell'Economia e delle Finanze, dell' *ENELPOWER S.P.A.* e della controllante *ENEL S.p.A.*

2005) avendo il Consiglio di Stato ritenuto corretto l'operare di *Enel* e stabilito che l'AUTORITÀ stessa non poteva comminare ulteriori sanzioni oltre l'oblazione forfetaria di € 50.000 corrisposta dall' *ENEL* (C.d.A. del 9 settembre 2004) ai sensi della legge n. 689 del 1981.

L'AUTORITÀ ha, però, invitato il GRTN a non corrispondere ad *Enel Produzione* i contributi per il servizio di riserva del sistema elettrico[45], per il primo semestre 2003, in quanto le riserve stesse non erano state garantite;

B) per il **"black out" del 28 settembre 2003** – collegato ad un guasto nella linea di interconnessione con la rete svizzera e dal fuori servizio "a catena" di tutte le altre linee di interconnessione - l' AEEG, al termine di apposita istruttoria avviata nel settembre 2004, ha deciso il 14 giugno 2005 di notificare le responsabilità ad un gruppo di aziende, tra cui *ENEL PRODUZIONE*: nonostante avesse presentato articolata memoria difensiva che respinge gli addebiti, la predetta Società - al pari degli altri generatori coinvolti – ha preferito effettuare il pagamento di euro 50.000 a titolo di oblazione, al fine di evitare una probabile sanzione, nonostante che la Legge n. 80 del 2005 abbia abrogato la possibilità di ricorrere a tale strumento per i provvedimenti adottati dall'Autorità (l'evento cui si riferisce l'istruttoria è, infatti, precedente alla entrata in vigore della legge stessa).

Nel frattempo sono pervenute, da parte di clienti di *Enel Distribuzione*, numerose richieste stragiudiziali di indennizzo automatico/forfetario (pari ad euro 25,82) nonché di ulteriori danni, per i quali il cliente si riservava la quantificazione ai fini di eventuali azioni giudiziarie; si tratta di circa 30.000 procedimenti innanzi ai Giudici di pace. *Enel Distribuzione* ha contestato dette pretese con vari argomenti: in particolare che il *black out*, nelle modalità e con l'intensità verificatesi, fu un evento imprevisto ed imprevedibile e, conseguentemente: *a)* non può configurarsi in capo alle società del *Gruppo* alcuna responsabilità; *b)* non rientra tra quelli per cui è previsto l'indennizzo in base al contratto di fornitura di energia elettrica o alle delibere dell'AEEG.

Le sentenze finora da parte dei Giudici di pace sarebbero circa 2.300, con una certa prevalenza per quelle di accoglimento[46] avverso le quali *Enel Distribuzione* ha interposto appello ai competenti Tribunali.

In tema di "*black out*" occorre, infine, menzionare i provvedimenti governativi (legge n. 290/2003 e "piano sicurezza 2004/2007"), i contatti con i *partners* d' Oltralpe ed altri interventi logistici (es.: più oculata programmazione temporale della manutenzione delle centrali, maggiore produzione degli impianti idroelettrici, entrata in servizio di nuovi impianti, potenziamento di alcune centrali, avvio della Borsa elettrica, ecc.) che, per la gestione in sicurezza, garantiscono una più adeguata riserva rispetto al passato.

---

[45] Delibera n. 11/05 del 27 gennaio 2005. Il relativo importo (oltre 50 milioni di euro) potrebbe essere distribuito, sotto forma di beneficio tariffario *una tantum,* a tutti gli utenti penalizzati dall'interruzione quale sgravio temporaneo sulle bollette previa pronuncia del TAR Lombardia sul contenzioso tra *ENEL* e *Autorithy*.

[46] Si apprende, tra l'altro, di una recentissima decisione (fine settembre 2005) del Giudice di Pace di Casoria (NA) di condanna dell'*ENEL* a risarcire con 225 euro un utente campano per lesione dei suoi diritti inviolabili (danni esistenziali).

2.9 - LA CESSIONE DELLE RETI DI DISTRIBUZIONE NELLE AREE URBANE.

Nell'ambito delle cessioni dei rami di *distribuzione elettrica* si rammenta che, nella **Provincia di Trento**, con d. P. Giunta Provinciale 2 agosto 2003 n. 134[47], fu disposto il trasferimento coattivo alla S.E.T. - società appositamente costituita dalla stessa Provincia Autonoma - sia della rete di distribuzione (e vendita) di energia elettrica sia di un immobile di *Enel Distribuzione S.p.A.* nonché di altri immobili appartenenti a "Dalmazia Trieste": avverso detto esproprio l' *ENEL S.P.A.* propose impugnativa innanzi al competente T.A.R. ritenendo, tra l'altro, penalizzante la corresponsione di un indennizzo riferito non al valore di mercato bensì al costo di realizzazione degli impianti decurtato dell'importo relativo al deprezzamento.

In prosieguo, tenuto conto di negoziazioni con quella Amministrazione Provinciale, il C.d.A. dell' *ENEL S.P.A.* ha espresso il proprio accordo[48], definitivamente firmato il 27 giugno 2005, alla dismissione degli *assets* alla S.E.T. in regime di neutralità fiscale. Il corrispettivo è stato di euro 169 milioni (di cui: 165 per le reti di distribuzione; 3,85 per l'immobile di *Enel Distribuzione*) oltre ad euro 29 milioni per la cessione dei 15 immobili di *Dalmazia Trieste*[49] situati nel territorio provinciale e perciò connessi e funzionali alla rete di distribuzione elettrica.

I valori dei corrispettivi sono stati ritenuti dall'*ENEL* coerenti sia con la valutazione del competente U.T.E. sia con quelli di precedenti cessioni effettuate dalla stessa società in altre località.

Il "*closing*"[50] è avvenuto il 1° luglio 2005 ed ha comportato il trasferimento dal 1° luglio 2005 di circa km. 6.700 di rete con 3.000 cabine nonché di 259 dipendenti, tutti preposti al ramo aziendale, che servono quasi 255 mila clienti.

* * *

Il 18 febbraio 2005 è stato firmato un protocollo di intesa (subordinato al consenso del M.A.P. ed al nulla osta dell'ANTITRUST) tra *Enel Distribuzione S.p.A.* con "Meta S.p.A." per la **cessione**[51] a quest'ultima del ramo d'azienda di distribuzione e vendita di energia elettrica relativo a **17 aree territoriali comunali nella provincia di Modena** nonché al Comune di Castelnuovo Rangone, per un controvalore complessivo di € 127 milioni oltre a 95 euro per ciascun contatore elettronico installato.

---

[47] Emanato nell'ambito delle previsioni del d.P.R. 26 marzo 1977, n. 235 (recante "*Norme di attuazione dello statuto speciale della Regione Trentino-Alto Adige in materia di energia*"), come modificato dal d. lgs. 11 novembre 1999 n. 463, che, per le Province di Trento e Bolzano, ha consentito di esercitare - mediante società a prevalente capitale pubblico (provinciale o locale) - le attività di distribuzione dell'energia elettrica nel territorio provinciale, acquisendo i beni e i rapporti giuridici dedicati dall'*ENEL S.p.A.* alle attività stesse.

[48] Adunanza del 2 dicembre 2004. In conseguenza di detto accordo, il 16 dicembre 2004 il T.G.A.R. di Trento aveva rinviato l'udienza.

[49] A fronte del suddetto corrispettivo, il valore di carico con cui tali *assets* erano iscritti nei bilanci *ENEL* risulta pari a 103 milioni di euro, con una plusvalenza di circa 95 milioni di euro.

[50] L'operazione è stata condizionata sia all'approvazione del Consiglio Provinciale di un emendamento alla L. P. 22 marzo 2001 (per consentire alla Provincia di acquisire la partecipazione nella "*newco*", anziché direttamente il ramo aziendale) sia al parere favorevole del Consorzio dei Comuni Trentini e della rappresentanza Unitaria dei Comuni sia alla rinuncia ad azioni legali innanzi al Tribunale di Roma, da parte di "Trentino Servizi", avente ad oggetto la domanda di retrocessione e conseguente trasferimento, a titolo oneroso, degli impianti elettrici di distribuzione situati sul territorio provinciale espropriati dall' *ENEL* nel 1963, in applicazione della legge n. 1643/1962 di nazionalizzazione dell'energia elettrica.

[51] La cessione concerne oltre 3.700 Km di linee che servono circa 80 mila clienti, con un consumo annuo stimato in circa 610 GWh; l'operazione dovrebbe concludersi entro la fine del 2005.

In merito alla **cessione del ramo aziendale di Milano** alla azienda elettrica locale (AEM Milano) - per la quale il trasferimento è già stato disposto a fronte del pagamento di un corrispettivo provvisorio pari a circa euro 420 milioni – prosegue il giudizio avanti il Tribunale di Milano in attesa che il CTU si pronunci sul valore da attribuire al ramo in questione.

2.10 – IL CONTENZIOSO.

A parte quanto detto a proposito del *black out* (v. par. 2.8-B), notevole è il contenzioso dell'*ENEL S.P.A.* caratterizzato, talvolta, da procedure di urgenza in via cautelare, peraltro, subito impugnate se accolte (si tratta, comunque, a detta della Funzione Legale, di sporadici casi).

Esso, come è agevole intuire, è di varia tipologia e contenuto poiché:

- attiene sia alla **materia urbanistica e paesaggistica** (vertenze connesse alla costruzione ed esercizio di alcuni impianti di generazione nonché di alcune linee di trasmissione e distribuzione) sia a quella **ambientale** (circa l'installazione e l'esercizio di impianti elettrici) con richiesta ad *Enel Distribuzione* e *T.e.r.na.* di spostamento e/o modifica delle modalità di esercizio delle porzioni di rete elettrica oppure con pretese di risarcimento dei danni alla salute (pretese, finora, mai accolte)[52];
- interessa l'ambito **amministrativo** atteso che, in particolare, pende impugnativa innanzi al TAR Lazio avverso il provvedimento dell'AGCM che, nel 2003, ha applicato la sanzione amministrativa pecuniaria di euro 2,5 milioni (nelle more, pagata) per abuso di posizione dominante di *Enel Energia* sul mercato della vendita di elettricità ai clienti idonei;
- consta di **azioni civili** nei confronti di *Enel Distribuzione* promosse, dal 1997, da parte di alcuni appaltatori affidatari di gare per la realizzazione di linee per la distribuzione di energia elettrica i quali hanno chiesto l' aumento dei corrispettivi loro dovuti; il valore complessivo dei giudizi attualmente pendenti si aggira sui 163 milioni di euro. Va menzionata, in proposito, la sentenza (depositata il 9 agosto 2005) con cui la Corte d'Appello di Bari ha respinto le domande di un appaltatore;
- riguarda la **materia giuslavoristica** per il risarcimento dei danni connessi

[52] La nuova normativa - legge n. 36 del 22 marzo 2001 (*"legge quadro sulla tutela dall'inquinamento elettromagnetico"*) ed i relativi decreti di attuazione (DPCM 8 luglio 2003, n. 11723; DPCM 8 luglio 2003 n. 11719) - ha armonizzato l'intera materia sul territorio nazionale con la definizione dei "limiti di esposizione", dei "valori di attenzione" e degli "obiettivi di qualità" concretamente individuati dai suddetti decreti attuativi del 2003. I rapporti fra Stato e Regioni in materia sono stati oggetto, tuttavia, di un giudizio innanzi alla Corte Costituzionale relativo alle disposizioni del Titolo V della Costituzione, varate con la legge costituzionale n. 3/2001; il giudizio è insorto a seguito della legge Regione Campania 24 novembre 2001, n. 13. Con sentenza del 7 ottobre 2003 n. 307, la Corte Costituzionale ha dichiarato l'illegittimità costituzionale della suddetta legge ed enunciato il principio che i limiti fissati in base alla normativa statale non possono essere derogati "neanche in senso più restrittivo" dalle legislazioni regionali.

all'esposizione all'amianto[53]. Al riguardo, il 6 maggio 2005, l'INPS ha emanato la circolare interpretativa n. 63 in tema di obblighi contributivi della Cassa Integrazione Guadagni (CIG), Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria (CIGS), Disoccupazione involontaria (DS) e Mobilità precisando che, in attuazione del decreto legislativo n. 79 del 1999, detti obblighi sarebbero applicabili anche nei confronti dell' *ENEL* e delle società dalla stessa costituite. L'*ENEL* ha impugnato la circolare chiedendone la sospensione: i giudici amministrativi, sia di primo che secondo grado, hanno respinto la richiesta per difetto di giurisdizione e la Società prevede di rivolgersi al Giudice del Lavoro affinché venga accertata l'insussistenza dell'obbligo del versamento, quantomeno, per il periodo anteriore all'emanazione della circolare stessa.

Nonostante la sussistenza di numerosi giudizi concernenti la materia sia tariffaria sia ambientale (specie per gli effetti dei campi elettromagnetici emessi dagli impianti) sia urbanistica e nonostante le vertenze relative a provvedimenti dell' ANTITRUST per *Enel Energia* e al *black out* del 28.9.2003 non è possibile quantificare, neppure in via approssimativa, gli effetti finanziari conseguenti all'esito di talune componenti del contenzioso: si tratta, pertanto, di oneri non compresi nel "*Fondo contenzioso legale*"

Al riguardo la Corte ritiene opportuno prevedere un apposito "fondo" per fronteggiare dette controversie dal cui eventuale esito sfavorevole potrebbero derivare oneri non ancora ragionevolmente determinabili.

2.11 - Tra le **ALTRE VICENDE**, sembra opportuno menzionare:

1. la unificazione in capo ***T.E.R.NA.*** - con la scissione da *Enel S.p.A.* - della proprietà e gestione della rete nazionale di trasmissione dell'energia elettrica, dopo l' I.P.O. *(initial public offering)* la cui offerta è avvenuta dal 14 al 18 giugno 2004 con il collocamento presso il pubblico indistinto e gli investitori istituzionali italiani ed esteri di 1.000 milioni di azioni ordinarie[54], pari al *50%* del suo capitale sociale (di cui 130 milioni di azioni acquisite mediante l'esercizio della cosiddetta *greenshoe* da parte dei coordinatori globali), al prezzo di vendita di ciascuna azione di euro 1,70 con un incasso di 1,7 miliardi di euro.

   In seguito, la CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.p.A. ha acquisito una partecipazione di controllo in *T.E.R.NA.* con una quota del *29,99%*.

   Per completezza, si fa presente che il 12 ottobre 2004 *T.E.R.NA.* ha emesso obbligazioni in euro a tasso fisso, per l'ammontare complessivo di 1,4 miliardi, in due

[53] Con sentenza del 13 settembre 2005 il Giudice del lavoro di Mantova ha condannato *ENEL* al pagamento di circa € 500.000,00 in favore degli eredi di un ex dipendente della centrale di Ostiglia (a suo tempo conferita ad *Elettrogen*).
[54] L' offerta pubblica di vendita ha previsto l'attribuzione gratuita di una azione ogni 20 (solo 10, nel caso di dipendenti del *GRUPPO*) detenute, senza soluzione di continuità, per 18 mesi dalla data di pagamento delle stesse.

tranche - di euro milioni 600 e 800 - con scadenze, rispettivamente, di 10 e 20 anni: l'obbligazione decennale, al prezzo di 99,968 centesimi di euro, offre una cedola annuale del *4,25%*; quella ventennale, al prezzo di 99,624 centesimi di euro, offre una cedola annuale del *4,90%*;

2. la concreta attuazione data dal Consiglio (27.1.2004) alle innovazioni apportate **dalla riforma societaria** introdotta con d. lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 - tra cui quelle derivanti: dall'assoggettamento alla direzione e coordinamento della Capogruppo; dalla presenza, per talune società, di un unico socio; dalla sussistenza di interessi degli amministratori nel caso di operazioni infragruppo[55] - al fine di migliorare i sistemi di *governance.* In particolare sono stati autorizzati sia l'acquisto a valore di libro, da parte della *Capogruppo*, di partecipazioni in società da essa già direttamente controllate sia la trasformazione da S.p.A. in S.r.l. di alcune società direttamente controllate da *ENEL S.P.A.*. E' stato, altresì, espresso l' accordo circa lo schema degli "statuti tipo" delle S.p.A. e delle S.r.l. del *Gruppo* predisposti alla luce delle innovazioni introdotte dalla riforma;

3. la conclusione della **verifica generale** effettuata nel 2003 dalla **Guardia di Finanza** circa la regolare istituzione, tenuta e conservazione dei libri e registri contabili nonché le procedure e la corretta interpretazione ed applicazione delle norme fiscali. Per effetto della circolare n. 8 del 20 febbraio 2004 della Direzione Generale dell'Agenzia delle Entrate sono stati superati i rilievi della Polizia tributaria del Lazio e il Collegio Sindacale ha potuto constatare, al riguardo (verbale n. 155/2004), che le modalità operative applicate dall' *ENEL S.P.A.* erano in linea con quanto, poi, stabilito dalla predetta circolare;

4. **due emissioni obbligazionarie**, a tasso fisso, lanciate sul mercato il 6 maggio 2004 da *ENEL S.P.A.* - per le favorevoli occasioni e per allungare la scadenza media del debito consolidato nonché per affrontare le imminenti scadenze dell'indebitamento - per complessivi 1,5 miliardi di euro strutturate in due *tranche* di pari importo: quella settennale, con cedola annuale del *4,125%*, e quella ventennale con cedola annuale del *5,25%*. E' stato, altresì, acceso un prestito a tasso variabile di 97 milioni di euro;

5. **la messa in mora** (avvenuta il 13 ottobre 2004) **dell'Italia** e di altri 17 Paesi europei, da parte della Commissione Europea sulla concorrenza nei mercati dell'elettricità e del

---

[55] Al riguardo, il Collegio Sindacale ha – tra l'altro e in particolare - raccomandato che: tutte le società del Gruppo restino soggette alla revisione contabile *esterna*, ad opera dello stesso revisore designato per il controllo della Capogruppo, nonché al controllo interno del Collegio Sindacale; sia conservato il metodo collegiale di formazione della volontà di tutti i consigli di amministrazione e di tutti i collegi sindacali; in caso di amministrazione unipersonale (Amministratori Unici e Amministratori Delegati) sia prescritta la verbalizzazione delle decisioni in apposito libro, ai fini del miglior esercizio del controllo (esterno e interno).

gas, **per il mancato recepimento delle direttive CE** (n. 2003/54 e n. 2003/55) sul mercato interno dell'elettricità e del gas rivolte a stabilire, ai fini di concorrenza, l'accesso al mercato libero. Poiché alcune disposizioni delle due direttive stabiliscono la "separazione giuridica" dei gestori del sistema (di distribuzione nonché di trasmissione/trasporto) - al fine di poterne valutare la portata e la loro effettiva applicazione "*self executive*" - l' ENEL, sulla base di apposito parere, ha ravvisato solo l'esigenza di apportare alcuni aggiornamenti all'assetto gestionale delle società appartenenti alla Divisione Infrastrutture e Reti ed alla Divisione Mercato.

La stessa Commissione - per rispondere alle preoccupazioni dei consumatori e dei nuovi operatori, circa lo sviluppo del mercato all'ingrosso e la limitata scelta dei consumatori stessi, nonché per identificare eventuali distorsioni alla concorrenza - ha aperto una **indagine** sulle ragioni degli ultimi **aumenti dei prezzi** mediante la analisi del mercato all'ingrosso e dei meccanismi di formazione di essi;

6. la definizione, con sentenza del Consiglio di Stato in data 21 dicembre 2004, a favore della AEEG, del contenzioso concernente l'introduzione con la delibera n. 5/04 della stessa AUTORITÀ di nuove **fasce orarie**[56], dal mese di aprile 2004, per riallineare i prezzi dell'energia alla domanda effettiva (tariffe 2004-2007). Giova rammentare che la AEEG aveva inviato (ottobre 2004) una "raccomandazione" alle società di distribuzione dell'elettricità invitandole ad ampliare ed estendere per il 2005 proposte tariffarie differenziate per fasce orarie per consentire ai consumatori di scegliere quelle più vicine alle proprie esigenze;

7. la partecipazione (C.d.A. del 7 luglio 2005) al **progetto** della soc. **Tri Alpha Energy (TAE)**[57] - finalizzato a sviluppare e commercializzare un nuovo tipo di reattore a fusione nucleare - mediante sottoscrizione di aumento di capitale per circa 8 milioni di dollari in cambio di azioni pari a circa il 6% del capitale della stessa società e la stipula di un accordo concernente sia l'attività di ricerca in TAE sia l' esclusivo utilizzo della tecnologia in determinati mercati;

8. l'emissione **obbligazionaria**[58] riservata ai risparmiatori italiani (mercato *retail*) - chiusa in anticipo il giorno 8 marzo 2005 - di *bond* settennali in due *tranche*, euro 600 milioni a cedola fissa ed euro 400 milioni a cedola variabile, interamente rimborsabili alla scadenza, destinati alla gestione (investimenti) operativa generale del *Gruppo* ma anche per rifinanziare l'indebitamento a breve specie quello in scadenza, la cui durata media si aggira sui 5,4 anni. L'operazione ha segnato il ritorno della Società sul mercato

[56] Il "picco di prezzo" nei mesi invernali è stato spostato ai mesi estivi considerato il *trend* energetico degli ultimi anni.
57 Società di ricerca fondata nel 1998 dal *premio Nobel* Glenn Seaborg. Il piano di sviluppo del progetto, che presenta significativi vantaggi e cui partecipano 20 ricercatori, è articolato in tre fasi temporali.
[58] Deliberata dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 28 luglio 2004 ed approvata dalla CONSOB nel febbraio 2005.

obbligazionario, dopo 12 anni, con notevole successo. Attualmente sono in essere le obbligazioni che scadranno, rispettivamente, il: 27.12.2006; 13.10.2008; 22.10.2010; 20.05.2011, 12.06.2018; 20.05.2024 con rendimento superiore ai titoli di Stato e con presumibile affidabilità (A+): trattasi di quasi 10 miliardi di euro di cui 7,05 a tasso fisso e 2,70 a tasso variabile;

9. l'avvio nel giugno 2005 di formale **istruttoria dell' AEEG**, anche nei confronti dell'*ENEL*, per essersi rifiutata sia di fornire informazioni **sui prezzi di importazione del gas**, chieste a fine ottobre 2004, sia di comunicare i relativi prezzi medi mensili di acquisto per il periodo 2002/2004;

10. il **documento di consultazione** pubblicato dall' **AEEG** il 7 maggio 2005, a seguito dell' indagine conoscitiva **sullo stato della liberalizzazione del settore dell'energia elettrica**, avviata congiuntamente con l' ANTITRUST, in cui si rileva la scarsa dinamicità concorrenziale nel mercato all'ingrosso ed in quello del servizio per il dispacciamento[59]. Per superare ciò, la AEEG propone alcune misure - già sperimentate a livello internazionale – finalizzate a ridurre il potere di mercato degli operatori c.d. *pivotali*[60] (ad esempio: ridistribuire all'interno del settore la capacità produttiva, intervenire sulla regolamentazione delle centrali di produzione essenziali per la sicurezza del sistema elettrico, ecc.) ovvero a promuovere la concorrenza di quello all'ingrosso (es. fissazione di tetti prestabiliti al prezzo di offerta, *bid cap* o *price cap*); con l'insieme articolato di dette misure, oltre all'utilizzazione delle diverse tipologie dei contratti di fornitura, l'AEEG ritiene possibile ridurre il grado di indispensabilità degli operatori e l'interesse ad esercitare il relativo potere di mercato[61].

Successivamente, la stessa AUTORITÀ ha messo a punto un nuovo documento di consultazione che prevede per *ENEL* ed *Endesa* - in via transitoria e per incrementare la concorrenza - di cedere mediante asta, dal 2006, il solo controllo commerciale di parte della loro produzione. Ha inoltre definito, con delibera n. 175/05, una nuova regolamentazione, dal 2006, degli impianti di pompaggio[62] assegnando al GRTN la stima della capacità di pompaggio necessaria per l'anno successivo: l' *Enel S.p.A.* intendere ricorrere al TAR contro detta delibera che la priverebbe della gestione e del controllo degli impianti;

---

[59] Dal 19 settembre 2005 *Enel Trade* ha avviato l'operazione "prezzo sicuro" mettendo a disposizione del mercato all'ingrosso, in Italia, per l'anno 2006, 1.600 MW di energia elettrica a prezzo fisso (pari a circa il *5%* del mercato coperto dalla produzione nazionale e al *10%* del mercato libero) per dare maggiore sicurezza al mercato – evitando imprevedibili sbalzi connesso al costo dei combustibili - con ampia gamma di offerte e di proposte in grado di rispondere alle differenti esigenze di consumo.

[60] Vale a dire indispensabili, nell'offerta di energia, in quanto essenziali per il soddisfacimento della domanda in una determinata area.

[61] *Cfr.* ITALIA OGGI, 3 giugno 2005, pag. 43.

[62] Sono centrali di produzione idroelettrica in grado di pompare acqua da valle a monte, assorbendo energia elettrica dalla rete, e di utilizzare l'acqua resa disponibile nei bacini per la produzione elettrica.

11. il **programma di "*compliance antitrust*"** per assicurare che la conduzione degli affari e delle attività aziendali, sia dell' *ENEL* sia delle società controllate, avvenga in conformità alle norme *antitrust*; il *Gruppo* è, infatti, esposto ad un controllo sempre crescente da parte delle Autorità, a livello nazionale e comunitario. Ad evitare profili di criticità - suscettibili di comportare, oltre al rischio di sanzioni, comunque, un danno all' Azienda sotto il profilo dell'immagine - il programma si articola in diverse fasi: individuazione delle aree e della popolazione aziendale maggiormente a rischio (ad esempio: MIR, GEM, CORPORATE), analisi delle condotte aziendali, individuazione di regole "*ad hoc*" nonché di eventuali azioni correttive[63]. Prevede, a regime, la mirata attività formativa da parte del Comitato *antitrust* oltre al costante monitoraggio sulle aree a rischio per assicurare il massimo allineamento delle attività aziendali con le prescrizioni in materia;

12. gli **accertamenti**, da parte della Procura regionale della Corte dei conti presso la Sezione Giurisdizionale per il Lazio, circa la **vendita della controllata soc. *Interpower*** a prezzo - secondo quanto segnalato dalla "Faille-Cisal" - notevolmente inferiore a quello di mercato;

13. l'adozione dal 2005 dei principi contabili **IFRS** (*International Financial Reporting Standards*), con data di transizione al 1° gennaio 2004;

14. la sentenza della Cassazione (Sez. V, sent. n. 8450 del 22.4.2005) con cui si stabilisce che le imprese fornitrici di energia elettrica non sono esenti dal pagamento dell' **ICI** a meno che il contribuente non provi che l'immobile (posseduto dallo Stato o da altri enti pubblici) è destinato esclusivamente a compiti istituzionali. Il successivo d.l. n. 44/2005 (convertito con legge 31.5.2005 n. 88) ha chiarito che i fabbricati e le costruzioni stabili, limitatamente alle centrali *ENEL*, sono costituiti dal suolo e dalle strutture connesse e, pertanto, queste ultime, non contribuiscono a determinare la rendita catastale a fini ICI.

* * *

Sulla **Borsa dell'energia elettrica**, entrata in funzione dal 10 aprile 2004, e sul ruolo dell' **Acquirente Unico** si fa rinvio a quanto riferito nel precedente referto (v. par. 2.6): tutta la produzione nazionale è, ora, acquistata dall' AU attraverso la borsa (IPEX = *Italian Power Exchange*) e da esso venduta ai distributori.

Di conseguenza, ricavi e vendite della produzione/distribuzione non trovano più compensazione, nel bilancio consolidato, tra *Enel Produzione* ed *Enel Distribuzione*.

---

[63] Il C.d.A., nell'adunanza del 12.4.2005, ha esaminato il testo del *codice di condotta* nonché le lettere di adesione che dovranno essere sottoscritte da tutto il personale che svolge attività "sensibile".

Dal 1° gennaio 2005 (come annunciato dal GME) ha avuto inizio la partecipazione alla "**domanda attiva**" di altri soggetti interessati ad acquistare direttamente in Borsa - tramite un apposito mercato che si svolge interamente su *Internet* - l'elettricità di cui hanno bisogno; questa data segna un momento fondamentale per fornire ulteriore impulso alla concorrenza, alla trasparenza ed all'efficienza del sistema nonché allo sviluppo dei nuovi investimenti. Dal 2007 anche i clienti "vincolati" (famiglie e privati cittadini) potranno scegliere tra più offerte e non più approvvigionarsi solo tramite il proprio distributore locale.

Giova rilevare, però, che i **prezzi** formati sulla Borsa elettrica non sono stati, finora, bene accetti sia dagli imprenditori sia dai consumatori per le impennate registrate nelle contrattazioni arrivate a toccare "punte record"; a detta di alcune associazioni di consumatori, detti prezzi risulterebbero viziati da tre fattori: avrebbero a riferimento il prezzo regolato, sarebbero condizionati da un'offerta limitata, troverebbero l' *ENEL* priva di interesse a modificare la situazione attuale[64]. In una audizione innanzi alla Commissione attività produttive della Camera (marzo 2005), il Presidente dell'ANTITRUST ha evidenziato come, nel gennaio 2005, siano stati toccati alla Borsa elettrica picchi di prezzo "*mai riscontrati prima : 75-80 euro al MWh*" ossia "*un dato che parla da solo*" e ha rilevato che l' *ENEL* è ancora "*l'unico ente con il potere di fissare il prezzo e di poter condizionare i flussi di import-export*" tra le zone del Paese. Tutto ciò è aggravato da una rete di trasmissione inadeguata e congestionata.

L' AEEG ha aperto una **inchiesta** per verificare se il fenomeno sia da attribuire a contingenti situazioni (es. congestioni sulla rete, indisponibilità degli impianti di produzione, ecc.); altra istruttoria della stessa AUTORITÀ[65], nei confronti di *Enel Distribuzione* e del GRTN, riguarda il contratto di erogazione del servizio di trasporto di energia elettrica risalente all'aprile 2002. Con delibera n. 50/5 del 24 marzo 2005 ha, invece, ridefinito le disposizioni in materia di **monitoraggio** del mercato all'ingrosso dell'energia elettrica e del mercato per il servizio di dispacciamento: le modifiche attengono agli indici di riferimento ed agli obblighi informativi, in capo al GME ed al GRTN, comprese le attività di raccolta, organizzazione e descrizione analitica dei dati.

L' ANTITRUST aveva aggiornato il **meccanismo di mitigazione** prevedendo, con la delibera n. 254/04, il monitoraggio delle offerte formulate dagli operatori attraverso il controllo incrociato di alcuni indicatori in grado di porre in evidenza eventuali condotte anomale[66]:l' *ENEL* ha impugnato la delibera innanzi al TAR della Lombardia ottenendone dapprima la sospensiva, confermata dal Consiglio di Stato, e poi l'annullamento. Il meccanismo non è, pertanto, entrato in vigore.

---

[64] Il SOLE-24 ORE Plus del 20 novembre 2004. Si segnala, in argomento, uno studio dell'Istituto delle fonti di energia dell'Università Bocconi, presentato al Convegno svoltosi a Milano il 9 novembre 2004.

[65] Delibera n. 151 del 18 luglio 2005.

[66] Qualora fossero stati violati i limiti posti agli indici indicati, l'operatore responsabile delle anomalie sarebbe stato obbligato a presentare un'offerta fissa vincolante, per i trenta giorni successivi al comportamento riconosciuto abusivo, per tutta la sua produzione sia nel mercato del giorno prima che in quello dei servizi di dispacciamento. Per tale offerta l'operatore avrebbe ricevuto una remunerazione calcolata con il metodo *Pay-as-Bid* anziché *System Marginal Price.*

In precedenza, per consentire l'avvio della domanda attiva in borsa, con la delibera n. 237/04, la stessa AUTORITÀ aveva aggiornato le regole di dispacciamento e previsto un periodo transitorio (gennaio-marzo 2005)[67].

Nuove procedure di gara per l'aggiudicazione dei "***contratti differenziali***"[68] per l'anno 2005 sono state indette, nel dicembre 2004, dall'ACQUIRENTE UNICO ottenendo coperture per 16.725 MW con contratti di durata annuale sottoscritti da quasi tutti i principali produttori di energia elettrica che operano in Italia; il mese successivo è seguita un'ulteriore asta riguardante la copertura di 1.500 MW, nel periodo febbraio/dicembre 2005. Il 12 maggio 2005 *Enel Produzione* ha stipulato "contratti differenziali" con l'Acquirente Unico per la copertura del rischio di prezzo dell'energia elettrica per il 2005, con opzioni per il 2006 e il 2007.

Il 6 aprile 2005 l' AGCM, a conclusione di indagini conoscitive svolte sui prezzi in Borsa nel giugno 2004 e gennaio 2005, ha avviato una **istruttoria** (che dovrebbe chiudersi a fine marzo 2006)[69] nei confronti di *ENEL S.p.A.* e di *Enel Produzione S.p.A.* **per abuso di posizione dominante** circa operazioni svolte sulla Borsa elettrica[70]; sarebbero state evidenziate situazioni anomale nella formazione dei prezzi nonché elementi da analizzarsi per valutare eventuali abusi di potere di mercato, da parte di *Enel Produzione,* ed un eventuale comportamento collusivo tra la stessa e la soc. *Endesa Italia* al fine di forzare i prezzi al rialzo.

Si segnala, inoltre, l'istruttoria della stessa AUTORITÀ riguardante il ***gap* tariffario tra Nord e Sud** dell'Italia per la forte differenza dei prezzi (fino a 10 euro) registrata a fine maggio 2005[71].

Occorre, infine, per completezza ricordare che la ***Fondazione Enel cuore onlus*** – costituita nel giugno 2003 con la partecipazione di *Enel S.p.A.* e di altre società del Gruppo – continua a coordinare e gestire iniziative di beneficenza e solidarietà sociale (in particolare, verso l'infanzia e la terza età) mediante interventi diretti in favore dei beneficiari basati sul finanziamento di progetti concreti e duraturi nel tempo: quelli sostenuti nel 2004, così come i

---

[67] Con la delibera n. 234/04, invece, era stato avviato il procedimento per l'adozione del provvedimento definitivo sul *Capacity Payment* e per la modifica del corrispettivo. In attesa del provvedimento definitivo, la delibera n. 140/2005 ha prorogato il meccanismo transitorio per tutto il 2005.

[68] Sono contratti assicurativi con cui l'AU si garantisce, ad un dato prezzo (bloccato), forniture di energia nella Borsa elettrica. Tecnicamente si tratta di opzione che assicura il compratore da eventuali rialzi nel prezzo dell'energia rispetto a quello convenuto (c.d. *strike price*): a) se il prezzo di borsa è inferiore allo *strike,* il produttore incassa sia il premio (opzione) sia il prezzo di borsa e paga all'Acquirente Unico la maggiore differenza tra lo *strike* e il prezzo di borsa; *b)* se, invece, è superiore, il produttore incassa sia il premio (opzione) sia il prezzo di borsa e paga all'Acquirente Unico la maggiore differenza tra lo *strike* e il prezzo di borsa.

[69] Il giorno 11 giugno 2005 vi è stata l'audizione di alcuni funzionari della società interessata.

[70] L'Autorità *Antitrust* vuole accertare se, a seguito dell'avvio della borsa elettrica, *ENEL S.P.A.* (mediante *Enel Produzione*) abbia abusato della propria posizione ostacolando gli operatori concorrenti con condotte escludenti (differenziali di prezzo tra le diverse zone) ovvero con strategie non aggressive (consentendo agli altri operatori di godere di prezzi più elevati).

[71] *ENEL S.p.A.* precisa, in proposito, che al Nord si verifica eccesso di capacità, rispetto alla domanda, mentre sussistono difficoltà di trasporto dell'energia verso il Sud dove si trovano minori centrali.

più recenti approvati nei primi mesi del 2005[72], riguardano destinatari aventi sede sia in molte regioni Italiane sia all'estero (Bulgaria e Romania).

Considerata la rilevanza dell'iniziativa e la molteplicità delle richieste pervenute, sono allo studio nuovi meccanismi di reperimento di fondi aggiuntivi previo coinvolgimento dei dipendenti e dei fornitori.

3. - EVOLUZIONE DELLE STRATEGIE E DELLA STRUTTURA DEL *GRUPPO* ENEL.

3.1 - Premessa

E' proseguito nel 2004 (ma il discorso vale fino a data corrente) ed è stato decisamente rafforzato e perfezionato, in Italia ed all'estero, il programma dell'*Enel S.p.A.* di concentrare le attività del *Gruppo* su quelle più affini al *core business* (l'elettricità e il gas)[73] senza, peraltro, rinunciare ad eventuali opportunità di crescita coerenti con le linee strategiche intraprese purché in grado di migliorare i risultati.

A ciò aggiungasi: il collocamento in Borsa di una consistente quota di *T.e.r.na.*; le acquisizioni di alcune partecipazioni nel settore del gas, concentrando l'attività in due sole società capogruppo e razionalizzando le acquisizioni fatte con l' *ex* gruppo Camuzzi; la gestione di *Wind* come un investimento finanziario (conclusosi con la vendita nel 2005); le ulteriori dismissioni del patrimonio immobiliare; la progressiva cessione delle attività idriche; la finalizzazione delle società di servizi al soddisfacimento esclusivo delle necessità di *Enel*, ecc.

E' da evidenziare, inoltre, la politica di persistente maggiore presenza all'estero specie nei Paesi sia europei già avanti nel settore (es. Spagna e Francia[74]) oppure con prospettive di sviluppo e di inserimento nell'area europea (es. Bulgaria e Romania) sia dell' Est dove sono da menzionare, a parte quelli in Russia, gli investimenti in Romania, Slovenia e Bulgaria nonché la attenta considerazione per le opportunità offerte dai processi di liberalizzazione e privatizzazione in Polonia e nei Balcani. I futuri investimenti all'estero - da valutare più sotto il profilo strategico che di opportunità economica – richiedono, peraltro, una ponderata riflessione da parte della Società tale da prevedere e tener conto anche dei "ritorni" degli impieghi di denaro: l' *ENEL* è, infatti, oggetto di attenzione internazionale per la politica di

---

[72] Dalla informativa fornita al Consiglio, nella seduta del 12 maggio 2005, si apprende che i progetti finanziati nel **2004** sono stati 16 con impegno di euro 5,07 milioni. Ad **aprile 2005**, invece, i progetti finanziati erano 6 con impegno di euro 1,27 ml. Nella stessa circostanza il C.d.A. dell' *Enel S.p.A.* ha approvato l'erogazione alla *Fondazione* del contributo straordinario di euro 500 mila per l'anno 2005.

[73] Nel precedente referto si faceva cenno: ***a)*** per l' elettricità, a conversione o riconversione di taluni impianti e centrali nonché l'acquisizione di partecipazioni e/o di impianti all'estero; ***b)*** per il gas al piano di riorganizzazione societaria, all'ampliamento della clientela mediante l'acquisizione di aziende, il reperimento di nuove fonti di approvvigionamento, ecc. ; ***c)*** alla dismissione di talune partecipazioni (es. nel settore del "*venture capital*" e del "*waste management*") o attività (es. produzione di energia da rifiuti), cercando di prevenire ulteriori perdite; ***d)*** all'abbandono progressivo di rami non strettamente pertinenti né congeniali alle suddette attività (es. disimpegno nel settore idrico) nonché al soddisfacimento, da parte delle società di servizi, delle necessità di *Enel S.p.A.*.

[74] Va segnalato, per questo profilo, il recentissimo accordo con EDF.

acquisizione di *assets*, che ne accrescono la capacità produttiva (attualmente di circa 11.000 MGw contro i circa 15 mila ceduti in Italia), nonché per il costante sforzo di guardare alle fonti rinnovabili quale necessario approdo per la soluzione dei problemi ambientali e di costo dei combustibili tradizionali.

Come rilevato dal Presidente del GRTN[75] gran parte del parco nucleare europeo ed americano andrà sostituito, tra qualche anno, con tecnologie di terza e quarta generazione: i prezzi del petrolio e del gas e gli accordi di Kyoto (che limitano le emissioni nell'atmosfera) lasciano presumere la svolta nucleare come soluzione prevalente, più che necessitata, nella produzione di energia su grande scala; è in questa prospettiva che – a suo giudizio - l'Italia (e, quindi, l'*ENEL*) dovrebbe inserirsi con professionalità specifiche capaci di contribuire ai rapidi progressi in corso.

Ridotta ancor più la proliferazione e la varietà degli interventi nonché la consistenza delle società partecipate, le risorse finanziarie e professionali sono state, dunque, indirizzate verso impieghi ritenuti di maggiore utilità e proficuità.

Il Consiglio di Amministrazione (scaduto a fine maggio 2005) ha assecondato l'intento dei vertici della Società finalizzato a massimizzare i profitti, ridurre i costi e mantenere inalterata la politica dei dividendi in favore degli azionisti (i piccoli risparmiatori sono circa 2,2 milioni e possiedono quasi il *33,7%* del capitale) come si desume, peraltro, dalla assai favorevole accoglienza del mercato circa il collocamento della terza e quarta *tranche* di azioni; va precisato che la politica dei dividendi - "porto sicuro" per i risparmiatori - è stata sostanzialmente condivisa anche dal *nuovo* Consiglio[76] accogliendo la proposta del *nuovo* Amministratore Delegato di pagare annualmente, per il triennio 2005-2007, *almeno 0,42* euro al lordo per azione in due *tranches* semestrali (acconto a novembre e saldo a giugno) attingendo quasi esclusivamente all'utile netto ordinario che dovrebbe incrementarsi attraverso una maggiore efficienza ed una strategia di acquisizioni selezionate mediante rigorosi criteri finanziari[77].

Giova, sopra tutto, segnalare il **piano di riconversione delle centrali** con cui si prevede di accrescere la capacità competitiva del Paese sì da produrre energia in modo più efficiente e più economico - tagliando i costi di produzione e riducendo l'uso del petrolio nelle centrali - atteso che, oggi, il *70%* circa di essa si ottiene dal petrolio (in Germania, appena il *10%*): malgrado l'attuale debolezza della domanda, detta scelta strategica é da ritenere valida - trattandosi di iniziativa determinante per la ripresa delle attività industriali e per la crescita

---

[75] *Cfr.* l'intervista su NAZIONE-CARLINO-GIORNO dell'8 febbraio 2005, pag. 19.
[76] Adunanza dell'8 settembre 2005.
[77] L' Amministratore Delegato ha, peraltro, precisato che *"se a fine 2007 non dovessimo individuare acquisizioni che corrispondano ai criteri che ci siamo dati, proporremo all'Assemblea un programma di acquisto di azioni proprie nel quale investire le risorse finanziarie disponibili"* (piano di *buy back*).

del "sistema Paese" - sicché, ultimato il programma di conversione, l' *ENEL* dovrebbe sottoporre le centrali ad un uso più intensivo e prolungato.

I livelli di emissione dovrebbero essere, peraltro, compatibili col protocollo di Kyoto[78] finalizzato a proteggere il delicato equilibrio del pianeta dal sempre più rapido riscaldamento globale: il solo comparto elettrico è, infatti, responsabile per il *25%* (anno 2000) delle emissioni di CO2 in Italia e, fra le varie soluzioni prospettate per contenerle, l'*idrogeno* - che non è fonte primaria di energia ma deve essere ricavato da altre fonti - è citato come prospettiva incoraggiante, seppur ancora incerta. Va segnalato che, in materia, l' *ENEL S.P.A.* ha in corso sperimentazioni sia presso il Centro di Ricerche di Pisa che presso l'impianto di Marghera (Fusine).

Nel **settore *TLC***, lo sforzo di proteggere gli interessi degli azionisti a fronte degli investimenti già effettuati - e, quindi, di supportare la politica di espansione di *Wind* - sembra ormai avviato a conclusione per effetto dell'accordo sulla proposta di acquisto da parte di un Gruppo societario estero (v. paragrafo 2.3). L'accordo apre, infatti, nuove prospettive per il futuro gestionale di *ENEL S.P.A.* e conferma quanto già anticipato nel precedente referto al Parlamento[79] ossia che "*WIND potrebbe rappresentare un investimento di tipo finanziario, suscettibile di eventuale alienazione (...) tenendo conto delle esigenze del mercato (la cui concorrenza impone adeguate e rapide soluzioni tecniche) e avendo di mira i rapporti costi/benefici nell'ottica dei parametri di economicità, efficacia ed efficienza*". Può dirsi oggi che la cessione di *Wind* consente maggiori disponibilità finanziarie per l' *Enel S.p.A.* per sostenere il proprio programma di crescita destinato a rafforzarne il ruolo di protagonista nel mercato europeo dell' energia pur se il deconsolidamento fa venir meno un contributo al MOL di *Gruppo* per circa euro mld 1,5; l'obiettivo è, comunque, di sostituire la redditività apportata dalla Divisione *TLC* con margini del settore energetico allargando l'orizzonte geografico[80].

Per le **partecipazioni** ancora in portafoglio, sono state assunte iniziative finalizzate a svalutare alcune di esse nonché a far dimettere i consiglieri di nomina *Enel S.p.A.* dai consigli di amministrazione di quelle società verso cui non persiste alcun interesse alla gestione e/o al controllo.

Delle attività svolte, delle finalità perseguite nonché delle problematiche affrontate ovvero da risolvere viene data tempestiva ed adeguata informazione all' esterno.

---

[78] 170 Paesi si sono impegnati a ridurre del *5%* le emissioni di gas serra a livello globale.
[79] *Cfr.* paragrafo 3.2, punto *b)*.
[80] E' quanto affermato dal nuovo Amministratore Delegato in una intervista a IL SOLE-24 ORE del 24 giugno 2005.

3.2 – Le Società Italiane nei vari settori di attività.

a) Elettrico.

Va premesso che il Consiglio di Amministrazione dell'*ENEL S.p.A.* (seduta del C.d.A. del 30 settembre 2004), per le difficoltà connesse alla fornitura di *orimulsion,* ha optato per la **riconversione** a carbone pulito di taluni impianti di energia elettrica[81].

All' inizio di giugno 2005, è stata avviata la riconversione a carbone – non escluso un minimo impiego di biomasse vegetali - della centrale di Porto Tolle[82] ad evitare la sua uscita dalla produzione e per rendere l'impianto nuovamente competitivo (vita utile dai 25 ai 30 anni) riducendo l'impatto ambientale[83] e riutilizzando le infrastrutture elettriche esistenti.

Quanto, invece, alla centrale di Torrevaldaliga Nord - per il cui progetto esiste un doppio contenzioso in atto innanzi sia al TAR LAZIO (che ha respinto l'istanza di sospensione cautelare del decreto M.A.P. autorizzativo della trasformazione della centrale) sia al Tribunale Civile di Civitavecchia (per la sospensione dei lavori, sulla base di presunti danni all'ambiente e alla salute ai cittadini) - si formula previsione che l' impianto potrebbe assicurare nel 2008 una quota del *35%* di tutta l'energia generata dal *Gruppo*.

Con i progetti di riconversione, entro il 2010, delle centrali[84] di Civitavecchia/Torre Valdaliga Nord[85] e di Porto Tolle/Rovigo - il cui costo si aggira su 3,8 miliardi di euro ma che, poi, dovrebbe comportare apprezzabili risparmi[86] - nonché con i massicci investimenti di complessivi circa un miliardo di euro in **nuovi** impianti da realizzare sia ad idrogeno (a Fusina, nel Veneto)[87] sia eolici[88] sia solari termodinamici (a Priolo), in collaborazione con ENEA, nonché geotermici, dovrebbe essere possibile ottenere una riduzione dei costi stimata sul *20%*.

---

[81] In Italia le centrali esercite a carbone sono : Torrevaldaliga Nord, Porto Tolle, Rossano Calabro; quelle che potrebbero esserlo, una volta riconvertite, sono: Sulcis, La Spezia, Brindisi sud, Marghera, Bastardo (Umbria) e Santa Barbara (Arezzo).

[82] Si tratta di un impianto con caratteristiche diverse dagli altri in quanto, dopo la conversione a carbone, potrà funzionare per circa 8000 ore l'anno, con costi di produzione assai inferiori ai cicli combinati. Inoltre, se verrà alimentato anche mediante l'utilizzazione di *cippato*, sarà possibile non solo ottenere il rilascio dei *certificati verdi* ma, per gli agricoltori locali, coltivare circa 10.000 ettari di bosco, contribuendo al benessere dell'area e dando certezza circa l'impiego della produzione agricola (dichiarazioni dell'A.D. al Consiglio, nella seduta del 21 gennaio 2005).

[83] La Procura della Repubblica presso il Tribunale di Rovigo ha notificato un avviso di conclusione di indagini - nell'ambito di un procedimento penale circa asseriti danni ambientali provocati dalla Centrale di Porto Tolle negli anni 1996/2004 - nel quale risultano indagati, oltre ai direttori responsabili *pro tempore* della centrale, anche gli amministratori *pro tempore* della *Capogruppo*. L'*Enel S.p.A.* sostiene che, come risulta anche dalle consulenze tecniche effettuate, le emissioni della centrale sarebbero state tutte autorizzate nel rispetto dei limiti di legge e che le alterazioni riscontrate sarebbero al di sotto dei livelli da essa previsti.

[84] Per la centrale di ROSSANO CALABRO, il diniego degli amministratori locali nel maggio 2005 ha comportato la rinuncia al progetto; questa centrale dovrebbe essere tenuta "a riserva" e, in prosieguo, chiusa (*cfr.* IL SOLE 24 ORE del 18 maggio 2005, pag. 21).

[85] A fine novembre 2004, previo bando europeo, l'*ENEL S.p.A.* ha assegnato la commessa delle caldaie (450 milioni di euro); in precedenza era stata assegnata quella per le turbine. Le nuove tecnologie adottate dovrebbero consentire di abbattere tutte le emissioni riportandole al di sotto dei valori previsti dalle normative in vigore dal 2008. Si segnala l'accordo - intervenuto nel marzo 2005 tra *Enelpower* (responsabile dei lavori) e le organizzazioni sindacali confederali - su formazione, sicurezza, monitoraggio degli appalti e forniture, stipendi per le maestranze avente ad oggetto il progetto di riconversione a carbone di TorreValdaliga Nord.

[86] Il costo attuale di un MWh è di circa euro 60/70 contro i 35 del carbone.

[87] Il progetto di Fusina, predisposto dall'*ENEL*, costituisce un elemento di riferimento in ambito nazionale e vede coinvolti vari Ministeri (Istruzione e Ricerca Scientifica, Attività Produttive, Ambiente) a livello istituzionale. L'*ENEL*

In proposito va rammentato che, a causa dell'utilizzo di combustibili costosi (petrolio e gas), in Italia il prezzo dell'energia elettrica è tra i più cari d'Europa[89] - circa il *50%* in più per l'elettricità e il *20%* in più per il gas - e riguarda, sopra tutto, i clienti industriali.

Per le centrali *eoliche* riveste importanza il protocollo d'intesa siglato a fine giugno 2005 tra il WWF e l'ANEV (Associazione industriali del vento) che impone regole molto severe sull'individuazione del luogo in cui costruire ciascun impianto e sulla lista delle aree *off limits* in modo da ridurre l'impatto ambientale.

b) Telecomunicazioni.

Premesso che, per questo settore, l'*ENEL* si era da tempo prefissa di perseguire la strada dell'IPO, ancorché in tempi non immediati, non aveva escluso - nell'interesse dei propri azionisti - di prendere in esame tutte quelle offerte che valorizzassero in modo adeguato la sua partecipazione nel settore delle telecomunicazioni e permettessero di attuare più rapidamente il disimpegno da esso.

Per questa prospettiva, realizzatasi a fine 2004, si fa rinvio alle precedenti notazioni concernenti l'accordo per la vendita di *Wind* (par. 2.2 e 3.1).

c) Gas.

Si tratta di attività nelle quali l' *ENEL* si è finora impegnata con onerosi investimenti al momento dell'acquisizione dei relativi *assets* ed in cui è intenzionata a svolgere una rilevante azione sul piano commerciale[90].

In linea di massima può affermarsi che tutte le aziende entrate a far parte del *Gruppo* hanno fornito apporti, in termini di *ebitda*, superiori a quelli preventivati al momento della loro acquisizione.

Dal gennaio 2003 il mercato é totalmente liberalizzato e, nel corso del 2004, sono state date dall' AEEG disposizioni – peraltro, oggetto di contenzioso innanzi al TAR - circa il nuovo periodo tariffario (ottobre 2004/settembre 2008); la stessa Autorità ha avviato (marzo 2005) un procedimento per la revisioni delle disposizioni che prevedono la verifica entro il 31 luglio

---

S.p.A. è coinvolta anche in altri progetti di ricerca italiani già finanziati dal Ministero dell'Istruzione e della Ricerca Scientifica, cui partecipano il CNR e le principali Università italiane.

L'impianto - che rappresenterà la più grande centrale ad idrogeno nel mondo - sorgerà nei pressi di Venezia e dovrebbe entrare in funzione entro il 2007; per la sua realizzazione è stimato un costo complessivo di euro 33 milioni.

[88] Il 20 novembre 2004 è stato inaugurato un nuovo impianto eolico a Valledolmo (Palermo), costato circa 8 milioni di euro, che, in aggiunta agli altri 8 esistenti, é capace di produrre 18,7 GWh mediante nove aerogeneratori.

Nel settore eolico sono presenti altri concorrenti: ad esempio "Enertad" (società del gruppo Tadfin, quotata in borsa) ha investito 50 milioni di euro in un nuovo parco eolico a Troia (in Puglia) capace di produrre circa 80 GWh. (*cfr.* Il Sole-24 ORE del 18 marzo 2005).

In Europa, la Germania è il paese con la massima produzione di energia eolica mentre la Danimarca ricava il 20% del proprio fabbisogno di elettricità dal vento ed è il Paese *leader* nella produzione ed esportazione di turbine eoliche.

[89] Secondo "Intesa Consumatori" un Kwh costa 14,46 centesimi di euro in Italia e quasi la metà (7,01) in Svezia mentre la media europea si aggira sui 10,38 centesimi; ciò penalizza i privati ma mette a repentaglio la competitività delle aziende e la loro capacità di esportazione dei beni.

[90] Si cita, ad es., la campagna promozionale avviata ai primi del 2005 per far acquisire nuova clientela ad *Enel gas*.

2005 del grado di concorrenza sul mercato dei clienti finali del gas, allo scopo di eventuale revoca o modifica degli obblighi degli esercenti l'attività di vendita del prodotto.

Nel settore giova, comunque, richiamare il "**codice di condotta commerciale**" ed il "**codice di distribuzione del gas**" emanati dalla predetta AEEG, nel luglio/agosto 2004, per regolare le modalità di offerta del gas al mercato di massa e definire l'accesso e l'utilizzo delle reti di distribuzione: in conseguenza di ciò, dovrebbe essere più agevole cambiare fornitore per i consumatori finali del gas.

Attraverso le controllate *Enel Distribuzione Gas* ed *Enel Gas* nonché le altre società ad esse riconducibili, il *Gruppo* continua a rappresentare - nel settore della distribuzione e della vendita al dettaglio di gas naturale - il secondo operatore in Italia (dopo l' ENI) avendo oltrepassato la soglia di 2,1 milioni di clienti[91] e disponendo di una capacità operativa di oltre mc. 5 miliardi di gas; persegue, comunque, l'obiettivo di raggiungere, entro il 2007, 3 milioni di clienti aumentabili a 4 milioni entro il 2009, con erogazione di oltre 9 miliardi di mc - portando la propria quota di mercato dal *12*% al *20*% - tanto più che i fabbisogni di gas stanno crescendo in modo considerevole.

E', purtroppo, da segnalare che dopo l'accordo con "*British Gas*" del giugno 2003, per la realizzazione del terminale di gas naturale liquefatto di Brindisi[92] - nonostante siano stati perfezionati gli accordi commerciali per la fornitura e rigassificazione del GNL e nonostante l'aggiudicazione del contratto per la realizzazione del terminale con avvio, contestualmente, della prima fase dei lavori - a causa di forti opposizioni locali (concretatesi, tra l'altro, in ricorsi al *T.A.R.* ed in atti di impedimento all'avvio dei lavori) è sopravvenuta una incertezza sulla possibilità di realizzare, in concreto, l'impianto in questione; pertanto, il 17 giugno 2005, il C.d.A. dell'*ENEL* ha ritenuto preferibile rinunziare a partecipare al progetto ed esercitare, in base ai patti parasociali, la *put option* mediante la stipula di un nuovo accordo con *BG Group.* Ad esso, il 21 giugno 2005, è stata ceduta la quota (*50%*) detenuta da *Enel Trade* in *Brindisi LNG*[93], ferma restando la fornitura di gas a condizioni preferenziali: il controvalore si aggira su 44 milioni di euro di cui sono stati, finora, versati euro 17 milioni.

d) Idrico.

Nel ritenere estranee al proprio "*core business*" le attività nel settore idrico - per di più fortemente condizionate dalle realtà politiche locali, con ritorni limitati e con rilevanti problemi di gestione - nell'ottica del graduale disimpegno da esso, ferma restando la presenza nelle concessioni di adduzione in Sicilia e in Calabria, al fine di non subire conseguenze negative, l'

---

[91] Ai primi di ottobre 2005 è stata infatti, completata, l'acquisizione delle soc. Metanodotti Padani, Metanodotti Trentini ed Easygas per 21,8 milioni di euro con più di 20 mila clienti in diciassette comuni del Centro/Nord.

[92] Il progetto di Brindisi, del quale è stato in gran parte completato l'*iter* autorizzativo, presenta il vantaggio di essere il primo realizzato in Italia per un impianto di grandi dimensioni.

[93] Società costituita per la realizzazione e la gestione di un terminale di rigassificazione di gas naturale liquefatto nel porto di Brindisi.

ENEL, ha proceduto ad ulteriori dismissioni degli *assets* nel periodo in esame come appresso indicato:

- 1 giugno 2004, scissione parziale di *Enel.Hydro S.p.A.* in favore di *Enel.NewHydro S.r.l.* avente ad oggetto talune attività di ingegneria, ecc.;
- 10 maggio 2005 (*closing*) – senza osservazioni da parte dell'Autorità Garante della concorrenza e del mercato – cessione a C.G.E. (*Compagnie Generale des Eaux S.C.A.*)[94] sia dell'intero pacchetto azionario di *Enel Hydro* sia della partecipazione diretta posseduta in *Idrosicilia* (nel complesso *60%*) da attuare in due distinte fasi (*20%* pari a 5,16 milioni di euro e *40%* pari a 10,32 milioni di euro, oltre agli interessi): il controvalore complessivo è stimato in circa 36 milioni di euro[95]. Con questi due accordi il GRUPPO dovrebbe essere in grado di sottrarsi alle vigenti responsabilità operative e contrattuali nei riguardi degli Enti d'ambito e degli organismi regionali, rimanendo totalmente manlevato dall'acquirente.

e) Immobiliare e servizi.

"*Dalmazia Trieste*", incaricata della valorizzazione e della successiva alienazione del patrimonio immobiliare residenziale, continua ad essere utilizzata all'interno del *Gruppo Enel*, previa scissione da *Enel Energy Management* (nuova denominazione assunta a fine marzo 2004 da *Enel Real Estate*).

In coerenza con la strategia di dismettere gran parte del proprio patrimonio immobiliare, il 14 luglio 2004 è avvenuta la cessione della partecipazione in *Newreal* (cui era stato in precedenza conferito il patrimonio di *E.R.E.*): l'offerta ha riguardato la porzione più consistente degli immobili di ENEL (887, locati prevalentemente a società del Gruppo stesso) in favore di *Excelsia Otto*, società veicolo costituita dal "Gruppo Deutsche Bank" e da "CDC-IXIS", previo corrispettivo di 1,4 miliardi di euro, prezzo abbastanza prossimo alla valutazione massima fatta dal perito[96].

Nella seduta del 7 luglio 2005 il Consiglio ha approvato lo scioglimento della *joint-venture* - costituita nel 2000 tra la ex *S.E.I.* (Società elettrica Italiana), poi incorporata in *Enel APE*), ed "American Continental Properties" (ACP) - avente ad oggetto tre veicoli societari ciascuno dei quali posseduto al *49%* da ENEL ed al *51%* da ACP. L' accordo – sorretto da perizie estimative ed avvalorato dal parere di uno studio fiscale - contempla: *a)* la scissione parziale da "Immobiliare Foro Bonaparte" di un ramo da destinare a *Dalmazia Trieste.* Si tratta di 4 immobili in Napoli e Roma tra cui, in particolare, quello di Viale Regina Margherita (sede delle

[94] In cui è inserita *Veolia Environnement*, già socia di *Enel S.p.A.* in molti consorzi idrici.
[95] Oltre al prezzo delle azioni (16,5 milioni di euro) la C.G.E. ha versato ad *Enel S.p.A.* circa 15 milioni di euro a titolo di rimborso finanziario di *Enel.Hydro* verso la Capogruppo, alla data del *closing.*
[96] La perizia di un esperto designato dal Tribunale di Roma prevedeva l'importo di 1.411,9 milioni di euro.
Alcune clausole vincolanti, per l'acquirente, sono finalizzate a preservare l'operazione dal rischio di rivendita degli immobili, a condizioni economiche maggiorate, mediante operazioni di "spacchettamento" del portafoglio ceduto.

principali società del Gruppo); *b)* la cessione, da parte di *Enel Ape,* delle quote (49%) detenute in "Immobiliare Porta Volta" (IPV) e in "Immobiliare Progetto Ostiense" (IPO).

Nell'area **servizi** si fa riferimento al progetto "*Overhead*" in corso, di cui al paragrafo 2.6.

Si menziona, infine, l'accordo (aprile 2005)[97] per la cessione al "Gruppo Fiat", avente diritto di prelazione, del *49%* della partecipazione di *ENEL* nella società LEASYS - per la gestione di flotte aziendali di autoveicoli - il cui andamento, nonostante la crescita di fatturato, si è rivelato in progressiva perdita nel periodo dalla sua costituzione (settembre 2001)[98] ad oggi; si prevede il corrispettivo di euro 33,5 milioni con risultato negativo di uguale importo compensato, peraltro, dai benefici economici derivanti dall'estensione del contratto di noleggio auto a lungo termine, alle stesse condizioni economiche del 2004 per ulteriori quattro anni: Il che consentirà di aggiornare tutti gli automezzi a disposizione del Gruppo (circa 22 mila).

f) Informatico.

Circa i servizi informatici e telematici - dopo la riorganizzazione interna di *Enel.it* ed il trasferimento del "*backbone*" [99] da questa ad *Ene.net.* - si ricordano i progetti di: aggiornamento e razionalizzazione dei *server,* realizzazione del "sistema energia" a supporto del *trading* di potenza ed energia, completamento e rilascio del sistema di gestione del credito per la Divisione *MIR* e per l' area gas, sviluppo del sistema di telegestione dei contatori elettronici, ecc.

3.3 - Le Società estere nei vari settori di attività:

Le attuali società estere[100] facenti parte del *Gruppo Enel* sono localizzate in Arabia Saudita, Brasile, Bulgaria, Colombia, Grecia, Inghilterra, Irlanda, Lussemburgo, Spagna, Olanda, Russia, Svizzera e USA. Esse svolgono attività di vario genere tra cui: generazione e distribuzione di elettricità, *trading* di combustibili (gas, carbone), ingegneria, trasmissione, telecomunicazioni, finanziaria.

A) In tema di **generazione e distribuzione di elettricità** all'estero, l'*ENEL* possiede una capacità produttiva di circa 11 mila MGW.

---

[97] Nell'adunanza del 29 settembre 2005 il Consiglio ha preso cognizione degli ulteriori sviluppi dell'operazione.
[98] Secondo stime dell' *Enel S.p.A.* il costo complessivo dell'investimento, al netto delle plusvalenze, all'epoca fu pari ad euro 67 milioni.
[99] La rete in fibra ottica, estesa per oltre 11.500 Km. lungo quella elettrica, è gestita da *WIND* in base ad apposito contratto; essa è installata sugli elettrodotti di *T.E.R.NA.* e di *Enel Distribuzione* ed è oggetto di manutenzione da parte di queste ultime.
[100] Il loro numero ammonta a 50 se si considerano solo le Capogruppo.

In **Spagna** è presente con le società: "*Electra de Viesgo*" (generazione e distribuzione di energia elettrica), "*Enel Viesgo Servicios, S.L.*" (servizi), "*Enel Producciòn Espana S.L.*" ed "*Enel Distribuciòn & Trading S.L. *", "*Union Fenosa Energias Especiales*" (ridenominata EUFR, che ha impianti di generazione da fonti rinnovabili), "*Enel Union Fenosa Energias Renovables* ("newco" creata dalla stessa *Union Fenosa*, per la realizzazione dell'impianto a ciclo combinato CCGT di Palos de la Frontera).

I risultati sono stati nell' ultimo periodo inferiori alle previsioni ma – come precisato dall'Amministratore Delegato nella seduta del 16 gennaio 2004 - vi sono, comunque, contatti per favorire lo sviluppo di altre iniziative collaterali.

Mediante la controllata *Viesgo Distribuciòn* sono previsti investimenti per circa euro 2 miliardi, fino al 2009, da destinare alla realizzazione di due cicli combinati a gas, a fonti rinnovabili, alla manutenzione e sviluppo dell'attuale parco di generazione, alla distribuzione. Inoltre, è da poco avviato (C.d.A. del 17 giugno 2005) il progetto "Escatron" che prevede la costruzione di un impianto a ciclo combinato di 780 Mw di potenza in un'area, attualmente occupata da una centrale di proprietà di *Viesgo*, situata in provincia di Saragoza.

E' sfumata, invece, la possibilità di partecipare nella misura del *25%* alla società di progetto *Bahìa de Bizkaia Electricidad S.L.* (BBE), proprietaria di un impianto a ciclo combinato localizzato all'entrata del porto di Bilbao, per l'esercizio del diritto di prelazione nell'acquisto da parte di altro socio.

In **Bulgaria**, dopo l'acquisto dell'impianto termoelettrico a lignite a MARITZA (East III), al prezzo di euro 600 milioni, l'*Enel S.p.A.* è interessata all'ammodernamento di esso per renderlo più efficiente e per abbatterne le emissioni: il costo previsto ammonta ad euro 170 milioni circa.

L'attenzione è stata anche rivolta al procedimento di privatizzazione di tre produttrici di energia termoelettrica (rispettivamente, le società: VARNA, BOBOV DOL e RUSSE) ma le offerte di acquisto dell'*ENEL* non sono risultate accettabili: non è da escludere comunque - e sono in corso trattative con la russa RAO UES, probabile aggiudicataria dell' *asset* di VARNA - la possibilità per l' *ENEL* di costituire una *joint venture* finalizzata non solo all'acquisto di una quota di minoranza in detta società ma, altresì, allo sviluppo congiunto di iniziative di crescita nei mercati del centro-est Europa.

Oltre a quanto detto, sussiste l'interesse a prendere parte alle gare per l'assegnazione di licenze di distribuzione del gas naturale in alcune regioni di quel Paese.

In **Romania** la Società italiana è presente con apposito veicolo societario denominato *Enel Servicii s.r.l.* [101] e possiede il *51%* nel capitale delle società di distribuzione elettrica

[101] Costituito con delibera del 21 ottobre 2004 e posseduto nella misura dell'80% da *Enel s.p.a.* e del 20% da *Enel Distribuzione s.p.a.*

"*Electrica Banat*" (a Timisoara) ed "*Electrica Dobrogea*" entrambe operanti, rispettivamente, nelle regioni est ed ovest del Paese; la conclusione della gara bandita da quel governo, previa approvazione delle competenti autorità, è avvenuta il 10 maggio 2005 per il corrispettivo complessivo di quasi 115 milioni di euro[102] in termini di *equity price* (tra acquisizione delle azioni del venditore e sottoscrizione di azioni di nuova emissione).

Poiché nella prospettiva dell'ingresso nell'UE, previsto per il 2007, la Romania ha in corso un vasto programma di privatizzazioni nel settore elettrico nonché di liberalizzazione del mercato in conformità con le Direttive Comunitarie, l' ENEL - anche in considerazione della contiguità territoriale con la controllata "*E. Dobrogea*" - partecipa alla gara per la privatizzazione di "Electrica Muntenia Sud", società che distribuisce e vende energia elettrica nella città di Bucarest e zone circostanti.

Permane, infine, l'interesse a partecipare al progetto per il completamento della realizzazione della terza unità dell'impianto nucleare di Cernavoda (nella regione di Dobrogea).

In **Russia**, oltre alla gara vinta ed al conseguente contratto (giugno 2004) per la gestione triennale - con la possibilità di proroga per un altro anno - dell'impianto di produzione elettrica "North West Termal Power Plant", a San Pietroburgo[103], in *joint-venture* paritetica con la locale soc. ESN, va segnalato il *Memorandum of understanding* intervenuto nell' aprile 2005 tra ENEL e "RAO UES" (la maggiore *utility* russa) per lo sviluppo congiunto di iniziative di crescita nei mercati elettrici del Centro-Est Europa: il documento è finalizzato a valutare reciprocamente le opportunità di intervento nell'area *ex* URSS e/o in altre di comune interesse, in vista di eventuali acquisizioni di società di generazione in via di privatizzazione, nonché di offrire alla Società italiana una valida occasione di acquistare esperienza sui criteri e modalità di funzionamento del mercato russo.

In **Slovacchia**, il 17 febbraio 2005, è stato sottoscritto il contratto per l'acquisto del *66,0%* del capitale di "*Slovenske Elektrarne*" (società che produce l' *85%* di elettricità di quel Paese, con capacità di generazione di circa 7 mila MW di cui un terzo dal nucleare)[104], al prezzo complessivo di euro 840 milioni: al riguardo, è stato corrisposto un primo acconto del *20%* ed é presumibile che il *closing* avvenga entro la fine del 2005 ovvero l'inizio del 2006. Si tratta del più grande acquisto di ENEL nell'Europa centro-orientale che apporta una buona capacità produttiva alla Società pari a circa il *50%* di quella dismessa in Italia con la vendita delle tre Gen.Co; la Commissione europea ha espresso parere favorevole precisando che "non ci sono sovrapposizioni tra le attività delle parti e che, pertanto, l'acquisizione non ostacola significativamente un'effettiva concorrenza".

---

[102] Così ripartito: 35 milioni di euro, per l'acquisto di azioni dal venditore, e oltre 77 milioni di euro per la sottoscrizione di azioni di nuova emissione.

[103] La centrale utilizza un impianto a ciclo combinato alimentato a gas naturale con una potenza installata di 450 MW ed una produzione annua di circa 3,4 miliardi di kWh destinata al mercato russo e finlandese. "

[104] Stando ai dati dell' AGENZIA MONDIALE NUCLEARE, l'energia nucleare rappresenta nel mondo una fonte di produzione di circa il *17%* dell'elettricità prodotta per il pianeta.

Per poter seguire la gestione degli impianti nucleari in Slovacchia (in particolare, a Mochovce, per la cui costruzione è previsto un investimento di 1.900 milioni di euro) - l'Amministratore Delegato ha precisato[105] che l' *Enel S.p.A.* è già in grado di disporre di un ristretto *team* di tecnici.

In **Polonia**, dove aveva presentato offerte preliminari *non* vincolanti per la partecipazione[106] a procedure relative all'assegnazione di *assets* di generazione elettrica in due società (denominate, *Kozienice* e *ZE Dolna Odra*) interessate dal processo di privatizzazione, l' *ENEL* è stata selezionata e qualificata solo per la società *ZE.D.O.*[107]: il Consiglio, nella seduta del 27 luglio 2005, ha autorizzato la ulteriore presentazione (avvenuta il 19 agosto successivo) di un' offerta *vincolante* fino ad un massimo di 400 milioni di euro che consente, ora, la partecipazione alla gara ristretta a pochissimi concorrenti.

L' acquisizione di questo *asset* riveste per il *GRUPPO* grande importanza sia perché - nell'ambito della strategia di sviluppo internazionale - permette l'ingresso in uno dei più grandi mercati elettrici del centro/est Europa sia perché, oltre al consolidamento della presenza in quel territorio, offre la prospettiva di future possibili integrazioni verticali nonché il rafforzamento delle rilevanti posizioni già detenute nella stessa area georgrafica.

In questa ottica, l'*ENEL* ha presentato il 16 settembre 2005 una offerta *non* vincolante di complessivi 321 milioni di euro per acquisire, sullo stesso mercato elettrico polacco, le quote di maggioranza del capitale di due centrali di generazione elettrica e calore (Elcho e Skawina), alimentate a carbone, poste in vendita da una società americana.

In **America** operano numerose controllate locali facenti capo ad "*Enel North America Inc.*" [108], ad "*Enel Green Power*", ad *Enel. FTL* e ad "*Enel Latin America LLC*".

Enel North America (ENA), all'interno del suo piano di sviluppo nel settore della generazione da fonti rinnovabili, ha acquisito due centrali idroelettriche ad acqua fluente nel Vermont e nel Massachusset[109], della potenza di 25 MGw ciascuna, ad un corrispettivo che si aggira su 51,25 milioni di dollari; aumenta, così, di circa il *10*% la capacità produttiva di detta Società che, con le quote di controllo in molti progetti, diventa il principale operatore negli Stati Uniti di impianti di piccola taglia in grado di produrre elettricità da fonti rinnovabili.

Per la **Francia** v. paragrafo 2.3.

---

[105] Adunanza del C. d. A. del 21 gennaio 2005.
[106] Autorizzazione rilasciata dal C. d. A. nell'adunanza del 30 marzo 2005.
[107] Trattasi della quinta società di generazione in Polonia per capacità installata e la sesta per produzione di energia di circa 2.400 MGW; utilizza un impianto a carbone fornito da miniere locali con possibilità di accedere al più economico carbone internazionale.
[108] La società é l*eader*, tra i produttori indipendenti, nella generazione di elettricità da fonti rinnovabili. Oltre alle partecipazioni in sette impianti idroelettrici (per il prezzo complessivo di 52,3 milioni di dollari USA), *Enel North America* ha interesse ad acquisire *assets* geotermici.
[109] L'acquisizione degli impianti idroelettrici di Boott e Sheldon Spring fa parte del piano di sviluppo nell'energia da fonti rinnovabili di *Enel S.p.A.* che prevede, per il periodo 2005-2009, investimenti per euro 1,7 miliardi di cui 600 milioni all'estero.

Si segnalano, infine: *a)* la partecipazione - in associazione temporanea di imprese con *T.E.R.NA.* e col GRTN - ad un bando di gara per la fornitura in **Albania** dei servizi di assistenza al *top management* e trasferimento di *know how* nell'ambito del sistema elettrico albanese; *b)* l'accordo firmato l'8 aprile 2005, a Santiago, con la "Impresa Nacional de Petrolio" per lo sviluppo di esplorazione geotermica nella precordigliera andina (a 1200 metri di altitudine) finalizzato alla produzione di energia elettrica nella zona centro meridionale del **Cile**.

B) In tema di **società finanziarie estere,** il Consiglio ha approvato (29 settembre 2005) il progetto del loro riordino che prevede: *a)* l'eliminazione di veicoli societari, ormai privi di scopo o di utilità specifica, mediante la fusione e la liquidazione di alcune società; *b)* l'acquisizione, da parte di *ENEL S.P.A.*, delle partecipazioni possedute da *Enel Produzione* e da *Enel Distribuzione* in *Enel Finance International*; *c)* l'accollo oneroso, sempre da parte di *ENEL S.P.A.*, di tutti i prestiti obbligazionari emessi da *Enel Investment Holding* ancora in circolazione (circa 989 milioni di euro).

4. - LE RISORSE UMANE (prospetto n. 1).

Per il graduale esodo la **consistenza del personale** del *Gruppo Enel* continua sensibilmente a ridursi essendo passata alle 61.898 unità del 2004 dalle 72.661 del 2001[110].

Nell' esercizio in esame le variazioni sono dovute sia al saldo, sempre negativo, tra assunzioni e cessazioni (-1.958 unità) sia alla modifica del perimetro operativo e dell'area di consolidamento comprese le cessioni di rami aziendali e le acquisizioni societarie: si rammentano, in particolare, le cessioni di *Aimeri, Enel New.Hydro* e *NewReal* che hanno comportato, nel 2004, l'uscita dal *Gruppo* di oltre 1.000 unità.

Rispetto al 2003 le cessazioni dal servizio per gli **esodi incentivati** - che l'*ENEL S.p.A.* agevola con l'erogazione di indennità aggiuntive, le cui modalità e misure sono regolate da determinazioni dell'Amministratore delegato - flettono sensibilmente di oltre la metà (*-58%*): il fenomeno interessa tutte le categorie ma è più marcato per gli operai (appena 668 esodi, rispetto ai 2.227 del 2003) e, in minor misura, per gli impiegati.

Si riduce, conseguentemente, l'importo erogato *totale* mentre è in crescita quello *medio*, specie per i dirigenti: inoltre, è ancor più evidente il divario retributivo tra questi ultimi e le restanti categorie.

---

[110] Al 31 dicembre 2004 i dipendenti nelle società con sede all'estero erano 1.752 (rispetto ai 1.710 del 2003).

prospetto n. 1 (fonte Enel)

ORGANICO GRUPPO ENEL			
Consistenza al 1.1	**2004**	**2003**	**2002**
	64.770	**71.204**	**72.661**
Variazioni perimetro operativo e acquisizioni:			
Acquisizione Sicilmetano	43		
Acquisizione Wisco	21		
Acquisizione Sithe (Enel North America)	7		
Acquisizione Ottogas	26		
Acquisizione Italgestioni	41		
Cessione Ai meri	-856		
Cessione reti urbane minori	-11		
Cessione Ctida ([111])	-10		
Cessione NewReal	-62		
Cessione ramo d'azienda Enel New Hydro	-90		
Cessione ramo d'azienda Enel Rete Gas	-23		
Telecomunicazioni (ramo "BLU")		348	
Deconsolidamento Cesi		-1.004	
Cessione Interpower		-880	
Cessione reti urbane		-69	
Acquisizione Marita		6	
Acquisizione Unión Fenosa		24	
Gruppo Camuzzi			2.171
Gruppo Viesgo			941
Telecomunicazioni (ramo "BLU" e altre variazioni minori)			522
Altre acquisizioni			226
Cessioni di aziende e rami aziendali			-2.256
Assunzioni	1.256	1.379	1.533
Cessazioni	-3.214	-6.238	-4.594
CONSISTENZA al 31.12	**61.898**	**64.770**	**71.204**
variazione %	*-4,43*	*-9,04*	*-2,01*

Il numero e la tipologia degli esodi nonché i relativi esborsi sono riportati nel prospetto n. 2 :

prospetto n. 2 (fonte Enel)

Categorie	n. unità			IMPORTO EROGATO					
				Totale (*in € milioni*)			Medio (*in € arrot.*)		
	2004	**2003**	**2002**	**2004**	**2003**	**2002**	**2004**	**2003**	**2002**
- Dirigenti	28	76	41	10,3	23,4	11,8	366.500	308.300	287.800
- Quadri	199	318	223	19,0	25,3	19,3	95.500	79.600	86.500
- Impiegati	1.263	2.577	1.695	91,0	143,9	105,4	72.000	55.800	62.200
- Operai	668	2.227	1.236	42,0	103,5	65,5	62.900	46.500	53.000
TOTALE	**2.158**	**5.198**	**3.195**	**162,3**	**296,1**	**202**	**75.200**	**57.000**	**63.200**
variazione %	*-58,48*	*62,69*	*-48,23*	*-45,19*	*46,58*	*-33,44*	*31,93*	*-9,81*	*28,46*

Nei prospetti nn. 3 e 3/*bis* è evidenziata la distribuzione del personale, rispettivamente, per aree di attività nonché della forza media per categorie professionali:

[111] Trattasi di società partecipata di *ENEL HYDRO* che si occupa di progettazione.

prospetto n. 3 (fonte Enel)

Organico Gruppo Enel per *area di attività*						
al 31/12	**n. addetti**	*incid. %*	**n. addetti**	*incid. %*	**n. addetti**	*incid. %*
	2004		**2003**		**2002**	
- Generazione ed Energy Management	10.828	*17,49*	10.318	*15,93*	12.077	*16,96*
- Mercato, Infrastrutture e Reti	35.537	*57,41*	36.424	*56,24*	39.489	*55,46*
- Terna	-	-	2.821	*4,36*	3.106	*4,36*
- Reti di trasmissione	2.929	*4,73*	-	-	-	-
- Telecomunicazioni	8.188	*13,23*	8.769	*13,54*	8.602	*12,08*
- Servizi e Altre attività	3.826	*6,18*	4.206	*6,49*	5.765	*8,10*
- Divisione internazionale	-	-	1.710	*2,64*	1.638	*2,30*
- Capogruppo	590	*0,95*	522	*0,81*	527	*0,74*
TOTALE	**61.898**	***100,00***	**64.770**	***100,00***	**71.204**	***100,00***
variazione %	*-4,43*		*-9,04*		*-0,63*	

prospetto n. 3/*bis* (fonte Enel)

CATEGORIE	**2004 (1)** Forza Media N.	**2003 (1)** Forza Media N.	**2002 (2)** Forza Media N.
- Dirigenti	771	794	818
- Quadri	4.947	5.079	5.255
- Impiegati	38.047	39.914	41.601
- Operai	18.453	21.121	22.846
MEDIA GENERALE	**62.218**	**66.909**	**70.520**
variazione %	*-7,01*	*-5,12*	*-5,23*

(1) Non è compreso il personale di *Enel North America* (ex Chi Energy) ed *Enel Latina America* (ex Egi).
(2) Escluse le società che operano esclusivamente all'estero.

Dall'analisi dei dati si desume che continua a modificarsi la distribuzione del personale, in diversa percentuale e consistenza, nelle rispettive aree di attività:

- questa volta aumentano gli addetti a *Generazione ed Energy Management* e sono in crescita anche i dipendenti della *Capogruppo*, che mantiene le funzioni di *holding;*
- prosegue, invece, la diminuzione dell'organico della Divisione *Mercato Infrastrutture e Reti* nonché dei *Servizi e altre attività;*
- si riducono, rispetto al 2003, anche gli addetti alle *Telecomunicazioni;*
- non figurano più i dipendenti della *Divisione Internazionale*[112]*;*
- quelli di *T.E.R.NA.* sono ora compresi nell'area *Reti di Trasmissione.*

Le modificazioni del perimetro e dell'organizzazione del Gruppo hanno avuto ripercussioni sulla consistenza per categoria professionale.

A fine 2004, infatti, sul totale complessivo di 61.898 dipendenti i dirigenti erano 705 ossia l'*1,14%* dell'organico (nel 2001 la percentuale era di *1,2%*); i quadri ammontavano a

[112] La Divisione Internazionale è stata trasformata in una "Funzione" della *Corporate*. Aveva l'obiettivo di assicurare un presidio strutturato dello sviluppo e della gestione del *business* all'estero, nell' ottica di ottimizzare le sinergie gestionali ed operative.

4.847 unità ovvero il *7,83%* (nel 2001: *7,1%*); il numero degli impiegati era 38.027 cioè il *61,43%* (nel 2001: *59,5%*) e gli operai sommavano a 18.319 unità vale a dire il *29,60%* (nel 2001: *32,2%*).

* * *

Prosegue la segnalata lieve ma costante riduzione del **costo complessivo** del personale (prospetto n. 4) dovuta alla diminuzione non solo dell'organico del *Gruppo (-4,43%* nel 2004) ma anche della "forza media" generale (*-7,01%*) risultante, peraltro dalla minore consistenza di ciascuna categoria professionale: rispetto all'esercizio precedente, gli importi - sia dell'onere totale sia di stipendi e salari - sono tutti in flessione ancorché di poco e con diversa percentuale.

prospetto n. 4 (fonte *Enel*) (in milioni di euro)

COSTO COMPLESSIVO DEL PERSONALE

CATEGORIE	2004 (1)		2003 (1)		2002 (2)	
	Onere Totale	di cui Stipendi e Salari	Onere Totale	di cui Stipendi e Salari	Onere Totale	di cui Stipendi e Salari
- Dirigenti	243	166	247	169	188	126
- Quadri	396	287	419	301	394	284
- Impiegati	1.800	1.292	1.837	1.305	1.901	1.355
- Operai	876	627	930	653	1.034	733
TOTALE	**3.315**	**2.372**	**3.433**	**2.428**	**3.517**	**2.498**
variazione %	*-3,44*	*-2,31*	*-2,39*	*-2,80*	*-2,33*	*-2,15*

(1) I dati *non* comprendono il personale di *Enel North America* (*ex* Chi Energy) ed *Enel Latina America* (*ex* Egi).
(2) Escluse le società che operano esclusivamente all'estero.

Sul versante della retribuzione variabile é proseguita l'applicazione del **sistema MBO** (*Management by objectives*) - varato nel 2000, con implementazione a cadenza annuale - finalizzato ad assicurare lo sviluppo, l'incentivazione e la fidelizzazione delle "risorse chiave" della Società; detto processo di valutazione tiene conto degli aggiornati orientamenti strategici e dei cambiamenti connessi al nuovo modello organizzativo.

Nel 2004 è stato coinvolto circa l' *80%* dei Dirigenti nonché poco più del *10%* dei Quadri; le stesse percentuali sembrano confermate per il 2005.

Il **costo unitario medio**[113] (prospetto n. 5) espone, invece, variazioni in aumento per le voce "totale" e "salari/stipendi" atteso che permangono, tra l'altro, gli effetti connessi al rinnovo avvenuto nel 2003 del contratto collettivo nazionale di lavoro del settore elettrico.

E', inoltre, ancor più cresciuto il divario tra il *costo medio totale* dei dirigenti e quello delle altre categorie di personale mentre per i "quadri" si nota un lieve calo da euro milioni 82,5 a 80.

[113] E' composto da: salari e stipendi, oneri sociali, TFR, altri costi.

prospetto n. 5 (fonte Enel)

CATEGORIE	2004 (1)			2003 (1)			2002 (2)		
	Forza Media N.	Costo Medio Totale	Costo per salari e stipendi	Forza Media N.	Costo Medio Totale	Costo per salari e stipendi	Forza Media N.	Costo Medio Totale	Costo per salari E stipendi
- Dirigenti	771	315,2	215,3	794	310,9	212,7	818	229,8	154,0
- Quadri	4.947	80,0	58,0	5.079	82,5	59,3	5.255	75,0	54,0
- Impiegati	38.047	47,3	34,0	39.914	46,0	32,7	41.601	45,7	32,6
- Operai	18.453	47,5	34,0	21.121	44,0	30,9	22.846	45,3	32,1
MEDIA	**62.218**	**53,3**	**38,1**	**66.909**	**51,3**	**36,3**	**70.520**	**49,9**	**35,4**

(1) Non è compreso il personale di *Enel North America* (ex Chi Energy) ed *Enel Latina America* (ex Egi).
(2) Escluse le società che operano esclusivamente all'estero.

In argomento, si prende atto di quanto precisato dall' A.D. al Consiglio di Amministrazione della Società il 16 gennaio 2004, in occasione della presentazione del piano industriale 2004/2008, ossia che il *costo del personale*: è destinato percentualmente a crescere, rispetto agli altri costi di gestione, man mano che, per questi ultimi, si conseguono maggiori gradi di efficienza; permane, in termini assoluti, come una voce sensibilmente alta, nell'ambito del Gruppo, a causa del sovradimensionamento in alcune Divisioni[114] anche per vincoli di carattere contrattuale; dipende da eccedenze in molte Regioni non compensabili con trasferimenti interni per obblighi derivanti dalla normativa collettiva. Il tutto in un contesto che ha fatto registrare, comunque, un recupero di efficienza rispetto al passato e che risulta essere in ogni caso nettamente migliore rispetto a quello di altre aziende distributrici concorrenti.

Giova, sul punto, comunque, richiamare le osservazioni del Collegio Sindacale ossia che la prospettiva di crescita dei costi del personale, legata alla dinamica salariale ed all'impossibilità di drastici ridimensionamenti – nonostante la riduzione da circa 110.000 a 60.000 dipendenti (al netto di WIND) senza particolari tensioni sul piano sociale e sindacale - rappresenta pur sempre un aspetto di criticità soprattutto se si considera che, per il futuro, l' *ENEL S.p.A.* si troverà a confrontarsi con gli altri operatori, in un regime di concorrenza, perdendo il ruolo di monopolista: ciò richiede, pertanto, una attenta valutazione delle diverse soluzioni eventualmente adottabili con specifica analisi dei costi e dei benefici che, da ciascuna di esse, potrebbero derivare[115].

Nel condividere dette osservazioni, soggiunge la Corte che occorre, tra l'altro, ricondurre a livelli fisiologici l'adeguatezza dell'organico dei dirigenti - essendo ormai superata la fase delle acquisizioni societarie, che può aver determinato integrazione e sovrapposizione di strutture[116] - e, per tutto il personale, procedere ad un accertamento differenziato dei diversi contesti di riferimento al fine anche di valutare l'opportunità di promuovere, in taluni casi,

[114] Ad esempio: nella Divisione GEM, con particolare riguardo al trattamento dei turnisti; nella Divisione RIM, dove non sono possibili trasferimenti interni per i vincoli posti dall'attuale normativa collettiva; nelle società dell'Area dei Servizi (soprattutto *Ape, Sfera* ed *Ere*), invece, la notevole eccedenza di organico è dovuta ad attività non strettamente riconducibili al "core business" del *Gruppo*.
[115] Intervento del Presidente del Collegio Sindacale nel corso dell'adunanza del Consiglio del 16 gennaio 2004.
[116] Vale menzionare l'integrazione e il consolidamento della struttura organizzativa dell'area gas mediante la riorganizzazione societaria proseguita nel corso del 2004.

iniziative di riqualificazione o investimenti alternativi. Pur se il problema sussiste su un piano più generale, l'impegno del Consiglio di Amministrazione deve consistere anche nell'assicurare una corretta e razionale gestione dei dipendenti ad evitare oneri non giustificati (quali, ad esempio, quelli determinati dall'improprio ricorso a passaggi di categoria).

La salute e la sicurezza dei lavoratori sono demandate ad apposita unità, nell'ambito della funzione "Personale e Organizzazione" della *Corporate*. Il *tasso di frequenza* degli infortuni (numero infortuni/milioni di ore lavorate) è diminuito da *9,69* (nel 2003) a *9,46*; il *tasso di gravità* (giorni di assenza/1.000 ore lavorate) segna un analogo "trend" in diminuzione ossia: da *0,34* a *0,30* anche in ragione della riduzione delle unità dipendenti.

* * *

Quanto ai piani di ***stock option***[117] - opzioni di acquisto sul titolo, con aumento di capitale da realizzare contestualmente all'esercizio del diritto[118] - per il **2004** fu deliberata l'assegnazione di complessive 38.527.550 opzioni a circa 640 dirigenti dell' *ENEL S.P.A.* e/o di società da questa controllate[119]. All'esito della verifica degli obiettivi previsti dal relativo piano, effettuata dal Comitato per le remunerazioni, il Consiglio di Amministrazione ha constatato e dichiarato[120] l'avvenuta fruizione dell'intero ammontare delle opzioni assegnate, previo aumento del capitale sociale a pagamento, mediante emissione di altrettante nuove azioni ordinarie, da nominali euro uno ciascuna (da liberarsi al prezzo di sottoscrizione di euro 6,242); in proposito é stata apportata apposita modifica dello Statuto (art. 5.8).

Sempre dal 2004, su proposta del Comitato per le remunerazioni, è stato attribuito uno specifico *bonus* - in concomitanza con l'esercizio di "*stock options*" - in favore dei destinatari del "piano" non beneficiari dei dividendi provenienti da operazioni straordinarie che abbiano comportato la dismissione di importanti *assets* patrimoniali e finanziari[121]; trattasi, in

---

[117] L'iniziativa fu deliberata ed avviata nel 1999.

[118] In caso di mancato conseguimento degli obiettivi, i destinatari vengono a perdere il diritto alla componente del premio stanziata dalla Società (la c.d. "componente aziendale") e ricevono in restituzione la sola componente da essi erogata (la c.d. "componente destinatario") soggetta, peraltro, a rettifica - sia in senso migliorativo che peggiorativo - in relazione alle variazioni intervenute nel valore del titolo dalla data dell'accantonamento a quella di restituzione di detta componente. Sussiste, pertanto, la possibilità che i destinatari vengano a subire una perdita rispetto al trattamento originariamente maturato.

Il "piano" rimette alla competenza del Consiglio di Amministrazione la facoltà, su proposta del Comitato, sia di disporre la ridefinizione degli obiettivi (in caso di eventi particolari ed imprevedibili o per mantenere la validità degli stessi, rispetto alle attese di crescita dell'Azienda) sia di decidere le misure da adottare in caso di modifica di posizione dei *top manager* destinatari di esso (mutamento di carica, collocamento in quiescenza, uscita della società di appartenenza dal *Gruppo*, ecc.) nonché della posizione delle due figure di vertice societario (mancato rinnovo del mandato, ecc.).

[119] Assemblea (in sede straordinaria) del 21 maggio 2004.

[120] Adunanza del 29 marzo 2005.

[121] La quota parte di dividendo riconducibile a plusvalenze derivanti da dismissioni di *assets* patrimoniali e finanziari (quali, ad es., cessioni di quote di partecipazione od operazioni di IPO relative a società controllate, ecc.) si può sostanzialmente configurare come una forma di restituzione agli azionisti di una quota del valore dell'azienda; la distribuzione di essa è destinata a comportare una riduzione duratura del valore del titolo e, quindi, una ingiustificata penalizzazione per i destinatari dei piani di "*stock option*" che non abbiano ancora esercitato le opzioni. Beneficiari del "*bonus*" saranno - per lo specifico ruolo rivestito in ambito aziendale - i destinatari dei diversi piani di "*stock option*" in essere i quali, per il fatto di esercitare le opzioni successivamente alla data di pagamento della quota di dividendo in questione (per loro scelta o perché impossibilitati ad esercitare parte delle opzioni in quanto ancora coperte dal "*vesting period*") non siano nella condizione di percepire la quota stessa. Il suddetto "*bonus*" è destinato ad essere erogato nel momento in cui, concretamente, verranno esercitate le opzioni e sarà corrisposto per cassa direttamente dall' Azienda nonché assoggettato ad imposizione fiscale nella misura ordinaria (quale reddito da lavoro dipendente).

sostanza, di un "meccanismo di ristoro" parametrato alla quota riferibile ai dividendi da dismissioni[122]. Il *bonus* del 2005 è stato determinato nella misura di euro *0,19* al lordo per azione[123].

Per l'esercizio **2005**, nella seduta del 30 marzo 2005, il Consiglio di Amministrazione ha varato un nuovo "piano" che prevede l'assegnazione di complessive 28.757.000 opzioni in favore di 448 dirigenti[124] al prezzo di sottoscrizione di euro 6,242 fino al 31.12.2009; il piano è divenuto efficace a seguito del rilascio di apposita delega[125] al Consiglio stesso da parte dell'Assemblea straordinaria in data 26 maggio 2005, previa individuazione dei destinatari nell'ambito di 5 fasce prestabilite.

Come riportato dalla stampa, l'Amministratore Delegato *pro tempore* - unitamente a molti dirigenti - ha utilizzato, nel febbraio 2005, le finestre 2002 e 2003 e ha esercitato, a più riprese, le relative *stock options* in suo possesso vendendo i titoli sul mercato alla prima data utile prevista dal regolamento; il che gli ha consentito di realizzare una plusvalenza, rispettivamente, di euro: 555.024, 547.350 e 809.550 [126]. Altra cessione di 25.000 azioni da parte del medesimo A.D. è avvenuta il 3 maggio 2005 con plusvalenza di 28.700 euro. Maggiore plusvalenza (77.490 euro) é stata, invece, realizzata il 5 maggio 2005 dal Presidente di *Enel Produzione* avendo acquistato azioni al prezzo di euro 6,242 per rivenderle a 7,39 euro[127].

Anche il nuovo A.D., ai primi di giugno 2005, ha esercitato opzioni per oltre 300 mila titoli con plusvalenza lorda di oltre 41.800 euro (sul valore totale di 374.000)[128].

In tema di *stock option*, si ribadisce la necessità che venga effettivamente realizzata la stretta interrelazione fra i coessenziali obiettivi del "piano" sia di incentivazione e fidelizzazione delle risorse-chiave dell'azienda sia di valorizzazione dell'investimento degli azionisti di modo che il primo non possa conseguirsi se non congiuntamente al secondo; infatti, nonostante la rigidità dei parametri adottati, qualora non sussistesse coincidenza di interessi tra *manager* ed azionisti, il meccanismo finirebbe col "pesare" su questi ultimi come non mancano di evidenziare gli organi di informazione stigmatizzando, tra l'altro, la possibilità di acquistare le

---

[122] Per il 2004, hanno concorso alla determinazione dell'ammontare del dividendo le plusvalenze connesse ad operazioni straordinarie di dismissione di *assets* quali la vendita di *NewReal* nonché di reti di distribuzione e di immobili "Dalmazia Trieste"; la quota parte riferibile a dette operazioni straordinarie è risultata pari a *0,02* euro.

[123] Adunanza del Consiglio di Amministrazione in data 29 settembre 2005.

[124] Il decremento è dovuto all'esclusione dal perimetro dei dirigenti di *Wind* e di *Terna*.

[125] La delega è conferita dall' Assemblea straordinaria di *ENEL* al Consiglio di amministrazione perché proceda all' aumento del capitale sociale, in una o più volte e per un periodo di 5 anni, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., mediante l'emissione di azioni ordinarie da offrire in sottoscrizione a pagamento a dirigenti, della stessa *ENEL S.p.A.* e delle società da questa controllate, aventi funzioni rilevanti per il conseguimento dei risultati strategici del *Gruppo*.

[126] *Cfr.* MF / MILANO FINANZA dell' 8 e 11 febbraio 2005; Il Sole-24 ORE del 28 gennaio 2005 e dell'11 febbraio 2005 nonché FINANZA & MERCATI del 29 gennaio 2005. Secondo i criteri stabiliti dal Consiglio di Amministrazione, le *options* sono esercitabili al raggiungimento di un *target* per l'*ebitda* e quando le *performance* del titolo siano superiori all'aumento composto, calcolato secondo gli indici *Mibtel* e *Ftse electricity*.

[127] E' quanto riferito in Commissione attività produttive a seguito di interrogazione parlamentare al Ministro delle Attività Produttive.

[128] *Cfr.* MF/ MILANO FINANZA dell' 11 giugno 2005 e Il Sole-24 ORE dell'11.6.2005.

azioni a prezzi convenienti per rivenderle in base alla quotazione di mercato, lucrando la differenza.

5. - IL MODELLO ORGANIZZATIVO DEL *GRUPPO ENEL*.

Le numerose società partecipate sono raggruppate in cinque **aree di attività**[129] coordinate dalla *Capogruppo*[130] - compreso il diretto raccordo del dirigente responsabile di ciascuna di esse con l'Amministratore delegato di *ENEL S.p.A.* - disegnate facendo leva su una società "capofila" al cui interno avviene il coordinamento del complesso delle attività svolte dall'area stessa:

- **Generazione ed Energy management**, con la missione di produrre e offrire al mercato l'energia, il *trading* di energia e combustibili, l'ottimizzazione del costo di produzione di energia elettrica ed il rischio *commodity* del Gruppo;
- **Mercato**, **Infrastrutture e Reti**, con la missione di sviluppare un'offerta integrata di prodotti/servizi sia dell'energia elettrica sia del gas (*Mercato*) e di raggruppare la gestione delle relative reti di distribuzione (*Infrastrutture e Reti*);
- **Reti di trasmissione** (ex *T.E.R.NA*) responsabile delle attività di esercizio, sviluppo e manutenzione della rete di trasmissione nazionale (RTN) sulla base delle indicazioni del GRTN;
- **Telecomunicazioni**, costituita dalla società WIND e controllate;
- **Servizi alle aziende e Attività diversificate**, con la missione di assicurare servizi competitivi, prioritariamente, alle società del Gruppo nonché al mercato esterno.

Il modello organizzativo prevede un significativo grado di accentramento funzionale ed è, perciò, improntato a criteri manageriali non solo dal punto di vista formale ma anche della logica adottata; non va, comunque, trascurata la compatibilità dell'accentramento stesso con l'attuale assetto di decentramento istituzionale tenuto conto della coesistenza di una struttura societaria di *Gruppo* e di una organizzazione funzionale multidivisionale, in linea di principio, alternative. Pertanto, in proposito, ancora si richiamano le risalenti ma sempre attuali osservazioni del Collegio Sindacale[131] secondo cui: "*é evidente - laddove le società del Gruppo siano partecipate al 100%, e non sussistano esigenze particolari (p. es. società estere) - la superfluità dei costi sopportati per il mantenimento delle molteplici strutture societarie, relegate a svolgere funzioni prevalentemente formali ed esecutive. Vi è, inoltre, il pericolo che*

---

[129] Nelle aree di "*core business*" (energia elettrica e gas) sono state costituite apposite Divisioni - destinate a ricomporre in modo organico le Società ad esse appartenenti ed a concentrare, nell'ambito delle Divisioni stesse, le funzioni di *staff* presso la "capofiliera" - introducendo, in tal modo, un doppio riporto in grado di assicurare più ampia ed efficace azione di controllo.

[130] Nell'esercizio della funzione di *holding* industriale, la *Capogruppo Enel S.p.A.* definisce anche gli obiettivi strategici del Gruppo; essa, inoltre, svolge per tutte le società controllate (esclusa *WIND*) la funzione di tesoreria centrale, provvede alla gestione e alla copertura dei rischi assicurativi, fornisce indirizzi ed assistenza in materia di organizzazione e relazioni industriali nonché in materia contabile, amministrativa, fiscale e legale.

[131] Verbale n. 147 del 20 maggio 2003.

la fine architettura giuridica ideata, volta a conciliare la forma con la sostanza, la struttura giuridica di gruppo con il modello organizzativo multidivisionale, non sia sufficiente a escludere incidenti di percorso, soprattutto sotto i profili dell'imputazione delle responsabilità per gli atti societari e della riferibilità dei rapporti di lavoro" per la tendenza della cultura giuridica contemporanea e della giurisprudenza delle Corti *"a dare prevalenza alla sostanza economico-pratica rispetto alla costruzione giuridico-formale"* .

Lo **"strumentario giuridico"** conferisce alla "capofiliera" (e, per essa, all' Amministratore delegato, in quanto *COO* della Divisione) appositi mandati con rappresentanza, da parte delle società appartenenti alla Divisione, per lo svolgimento integrato delle funzioni di *staff* con facoltà di sub delega ai responsabili di staff della "capofiliera"[132]: di norma, i processi decisionali e le iniziative di investimento devono essere portati, in ultima istanza, alla attenzione della *Corporate* per le necessarie verifiche e autorizzazioni.

Il **controllo di gestione**[133], svolto in maniera autonoma da un'area della funzione "Amministrazione, Finanza e Controllo" [134] della *Holding* - cui riportano funzionalmente le corrispondenti unità delle società del Gruppo – è volto a garantire "trasparenza e correttezza delle informazioni, analisi oggettive, opinioni e valutazioni indipendenti".

Il **controllo interno**[135] del *Gruppo* - con un responsabile il quale riferisce direttamente all'Amministratore delegato, al Comitato per il controllo interno ed al Collegio sindacale – continua ad essere imperniato nel: *1)* ***controllo di linea*** (diretta responsabilità del *management* operativo e parte integrante di ogni processo aziendale) costituito dall'insieme delle attività di controllo, che le singole unità operative o società del Gruppo svolgono sui propri processi, nonché essenzialmente basato sulla preventiva identificazione dei rischi e sulle azioni opportune per il loro contenimento; *2)* ***internal auditing*** demandato ad apposita funzione della *Holding* che lo svolge in modo centralizzato, per tutte le società del *Gruppo*, e lo espleta in maniera articolata (monitoraggio dell'efficacia ed efficienza dei sistemi di controllo di linea; identificazione e contenimento dei rischi aziendali, specie quelli aventi maggiore incidenza sull'interesse globale; indicazione delle azioni correttive ritenute necessarie ed

---

[132] In sostanza: - le attività di *staff* sono svolte sotto l'egida della società "capofiliera", ma in nome e per conto della società sottostante interessata; - i costi sono rimborsati in misura proporzionale agli oneri sostenuti ed alle prestazioni erogate; - le risorse di *staff* della società sottostante potranno: 1) essere trasferite a libro paga della "capofiliera"; 2) essere distaccate presso la stessa "capofiliera" rimanendo a libro paga della società sottostante; 3) rimanere fisicamente presso la società sottostante ferma restando, in tutti i casi, la dipendenza gerarchica e funzionale dal responsabile di *staff* di Divisione.

[133] Il controllo di gestione adotta un insieme di parametri operativi rilevanti (*KPI-Key performance indicator*) per andare oltre gli obiettivi economici/finanziari di breve periodo. Tra gli strumenti di controllo vengono confermati gli *Operating Review Meeting* come momenti mensili di analisi cui partecipa la struttura Pianificazione e Controllo della funzione CFA di *Corporate*.

[134] Ad essa è affidata la responsabilità di: guidare il processo di *budgeting,* definendo gli obiettivi delle singole società in coerenza con la strategia aziendale, in termini di redditività del capitale investito e di massimizzazione del valore per l'azionista; verificare i risultati, analizzando le *performances* economico-finanziarie delle singole società e del *Gruppo;* verificare l'adeguatezza delle azioni correttive apportate dalle Società.

[135] Ha la missione di: accertare l'adeguatezza dei diversi processi aziendali in termini di efficacia, efficienza, economicità; garantire l'affidabilità e la correttezza delle scritture contabili e la salvaguardia del patrimonio aziendale; assicurare la conformità degli adempimenti operativi alle normative interne ed esterne nonché alle direttive e agli indirizzi aziendali.

Il controllo interno del *Gruppo ENEL* è svolto da congruo personale soggetto a costante attività formativa ed a mirato *turnover*.

esecuzione di attività di *follow-up* intese a verificare i risultati delle azioni suggerite). All' *internal auditing* sono anche affidati compiti di collegamento e di supporto nei riguardi degli organi di controllo esterno (collegi sindacali, società di certificazione del bilancio, Magistrato della Corte dei conti presso la *Holding*) di tutte le società del *Gruppo*.

Questo assetto organizzativo è finalizzato a garantire "l'unitarietà di gestione dei singoli processi e la massimizzazione dei risultati consolidati" con nuove modalità di interazione e responsabilità tra Divisioni di *business* e *Corporate* [136] mediante il **Comitato di direzione** [137] di Gruppo ed i **Comitati operativi** di Divisione, strumentali per l'indirizzo strategico complessivo e per la gestione di processi prioritari.

Permane la validità dell'invito, a suo tempo, espresso dal Collegio Sindacale di riservare la dovuta attenzione al sistema di controllo interno nonché di estenderne la funzione a tutte le più significative società del *Gruppo* in conformità a quanto previsto dal d. lgs. n. 231 del 2001.

6. - LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA DELLA *CORPORATE*.

Anche la struttura organizzativa della *Corporate* prevede **aree** (ma) **di *business*** raggruppate in *funzioni* ciascuna delle quali riporta, funzionalmente e gerarchicamente, all' Amministratore Delegato.

A seguito delle ultime modifiche all'interno di aree e/o funzioni (es. nomina ad Amministratore Delegato del direttore generale della funzione "Amministrazione Finanza e Controllo", collocamento in quiescenza di un dirigente, dimissione di altro dirigente, ecc.), la suddetta struttura organizzativa è stata aggiornata [138]: la predetta funzione "Amministrazione Finanza e Controllo" ha assunto la denominazione di "**Amministrazione, Pianificazione e Controllo**" mentre è stata istituita la undicesima, autonoma funzione "**Finanza**" .

Pertanto, al momento[139], dette funzioni sono le seguenti:

- **Amministrazione, Pianificazione e Controllo** (CPA)
- **Acquisti e Servizi** (CAA)
- **Personale ed Organizzazione** (CPO)
- **Comunicazione** (CCO)
- **Affari Istituzionali e Regolamentari** (CAI)
- **Legale** (CLE)

---

[136] Il modello organizzativo pone al di sopra la *Corporate*, in base al 1° comma dell'art. 13 del d.lgs.16 marzo 1999 n. 79 c.d. "*Bersani*".

[137] Istituito con la circolare n. 92 del 16 dicembre 2002 dell'Amministratore Delegato: é da lui presieduto e ne fanno parte i direttori di divisione nonché il direttore "Amministrazione, finanza e controllo di Gruppo".

[138] C. d. A. del 7 luglio 2005.

[139] Prima delle succitate modifiche le funzioni erano, invece: Amministrazione, Finanza e Controllo (CFA), Acquisti e Servizi (CAA), Personale ed Organizzazione (CPO), Comunicazione (CCO), Affari Istituzionali e Regolamentari (CAI), Legale (CLE), Segreteria societaria (CSS), Audit (CAU), Internazionale (CAI), Information and Communication technology (CIT).

- **Segreteria societaria** (CSS)
- **Audit** (CAU)
- **Internazionale** (CAI), istituita con disposizione organizzativa del 26.5.2004
- **Information and Communication technology** (CIT)
- **Finanza** (CFI) .

Circa l' **AUDIT**, con l'avvenuta trasformazione da struttura per competenze (*operational audit, financial audit*) in altra organizzata per linee di *business* [140], la Corte raccomanda il frequente monitoraggio nonché il controllo delle *"performance"* non potendo escludersi, in una logica di semplificazione e di flessibilità, modifiche e/o aggiornamenti - connessi ai risultati ed all'esperienza maturata - finalizzati a conseguire più favorevoli risultati economici.

7. - IL SISTEMA DI *CORPORATE GOVERNANCE*.

Nel rinviare ai precedenti referti per più specifiche notazioni circa i poteri e le prerogative del Presidente, dell'Amministratore Delegato ed i compiti del Collegio Sindacale può osservarsi che il sistema di *Corporate Governance* appare, nel complesso, uniformato alle disposizioni del decreto legislativo n. 58 del 1998 (c.d. *"decreto Draghi"*), con i principi contenuti nell'aggiornato "codice di autodisciplina"[141] delle società quotate, con le raccomandazioni formulate dalla CONSOB in materia e, più in generale, con la *best practice* internazionale.

La Società adotta il **modello di organizzazione e di gestione**[142] (parte generale e parte speciale *A* e *B*) previsto dal d. lgs. 8.6.2001, n. 231 - come modificato col d. lgs. n. 61 del 2002 - sostanzialmente finalizzato a prevenire i reati societari nonché contro la P.A. da parte di persone fisiche aventi funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione degli enti stessi ovvero di una loro unità organizzativa dotata di autonomia funzionale/finanziaria, ecc.

---

[140] La struttura prevede nuovi *teams* di *"AUDIT "* per ciascuna divisione; ogni *team* è affidato ad un responsabile e le attività di controllo si estendono alla Divisione di riferimento nonché a tutte le società alla stessa referenti.

[141] C.d. *"codice Preda"* varato nel 1999 ed aggiornato nel luglio 2002. Le modifiche e le integrazioni più significative riguardano : l' invito al Consiglio di Amministrazione a rilevare con cadenza annuale le cariche di amministratore o di sindaco ricoperte dai consiglieri in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni; il riconoscimento della qualifica di amministratori non esecutivi anche a quelli investiti di attribuzione di poteri per i soli casi di urgenza; l' individuazione più circostanziata dei requisiti per il riconoscimento della qualifica di amministratori indipendenti; il trattamento delle informazioni riservate; la attribuzione al Comitato per le remunerazioni del compito di provvedere anche alla predisposizione di piani di *"stock option"* ovvero di *"stock grant"*; la rinnovata e più compiuta definizione del sistema di controllo interno e dei compiti del Comitato per il controllo interno; la determinazione delle linee guida e dei criteri per l'individuazione delle "parti correlate", ecc..

[142] Approvato dal C.d.A. dell'*Enel S.p.A.* nella seduta del 26 luglio 2002.

E', inoltre, dotata del **"codice etico"** d'impresa[143] e, secondo le disposizioni CONSOB, del ***"dealing code"*** (codice di comportamento in materia di *internal dealing*) per la gestione, il trattamento e la comunicazione al mercato delle informazioni relative ad operazioni su strumenti finanziari compiute da "persone rilevanti" [144] della *Capogruppo* nonché delle altre principali società del *Gruppo*; il codice di comportamento prevede, tra l'altro, i *closed periods* in cui é vietato alle medesime persone di compiere operazioni su strumenti finanziari[145].

Le disposizioni dei suddetti codici sono tutte compendiate in un "*testo integrato*".

Infine, il "**Regolamento interno concernente le procedure ed i controlli per l'informativa societaria**" ("*disclosure controls and procedures*") raccoglie organicamente la prassi in materia di trasparenza dell'informativa societaria e - a seguito degli scandali finanziari dei mercati mobiliari americani (autunno 2001) - disciplina le operazioni negli USA tenuto conto delle innovazioni legislative, colà, intervenute con il "*Sarbanes-Oxley Act*" [146].

Per la **revisione contabile e di certificazione dei bilanci** dell' *ENEL S.P.A.* nonché delle altre società del *Gruppo* (ad eccezione di WIND), l'ultima Assemblea dei soci - previo parere del Collegio Sindacale - ha rinnovato l'incarico per gli esercizi 2005/2007 alla stessa società specializzata che lo aveva svolto nel precedente triennio; trattasi del primo rinnovo (consentito dall'art. 159, co. 4, d. lgs. 24 febbraio 1998 n. 58) in considerazione, tra l'altro, della conoscenza già maturata dalla società di revisione sia dell' *ENEL S.P.A.* sia del *Gruppo*.

Il compenso per lo svolgimento di detta attività ammonta ad euro 266.240,00[147] annui, lordi e si conforma ai criteri della comunicazione CONSOB n. 96003556 del 18.4.1996; nel 2004, per le ulteriori prestazioni rese sono stati corrisposti euro 919.500 (nel 2003 = euro 1.192.800). In proposito si richiama l'attenzione sui limiti previsti dal combinato disposto degli artt. 2409 *quinquies* (1° comma) e 2399, lett. *c*), del codice civile.

7.1 – GLI ORGANI STATUTARI.

Per ciascuno di essi è da evidenziare che:

---

[143] Nel Codice *etico*, aggiornato dal C.d.A. dell' *Enel S.p.A.* (seduta del 2.3.2004), sono espressi gli impegni e le responsabilità etiche nella conduzione degli affari e delle attività aziendali assunti da amministratori e/o dipendenti di tutte le società del Gruppo. Sono pervenute nel 2004 complessivamente 43 segnalazioni (21 nel 2003) da parte di dipendenti e clienti; sono state accertate 13 violazioni (rispetto alle 9 del 2003), di cui: due relative a dipendenti, 9 a clienti e 2 a fornitori. Non vi sono stati, comunque, provvedimenti sanzionatori a causa della lieve entità delle violazioni denunciate.

[144] Amministratori, Sindaci effettivi e Direttore generale di *ENEL S.p.A.*; Amministratori Delegati delle principali società del *Gruppo*; Responsabili di Funzione (che riportano direttamente all'Amministratore Delegato) di *ENEL S.p.A.*; Responsabili di unità che operano al diretto riporto della Funzione "Amministrazione, Finanza e Controllo" di *ENEL S.p.A.*; Responsabili di Funzione che svolgono le proprie attività presso le Funzioni "Amministrazione Finanza e Controllo", "Comunicazione", "Legale", "Segreteria Societaria" delle principali società del *Gruppo*.

[145] E' loro precluso, infatti, compiere operazioni su strumenti finanziari nei 30 giorni precedenti l'approvazione - da parte del Consiglio di Amministrazione della *Capogruppo* - del progetto di bilancio di esercizio e della relazione semestrale (periodi di cui viene data specifica evidenza con apposite comunicazioni agli interessati).

[146] In argomento v. *ultra* 7.1. sub lettera D.

[147] Escluse le spese vive e gli altri oneri accessori.

A) alla naturale scadenza, il **Presidente** è stato tempestivamente riconfermato dall' Assemblea del 26 maggio 2005 per il triennio successivo. Esercita i poteri istituzionali e di garanzia dei quali é investito[148] ai fini della corretta applicazione delle regole di "*governance*" nonché del conseguimento degli obiettivi fissati dal piano industriale;

B) il **Consiglio di Amministrazione**, rimasto in carica fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2004, è stato in gran parte rinnovato[149] dalla stessa Assemblea per il triennio 2005/2007 (fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2007) secondo il meccanismo del "voto di lista": previa modifica dell'art. 14.3 lett. *a)* dello Statuto sociale[150] i componenti detto organo sono ora nove (in luogo dei sette precedenti) di cui tre (e non più due) in rappresentanza dei "fondi".

Il *nuovo* Consiglio si è riunito per la prima volta il 30 maggio 2005 e – verificata l'accettazione delle cariche - ha proceduto, ai sensi dell'art. 21.1 dello Statuto, a nominare Amministratore Delegato uno dei suoi componenti (peraltro, dirigente *ENEL*) conferendogli la carica di Direttore Generale in relazione alle funzioni di gestione ordinaria da svolgere in azienda; è stata, contestualmente, definita l'attribuzione dei suoi poteri in ambito aziendale.

Il *precedente* Consiglio, a seguito dell'entrata in vigore dal 1° gennaio 2004 della riforma della disciplina delle società di capitali (approvata con d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6)[151], aveva deliberato nella seduta del 30 giugno 2004 il rilascio *ex* art. 2410, co. 2, c.c. di apposita dichiarazione da parte di quei componenti i quali risultassero portatori di interessi diversi e più ampi rispetto a quello della Società, tenuto conto della loro comune appartenenza, con diversi ruoli ed incarichi, al *Gruppo Enel*.

Nel rispetto del "*codice di autodisciplina*" ed in base alla definizione contenuta nell'art. 2 di esso, lo stesso organo collegiale ha preso atto (9 marzo 2005) del ruolo "non esecutivo" rivestito da tutti i Consiglieri - fatta eccezione per l'Amministratore Delegato, in considerazione del vigente assetto dei poteri in ambito aziendale - e aveva altresì attestato, in capo ai medesimi, la sussistenza del requisito dell'indipendenza (art. 3).

---

[148] Trattasi dei poteri in materia di: 1) *strategie*: concorrere, d'intesa con l'Amministratore Delegato, alla formulazione delle strategie societarie, fermo quanto previsto in merito ai poteri dell'Amministratore stesso; 2) *Audit interno*: sovrintendere, d'accordo con l'Amministratore Delegato, alle attività di *auditing* la cui Funzione resta alle dipendenze di quest'ultimo. Per quanto riguarda la nomina e la revoca del Responsabile dell'*Audit interno* e della prima linea dirigenziale di tale funzione, le relative decisioni vengono assunte congiuntamente dal Presidente e dall'Amministratore Delegato.

[149] La nomina è divenuta efficace dal momento dell'iscrizione, nel registro delle imprese, della deliberazione modificativa dell'art. 14.3 - lett. *a)* dello Statuto adottata dall'Assemblea.

[150] Dalla lista di maggioranza vengono ora tratti i 7/10 (e non più i 4/5) degli amministratori. Il meccanismo di voto è, pertanto, omogeneo con lo statuto dell'ENI. La lista presentata dall'azionista di maggioranza (Ministero dell'economia e delle Finanze) prevede, oltre al Presidente e all'Amministratore delegato, quattro consiglieri.

[151] In ragione della quale, ai sensi dell'art. 2391, co. 1 c.c., ciascun amministratore è tenuto ad informare gli altri amministratori ed il Collegio sindacale di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della società, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata; se si tratta di amministratore munito di deleghe gestionali, egli deve altresì astenersi dal compiere l'operazione, investendo della stessa l'organo collegiale -

Le numerose ***riunioni*** del Consiglio per l'esercizio 2004 (21 sedute)[152] si sono svolte con cadenza assai ravvicinata, attenendosi ad apposito calendario che facilita la partecipazione dei Consiglieri nonché la presenza dei Sindaci e del Delegato della Corte dei conti. All'interno di detto organo ha continuato a manifestarsi ampia convergenza di vedute, sulle iniziative da intraprendere, nonché costruttiva dialettica propedeutica all'adozione dei relativi provvedimenti come può, peraltro, desumersi dalla puntuale verbalizzazione. Una società specializzata ha valutato il funzionamento dell'organo collegiale (*board reviews*) esprimendosi in termini positivi.

Oltre al rapporto semestrale sugli approvvigionamenti e alla relazione semestrale sull'attività di *auditing* (ora assorbita dalla relazione sulle attività del controllo interno), al Consiglio vengono sottoposte *relazioni periodiche* trimestrali (art. 82 del Regolamento CONSOB 11971/99) circa l'attività svolta e le operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dall' *Enel S.p.A.* e dalle società controllate: di entrambi i documenti sono, anche, fornite tempestive notizie agli organi di informazione la cui diffusione orienta il mercato degli investitori e si riflette sull'andamento del titolo in Borsa. Il "*Regolamento per la gestione ed il trattamento delle informazioni riservate*" preserva la loro segretezza e fissa le procedure da seguire per la divulgazione all'esterno di argomenti concernenti la Società e il Gruppo, con particolare riferimento alle informazioni *price sensitive*.

Come previsto dal codice di autodisciplina, nel Consiglio funzionano il:

- **Comitato per le remunerazioni** - composto da Amministratori non esecutivi - che svolge diverse attività [153] tra cui, col supporto di una società di consulenza, le analisi sui piani di *stock option* nonché le proposte sui trattamenti retributivi del vertice societario (Presidente ed Amministratore Delegato), sui compensi agli altri amministratori con incarichi, sulla determinazione dei criteri per le remunerazioni dell'alta dirigenza della Società e delle controllate;
- **Comitato per il controllo interno** - anch'esso formato da Amministratori non esecutivi, a maggioranza indipendenti - con funzioni consultive e propositive su tutti i temi relativi al sistema di controllo interno ed alla revisione contabile. Si riunisce periodicamente (vi prende parte anche il Presidente del Collegio Sindacale), assiste il Consiglio di Amministrazione nel fissare le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e ad esso riferisce sull'attività realizzata[154] nonché sulla adeguatezza del sistema stesso. Al Comitato si deve, inoltre, la predisposizione del "*bilancio di sostenibilità*",

[152] Nel 2002 = 18 sedute; nel 2003 = 19 sedute.

[153] Ad esempio: predisposizione dei piani di *stock options* e verifica del raggiungimento degli obiettivi qualitativi/quantitativi – di ciascun piano; modifica di clausole del regolamento del Piano stesso; individuazione degli obiettivi da assegnare al Presidente ed all'Amministratore Delegato per l'attribuzione della componente variabile dei rispettivi trattamenti retributive e verifica del loro conseguimento; aggiornamento dei trattamenti retributivi del vertice societario; verifica del sistema di gestione e strumenti di sviluppo e di valutazione del *management* dell'*Enel*.

[154] Nella seduta del 12 maggio 2005 il Consiglio ha preso atto della relazione periodica riguardante l'attività svolta nel periodo aprile 2004-aprile 2005 incentrata, principalmente, sulla costante supervisione del lavoro effettuato sia dalla Funzione *Audit* sia dalla Società di revisione, senza tralasciare tematiche di *Corporate Governance*.

strumento essenziale per la comunicazione della *Corporate,* redatto facendo riferimento ai principi standard internazionali sullo sviluppo economico sostenibile.

I suddetti Comitati sono stati ricostituiti nell'ambito del nuovo Consiglio (seduta del 7 luglio 2005) nella più ampia composizione di 4 amministratori di cui uno con funzioni di Presidente.

C) all' **AMMINISTRATORE DELEGATO** – nominato, come si è detto, il 30 maggio 2005 - il Consiglio ha riconosciuto tutti i poteri per l'Amministrazione della società compreso *"ogni potere e responsabilità allo scopo di garantire l'osservanza di tutte le norme vigenti e di quelle che verranno di volta in volta emanate"* in materia di sicurezza e salute dei lavoratori, tutela ambientale ecc., prevenzione incendi, rispetto della *privacy* (seduta del 17 giugno 2005);

D) il **COLLEGIO SINDACALE** nominato dall' Assemblea del 21 maggio 2004 - composto di tre membri effettivi e due supplenti - scadrà nel maggio 2007. Detto organo è stato integrato dall'Assemblea degli azionisti tenutasi il 26 maggio 2005 con la nomina del (nuovo) Presidente essendosi quello in carica, contestualmente, dimesso per sopravvenuti motivi professionali.

Le 19 ***riunioni*** del 2004 si sono svolte sostanzialmente con la stessa frequenza del passato[155].

Oltre ad esprimere pareri di vario contenuto (in particolare, quelli *ex* art. 2389, co. 2, c.c. concernenti: i bilanci di *Enel S.p.A* nonché il consolidato del *Gruppo*; il conferimento dell'incarico per la revisione contabile; i compensi agli amministratori, ecc.), il Collegio ha partecipato sia a tutte le adunanze del Consiglio di amministrazione sia alle riunioni del Comitato per il controllo interno e ha seguito l'andamento gestionale della Società vigilando sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa, sulle funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento dell'assetto industriale (es. cessione di talune partecipazioni del settore del gas e della generazione). Ha, altresì, acquisito conoscenza e vigilato sull'idoneità della struttura organizzativa della Società ritenuta in linea con la rifocalizzazione sul *core business* dell'energia e del gas.

Il Collegio ha, inoltre, avuto periodici incontri con i rappresentanti della società di revisione e con i dirigenti responsabili delle varie aree funzionali di *ENEL S.p.A.* nel corso dei quali sono stati esaminati ed approfonditi, per quanto di competenza, i principali temi della gestione societaria; ha esaminato le relazioni trimestrali nonché i rapporti elaborati dall'unità di *AUDIT*; ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno ed amministrativo/contabile; ha sentito i componenti del Comitato delle remunerazioni (anche per il "piano di *stock option"* e per il *"Long Term Incentive Plan"* (LTIP) [156] ed ha affrontato molte

---

[155] 20 nel 2002 e 17 nel 2003.

[156] Trattasi di strumento di incentivazione (aggiuntivo e differenziato rispetto all' MBO ed ai piani di *"stock option"*) destinato a: individuare obiettivi più sfidanti rispetto a quelli previsti dal Piano industriale; puntare sulla realizzazione di risultati di lungo periodo, tali da fidelizzare il *management* per un più ampio arco di tempo; essere applicato, su

questioni di rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate da *ENEL-S.p.A.* e dalle Società del Gruppo, tra cui:

- le operazioni di acquisizione ed alienazione di partecipazioni societarie nei settori del gas e della generazione elettrica;
- le plusvalenze realizzate (es. mediante l'offerta globale del 50% del capitale di T.E.R.N.A e il conferimento a WIND dell'intera partecipazione in *Enel.Net*);
- l'esame delle informazioni richieste dalla CONSOB, concernenti il controllo espletato dal Collegio stesso per il bilancio d'esercizio 2004 dell' *ENEL-S.p.A.*;
- le rettifiche di valore di alcune partecipazioni (riferite, essenzialmente, ad *Enel Investment Holding B.V.* ed alla partecipazione in WIND).

Non sono stati rilevati fatti censurabili, omissioni e/o irregolarità o, comunque, fatti significativi tali da richiedere la segnalazione agli organi di controllo ovvero specifica menzione nella relazione all'Assemblea degli azionisti.

Essendo le azioni *ENEL* quotate anche presso la borsa statunitense, sotto forma di "American Depositary Shares", il Collegio sindacale è stato da poco tempo (C.d.A. del 27 luglio 2005) individuato quale organismo in possesso della qualifica di *financial expert* preposto a svolgere in *ENEL* le funzioni di *audit committee* in base alla normativa U.S.A. del *Sarbanes Oxley Act*, a suo tempo, approvato dal Congresso; col "Regolamento di competenze" sono state fissate le attribuzioni ad esso spettanti. Il Collegio, nel riconoscere il possesso di detta qualifica in capo a ciascuno dei propri membri effettivi, ha accettato con decorrenza 31 luglio 2005 - nei limiti di quanto consentito dalla legislazione italiana - "ai soli fini ed ai sensi della normativa statunitense applicabile"[157].

7.2 – I COMPENSI.

L'ammontare dei **compensi** corrisposti agli organi dell' *ENEL S.p.A.*, per gli incarichi dai medesimi ricoperti nella *Capogruppo* e nelle società controllate, è desumibile dal prospetto n. 6. E' chiaro l'incremento del totale generale dovuto, sopra tutto, alla lievitazione dei compensi corrisposti al Presidente ed all'Amministratore Delegato. Il trattamento normativo e retributivo di quest'ultimo é stato aggiornato dal Consiglio[158], con decorrenza 1° gennaio 2004 fino alla scadenza del mandato, con nuovo atto integrativo (n. 2) concernente, tra l'altro: la rideterminazione della parte fissa (600 mila euro) e di quella variabile (100% della fissa); l'assegnazione nella misura fissa di 2.500.000 opzioni annuali (*stock option plan*);

base volontaria, ad un numero limitato di *top managers*, nonché ai vertici societari; a far assumere ai destinatari un rischio, per il fatto che i medesimi vengono a "mettere in gioco" tutto o parte dell' MBO già maturato; a realizzare, in futuro, il superamento dei piani di "*stock option*".

[157] Verbale del 27 luglio 2005.

[158] Adunanza del 24 ottobre 2004.

l'attribuzione di uno *phantom stock option plan* individuale pari a 1.200.000 opzioni; ecc. Il Collegio Sindacale si è espresso favorevolmente (seduta del 24 novembre 2004) tenuto conto dell'esigenza di "ripristinare un sostanziale equilibrio con le condizioni contrattuali a suo tempo convenute con l'AD/DG".

prospetto n. 6 (fonte Enel)

COMPENSI agli ORGANI di *Enel S.p.A* (importi a.l. in migliaia di euro)	**2004**	**2003**	***var. %***
Amministratori:			
- Presidente (1)	1.056	660	*60*
- Amministratore Delegato e Direttore Generale (2)	3.381	1.904	*78*
- Consiglieri	656	599	*10*
Totale A	**5.093**	**3.163**	*61*
Collegio Sindacale:			
- Presidente	81	74	*9*
- Sindaci	140	121	*16*
Totale B	**221**	**195**	*13*
Totale generale (A+B)	**5.314**	**3.358**	*58*

(1) Oltre all'emolumento per la carica di euro 659.513,00 il compenso 2004 comprende anche euro 186.000 della parte variabile dell'emolumento relativa all'esercizio 2003 (deliberata ed erogata nel corso del 2004) nonché il *bonus* di euro 200.000 per il collocamento della 3^ *tranche*.

(2) Nel compenso 2004 sono, tra l'altro, compresi: l'emolumento per la carica di euro 705.164; euro 490.000 quale parte variabile dell'emolumento relativa all'esercizio 2003 (deliberata ed erogata nel corso del 2004); il *bonus* di euro 650.000 per il collocamento della 3^ *tranche*; il c.d. *bonus entry* di euro 512.000; il compenso di euro 50.000 per la carica *ad interim* svolta nel 2003 di COO della divisione GEM; il beneficio di euro 64.869 per polizze assicurative, ecc.

* * *

Dal 26 maggio 2005 - su proposta formulata dall'Azionista di maggioranza - l'Assemblea ha elevato ad euro **85.000,00** a.l. (da euro 77.000,00) il compenso spettante a ciascuno dei componenti il nuovo Consiglio di Amministrazione, oltre al rimborso delle spese logistiche sostenute per lo svolgimento del mandato; non è stato più riconosciuto loro, invece, alcun "gettone di presenza".

Limitatamente ai componenti il Collegio Sindacale è rimasta fissata in euro 500,00 (cinquecento)[159] lordi la misura del "**gettone**", per la loro partecipazione a ciascuna seduta degli organi collegiali. Uguale importo è stato esteso, con decorrenza 26 maggio 2005, anche al Magistrato della Corte dei conti[160].

* * *

Il Comitato per le remunerazioni ha espresso l'avviso che gli importi corrisposti ai vertici societari rientrano nei parametri di congruità essendo compresi nella "forchetta di valori" attualmente applicati, per posizioni analoghe, in altri grandi gruppi societari.

Gli emolumenti percepiti dal componente del Collegio sindacale nominato dal Ministro dell' Economia e delle Finanze sono stati interamente versati all'Amministrazione di

---

[159] Così determinato dall'Assemblea del 24 maggio 2004.

[160] In precedenza l'importo del gettone era di euro 250 lordi. Il Collegio Sindacale, nel prendere atto della delibera, non ha formulato osservazioni "ritenendone i contenuti improntati a razionalità e ragionevolezza anche ad evitare possibili disparità di trattamento" (verbale n. 177 del 23 giugno 2005).

appartenenza, ai sensi della direttiva della Presidenza del Consiglio dei Ministri - Dipartimento della funzione pubblica in data 1° marzo 2000.

Considerati i risultati conseguiti nel 2004, e quindi il conseguimento degli obiettivi (quantitativi e qualitativi) assegnati, il Consiglio di Amministrazione (su motivata proposta del Comitato per le remunerazioni, tenuto conto del parere della Funzione Audit) ha deliberato il 30 marzo 2005 di riconoscere al Presidente ed all'Amministratore Delegato il massimo dell'emolumento variabile - oltre ai relativi trattamenti retributivi – ossia la maggiorazione, rispettivamente, del *30%* (pari ad euro 186.000) e del *100%* (pari ad euro 700.000) della retribuzione annua lorda da ciascuno di loro percepita nello stesso anno.

Inoltre, come già detto, per il buon esito:

- del collocamento della 3^ tranche, è stato attribuito un *bonus* nella misura di euro 650 mila in favore dell'Amministratore Delegato e 200 mila in favore del Presidente (v. par. 2.1):
- dell'operazione *WIND,* è stato conferito un *premio straordinario* di euro, rispettivamente, 500 mila all'Amministratore Delegato e 200 mila al Presidente (v. par. 2.2).

La Sezione – tenuto conto di analoga osservazione espressa dal Magistrato Delegato al controllo –evidenzia l'opportunità di adottare criteri di prudenza e di congruità, nel valutare l'entità dei premi da attribuire, anche sotto forma di "*bonus*", per le eventuali, comprensibili ripercussioni di immagine che queste iniziative potrebbero avere nei confronti degli azionisti e dell'opinione pubblica.

Circa le "***stock option***" assegnate al Presidente ed all'Amministratore Delegato, si rinvia al precedente paragrafo 4.

* * *

Ai componenti del "**Comitato per le remunerazioni**" e del "**Comitato per il controllo interno**" sono stati corrisposti[161] i seguenti emolumenti annui lordi: *a)* per il Presidente = euro 35.000; *b)* per gli altri componenti = euro 20.000, oltre al "gettone di presenza" di euro 250, al lordo.

Dal 27 luglio 2005, in occasione della ricostituzione dei Comitati stessi, l'emolumento degli *altri componenti* è stato elevato a 30.000 euro[162].

Agli **amministratori delle società direttamente controllate** dall'*ENEL S.p.A.*, sono stati confermati[163] i compensi di euro: *a)* 25.000 per i consiglieri di amministrazione di *ENEL Produzione S.p.A., ENEL Distribuzione S.p.A., ENELPOWER S.p.A., ENEL.it S.p.A., ENEL REAL ESTATE, ENEL GREEN POWER S.p.A., WIND; b)* 20.000 per i consiglieri di amministrazione di tutte le altre società del Gruppo.

---

[161] Fino al 31 marzo 2004 la misura dei compensi lordi ammontava ad euro: *a)* per il coordinatore = 20.000; *b)* per gli altri componenti = 15.000, oltre al "gettone di presenza".

[162] Parere favorevole del Collegio Sindacale espresso nella riunione del 27 luglio 2005.

[163] C.d.A. del 9 marzo 2005.

E' previsto il "gettone di presenza" di euro 500, al lordo, per le sedute degli organi collegiali di *Wind.*

Per quanto concerne i **sindaci** delle società controllate, è stato applicato il minimo delle tariffe professionali dei dottori commercialisti, con la previsione altresì di un *plafond* annuo per ciascun Presidente (euro 38.000 per il 2004 e 40.000 per il 2005) e per ciascun sindaco effettivo (euro 28.000 e 30.000). Un compenso differenziato è attribuito ai componenti del Collegio sindacale di *T.E.R.NA.* in relazione ai maggiori adempimenti che lo stesso è tenuto a svolgere, trattandosi di società quotata.

Per gli emolumenti di cui sopra, in attuazione del principio vigente in Azienda, i dirigenti in servizio chiamati ad assumere la carica di consiglieri di amministrazione nonché di presidenti ovvero amministratori delegati delle controllate sono tenuti a rinunciare agli emolumenti deliberati in loro favore dalle predette società.

In sede di aggiornamento e/o rinnovo dei Consigli di Amministrazione di tutte le società controllate, è stata presa in considerazione la reiterata raccomandazione della Corte di ridurre dette nomine[164]: con l'adozione per talune società di un amministratore unico e con la ripartizione più equilibrata (come manifestato dal C.d.A. in data 9 marzo 2005), gli incarichi pro capite sono stati notevolmente assottigliati sicché il numero massimo in capo ad un medesimo soggetto è ora di 12 (in luogo dei precedenti 21).

8. - LE ATTIVITA' DEL *GRUPPO* ENEL - I PIANI INDUSTRIALI.

Le attività consistono nella:

- produzione (da fonte convenzionale, rinnovabile e da termodistruzione), distribuzione e vendita di *energia elettrica* cui si affianca l'importazione dall'estero;
- distribuzione e vendita di *gas*;
- distribuzione e vendita di *acqua*;
- telefonia (fissa, mobile ed *internet*).

Ad esse vanno aggiunte: la fornitura di servizi informatici, il *contracting*" internazionale (realizzazione di impianti all'estero); il "*trading*" internazionale di combustibile; la manutenzione di reti; la costruzione di impianti di cogenerazione e l'attività di ricerca nonché di "*venture capital*" (con investimenti in tecnologie ritenute utili per lo sviluppo dei *business* sopra elencati). Si menzionano, inoltre, talune attività immobiliari e di "*facility management*, quelle di amministrazione (paghe e contributi) nonché di formazione professionale del personale.

---

[164] *Cfr.* relazione 2002 e 2003, *cit.*, par. 7.

Dal 1 luglio 2004 non esiste più la soglia dei 100.000 KWh di consumo annuo per accedere al mercato libero e tutte le aziende italiane possono scegliere il proprio fornitore di energia. Si è completato, così, il mercato di liberalizzazione iniziato nel 1990 (privatizzazione del mercato elettrico), seguito nel 1995 (con l'azione di incentivazione della produzione privata di energia elettrica mediante i CIP 6) e nel 1999 ("certificati verdi" introdotti dal decreto c.d. *Bersani*)[165], proseguito nel 2002 (decreto c.d. "sblocca centrali") e nel 2003 (privatizzazione mediante la cessione di tre Generation Company) e conclusosi con la borsa elettrica nel 2004.

La liberalizzazione del mercato ha contrapposto più operatori all' *Enel S.p.A.* per la produzione e la distribuzione dell' energia elettrica: il sistema non è, però, ancora caratterizzato da più ampia ed effettiva concorrenza tale da consentire il ribasso dei prezzi tanto che il Presidente dell' AEEG, nella sua relazione annuale 2004, aveva rilevato il maggior costo dell'energia - rispetto alla media UE (fino al *50%* in più per le famiglie e dal *33%* al *46%* per le imprese, in base all'ampiezza del consumo)[166] - dovuto sia all'insufficiente competizione nel mercato sia alla elevata dipendenza dal "caro greggio" [167] (il *mix* dei combustibili per le centrali italiane incide molto sul prezzo)[168] sia al pesante carico fiscale del prezzo del gas.

Nonostante le dismissioni di alcune Gen.Co. ed il venir meno di una posizione monopolista, l'*ENEL* rappresenta ancora l'operatore prevalente[169] sul mercato, rispetto agli altri, come ANTITRUST e AUTHORITY hanno evidenziato il 10 febbraio 2005 al termine di una indagine congiunta: la posizione dominante è connessa non solo allo *stock* di potenza efficiente netta (con una quota effettiva nella generazione elettrica superiore al 55%), con *vantaggi competitivi* (derivanti dalla struttura del parco impianti sbilanciata verso una tipologia di centrali che le assicura un vantaggio rilevante per la definizione dei prezzi, sopra tutto nelle ore di maggiore domanda elettrica), ma, altresì, alla *capacità di orientare i prezzi* anche nella "borsa elettrica"[170] specie nei momenti di maggiore domanda. Ciò renderebbe il mercato elettrico poco competitivo, a causa di un incompleto processo di apertura e con caratteristiche di criticità. Suggeriscono, pertanto, interventi volti ad agevolare l'ingresso e la crescita di nuovi

---

[165] D.lgs.16 marzo 1999 n. 79 . Sono emessi dal Gestore della rete in favore dei produttori per attestare che l'energia da loro prodotta è generata da impianti alimentati da fonti rinnovabili (acqua, sole, vento); si tratta di derivati finanziari che possono essere utilizzati per adempiere l'obbligo annuale (introdotto dal 2002) di produrre o importare energia generata da dette fonti e di immetterla nella rete nella quota del 2% rispetto quella prodotta o importata l'anno precedente, eccedente i 100 GWh. Esiste un apposito mercato creato dal Gestore del mercato elettrico (GME).

[166] Unica eccezione il prezzo dell' elettricità del giorno 08 giugno 2005 quando l'energia prodotta nel Nord Italia costava meno (euro 39,67 MWh) di quella francese (42,06) a causa di un eccesso di offerta – connesso al consistente numero di centrali - nonché dei prezzi di mercato poco competitivi (*cfr.* FINANZA-MERCATI del 9 giugno 2005, pag. 2).

[167] Si sostiene che l'Italia dipende dal *mix* olio/gas nella misura del 69% : con la riconversione e col piano di miglioramento dell'efficienza, la produzione a carbone "eco-compatibile" passerebbe dal *27%* al *47%*.

[168] Secondo recenti indagini, in Italia il prezzo è alto perché il 60% dell'elettricità viene prodotto dai derivati del petrolio (olio combustibile) da cui dipende circa l' 80% della capacità produttiva di energia elettrica.

[169] Il ruolo dell'*ENEL*, come dominante sul mercato elettrico nazionale, è certificato in uno studio dell'Istituto delle fonti di energia (IEFE) dell'Università Bocconi, presentato al Convegno svoltosi a Milano il 9 novembre 2004.

[170] Punto di incontro e di scambio tra produttori e consumatori di energia. Ad avviso del Presidente del Gestore del Mercato Elettrico *"la borsa elettrica migliora il processo di formazione dei prezzi (...) stimola la concorrenza tra operatori (...) favorisce il soddisfacimento della domanda ai prezzi più convenienti disponibili sul mercato (...) opera in trasparenza (...) consente di integrare le forniture per far fronte alle fluttuazioni improvvise del loro fabbisogno (..) aiuta a far fronte a situazioni di scarsa offerta (...) favorisce nel medio termine un vero assetto competitivo ed una riduzione del livello dei prezzi dell'energia all'ingrosso"* (v. SPECCHIO ECONOMICO del 1 marzo 2005).

soggetti (per assicurare effettiva opportunità concorrenziale)[171] nonché correzioni ed integrazioni nei meccanismi della borsa elettrica ("sviluppare adeguati strumenti di copertura del rischio di prezzo") e ritengono urgente *"sia incentivare la costruzione di nuove centrali della concorrenza, potenziando le linee nazionali di trasmissione e quelle di scambio con l'estero, sia perfezionare i meccanismi di borsa elettrica, ad evitare che il prezzo marginale*[172] *sia determinato da Enel"*. Recentemente[173] il Presidente dell'AEG ha prospettato - piuttosto che ulteriori vendite di Gen.Co. – temporanee cessioni di capacità produttiva con la formula" virtual power plant" (VPP): cessioni già realizzate dall'*ENEL* ma ritenute insufficienti.

Quest'ultima, invece, ha precisato che la concorrenza esiste avendo ridotto la propria quota di mercato dal *68,3%* (2000) al *41,6%* (2004) e prodotto nel 2004 meno del *40%* del consumo elettrico nazionale (essendo stato, il restante prodotto, soddisfatto dall'*import* nonché da altri operatori di mercato, tra cui grandi aziende europee); circa la borsa elettrica, l'*ENEL S.P.A.* sostiene che i prezzi sono stati mediamente inferiori del *9%* rispetto a quelli che si sarebbero registrati e potrebbero scendere solo se cambierà il *mix* di combustibili impiegati per produrre energia[174].

Anche in occasione del presente referto è, dunque, da segnalare la non raggiunta ottimale concorrenza nell'ambito del mercato nazionale di elettricità e gas sicché permangono gli obiettivi di riduzione del costo[175] dell'energia, compreso il più intenso *"utilizzo di fonti energetiche i cui prezzi siano collegati in misura modesta o nulla con i prezzi del petrolio"* [176], in consonanza con l'obiettivo della UE (direttiva 2001/77) che tende alla copertura del *22%* del fabbisogno con fonti rinnovabili[177]. E' da rammentare in proposito che, a livello mondiale, queste fonti rappresentano - con esclusione dei grandi impianti idroelettrici - una frazione molto limitata (circa l'*1%*) dell'intera produzione elettrica e che il ricorso ad esse, in Italia, trova sostegno per effetto di apposite misure di incentivazione (provvedimenti *CIP 6* e "certificati verdi")[178] senza le quali gli investimenti nel settore risulterebbero in perdita. In

---

[171] Ad esempio: col rafforzare la rete di trasmissione, mediante più linee nazionali e più interconnessioni con l'estero; col privilegiare l'insediamento di nuovi poli di produzione nelle aree di bassa concentrazione di centrali elettriche, ad evitare squilibri nelle diverse zone del Paese, ecc.

[172] Cioè quello più alto accettato per soddisfare l'ultima frazione della domanda.

[173] Convegno (quinta edizione del "summit italiano dell'energia") tenutosi a Milano il 28 settembre 2005.

[174] Sui prezzi della BORSA elettrica c'è chi ritiene che la questa dovrebbe funzionare secondo il *pay as bid* (ogni offerta fa il suo prezzo), come avvenuto alla fine in Inghilterra dopo 10 anni di prezzi marginali, e non più sul *marginal price*.

[175] Si segnalano le sentenze C- 128/03 e C- 129-03 della Corte di Giustizia UE, secondo cui i costi superiori gravanti sulle imprese di energia idroelettrica o geotermica - per l'accesso alla rete di trasmissione e per il suo utilizzo - non costituiscono *"aiuto di Stato"* a favore delle imprese non assoggettate ma un rimedio al vantaggio indebitamente goduto dalle imprese assoggettate nel primo periodo della liberalizzazione dl mercato di energia elettrica (2000-6).

[176] Dall'intervento del Ministro delle attività produttive all'Assemblea dell' unione petrolifera, svoltasi a Roma il 23 giugno 2004.

[177] In tema di promozione delle fonti rinnovabili l'Italia non è ancora suscettibile di valutazione, da parte del Commissario europeo per i Trasporti e l'Ambiente, in rapporto agli obiettivi fissati per il 2010 dalla legislazione europea, ossia: raddoppiare la quota delle fonti rinnovabili nella produzione totale di energia elettrica, elevare la parte del consumo complessivo di elettricità prodotta con le stesse fonti, raggiungere la soglia dei biocarburanti nel settore dei trasporti, ecc.

[178] Circa la produzione dei "certificati verdi" (v. nota 165), l' Amministratore Delegato ha precisato che il loro diverso andamento nel periodo di piano industriale 2004-2008 è giustificato dal fatto che mentre, fino al 2005, essi sono destinati solo alla copertura dei fabbisogni interni, in prosieguo verranno prodotti anche per la cessione in favore di operatori; in tale prospettiva si pone l'incertezza di valutare quale potrà essere, a così lunga distanza di tempo, il relativo prezzo sul mercato (C.d.A. del 16.1.2004).

particolare, gli investimenti nella produzione di "certificati verdi", sono destinati fino al 2005 solo alla copertura dei fabbisogni interni, e, per il periodo successivo, anche per la cessione in favore di operatori terzi.

Ciò premesso, dai programmi di medio periodo dell'*Enel S.p.A.* si desume l'intento della Società - nella sempre più accentuata focalizzazione del *core business* - di attuare, oltre alla conversione delle centrali a combustibili più economici, rispetto al petrolio, sia maggiore e più selezionata espansione internazionale (specie nell' Est Europa) sia di proseguire nello sviluppo delle fonti rinnovabili da considerare virtualmente inesauribili: energia solare[179], idroelettrica, eolica[180], energia da rifiuti e da biogas, geotermia e biomasse. Secondo le previsioni del Piano industriale 2004/2008, gli investimenti del *Gruppo* nel settore ammontano a circa 1 miliardo di euro, buona parte dei quali dedicati alla geotermia[181] - che, per l'*ENEL*, rappresenta circa il *70%* dell'intera produzione delle fonti – all'idrogeno (progetto di Fusina nel Veneto) ed al solare termodinamico (progetto di Priolo/ Gargallo in Sicilia).

Val notare, comunque, che la pur prevedibile crescita di eolico, solare[182], biomasse, ecc. sembra insufficiente nel breve periodo a soddisfare la domanda nonché ad abbattere la produzione di co2; ciò non toglie che, nel *mix* dei combustibili usato per la generazione elettrica, il greggio sia destinato ad assumere importanza sempre più marginale per essere rimpiazzato dal carbone[183], dalle fonti rinnovabili e dal gas con l'obiettivo di ridurre i costi dei combustibili.

Per lo sviluppo e la realizzazione dell'energia "pulita" non mancano, tuttavia, talune riserve da parte dei "comitati per il paesaggio" nonché dai sostenitori della "sindrome *nimby*"[184] e sussiste, perciò, difficoltà nel trovare i siti in cui gli impianti (ad es. eolici) teoricamente apprezzati, possano essere effettivamente costruiti; a ciò vanno aggiunti sia taluni episodi di vandalismo (es. incendio doloso del 9 febbraio 2005 nel Comune di Sedini) sia le leggi regionali sui vincoli paesaggistici (es. Sardegna) sia la moratoria all'allacciamento di nuovi impianti imposta dal GRTN, in attesa che vengano effettuati interventi di sviluppo della rete.

---

[179] In Germania, ad esempio, sono stati installati 360 MWp di fotovoltaico nel solo 2004; in Grecia ed in Austria ci sono oltre 200 metri quadri di collettori elio-termici (per acqua calda) ogni mille abitanti mentre, in Italia, ce ne sono appena otto.

[180] A fine 2004, la Società possedeva in Italia 18 centrali eoliche in esercizio, di cui quasi il *50%* realizzato nel biennio 2003/2004 e ne aveva altre 3 in costruzione.

[181] Nella geotermia l' *ENEL* ha previsto investimenti di oltre 300 milioni di euro, nei prossimi cinque anni, con nuovi impianti nella regione Toscana.

[182] In attuazione del d. lgs. 29.12. 2003 n. 387 (di recepimento delle direttiva n. 2001/77/CE), con decreto attuativo del 28 luglio 2005 il M.A.P. ha definito i criteri per l'incentivazione della produzione di energia elettrica dalla fonte solare, prevedendo una specifica tariffa incentivante per la sua vendita.

[183] Nel 2004 le importazioni di carbone in Italia sono salite a 18,5 milioni di tonnellate (+ *32%* rispetto all'aumento del 5% registrato dall'intera Europa) (fonte: ASSOCARBONI nel convegno su "*Il sistema elettrico italiano: proposte per una maggiore sicurezza e competitività*" tenutosi a Milano il 17 marzo 2005). La quota mondiale di energia elettrica prodotta da centrali a carbone è stata pari, nel 2004, al 39% (in Europa = *32%*). Il sistema elettrico italiano riserva al carbone – che rappresenta una fonte di approvvigionamento sicura e più competitiva - appena il *12%* ed è, pertanto, più esposto ai rialzi del prezzo del petrolio e all'andamento dei prezzi del gas naturale (*Cfr.* MILANO-FINANZA del 18 marzo 2004, pag. 5).

[184] *Non in my back yard* (ovvero: "non nel mio cortile").

Ulteriori ostacoli si rinvengono, peraltro, in situazioni puntualmente segnalate[185]: nel *settore idroelettrico*, ad esempio, ci si scontra con l'obbligo di mantenere un costante flusso d'acqua nei fiumi, anche in periodi di siccità, per cui occorre trovare un equilibrio tra le esigenze dei diversi attori del sistema idrico; nelle *biomasse*, la centrale del Mercure (CS) - nonostante le ottenute autorizzazioni dal 2002 per la sua conversione e l'investimento di 50 milioni di euro - è alquanto contrastata, a lavori quasi ultimati, dai locali comitati di salvaguardia del Pollino tanto che il 27 settembre 2005 l'*ENEL* avrebbe deciso di sospendere i lavori di rifinitura dell'impianto e tutte le attività legate all'esercizio di esso.

* * *

Dopo gli episodi significativi della vendita di *TERNA* e di *WIND* nonché del recentissimo accordo con EDF - che dà ingresso al mercato francese, forìero di capacità produttiva sia di base (nucleare) sia per i medi regimi sia per i momenti di picco - sembra prospettarsi per l' *ENEL* un percorso di consolidamento della sua dimensione a livello internazionale[186]: c'è da attendersi, quindi, una crescita della Società mediante l'ulteriore miglioramento del *mix* di generazione di elettricità, l'aumento delle energie rinnovabili, il taglio dei costi e lo sviluppo del *business* del gas.

In una fase i cui sono ancora fruibili le c.d. "rendite di posizione", che assicurano un ritorno degli investimenti, si prospetta quale obiettivo per l' *ENEL S.p.A.* tendere alla costruzione di un sistema elettrico sicuro, economico ed efficiente per lo sviluppo del Paese riducendo disomogeneità di dislocazione tra aree di produzione ed aree di consumo.

* * *

L'attività dell' *ENEL S.P.A.* si conforma ai **piani industriali** tempestivamente presentati ed approvati, dopo ampia ed articolata discussione, dal Consiglio di Amministrazione[187]; nel periodo che ci occupa - a sostanziale conferma dei risultati acquisiti, con miglioramento rispetto al pregresso - essi sono caratterizzati da stretta affinità nell' accentuazione e nella radicalizzazione sui due poli di attività di "*core business*" nonché sull'attività di *TLC* (che ha rappresentato, pur sempre, un investimento finanziario di importanza fondamentale) e rivelano andamento sostanzialmente omogeneo circa i presumibili ricavi complessivi (ancorché destinati a scendere nel 2005, per il deconsolidamento di *T.E.R.NA.* dal 1° aprile), l'incremento dell'*ebitda* e gli investimenti.

Non essendosi, però, verificato nel 2004 il previsto congiunto incremento dei consumi di energia e di capacità produttiva, il piano **2005/2009** è stato formulato su più attendibili prospettazioni che, al netto dell'operazione di dismissione di WIND - in un contesto differente e più sfavorevole, non ancora caratterizzato dai risultati dei nuovi investimenti e sempre più

---

[185] Intervento del nuovo Amministratore Delegato al convegno tenutosi a Pisa il 6 giugno 2005.

[186] La rivista "*FORTUNE*" sostiene che, in base ad un sondaggio effettuato tra 10 mila manager, *ENEL* è considerata al quinto posto nel gruppo delle società europee ed al sesto posto nella classifica mondiale tra le società del settore energia. La stessa rivista colloca la Società al 17° posto, nella classifica mondiale, per la capacità di adeguarsi ai migliori *standards* di "responsabilità sociale" delle maggiori aziende per ricavi e profitti.

[187] Il piano industriale 2004/2008 fu approvato nella seduta del 16 gennaio 2004; quello 2005/2009 è stato approvato nella seduta del 26 gennaio 2005.

concorrenziale - ipotizzano, ovviamente con tasso di oscillazione alquanto elevato, trattandosi di operazioni non dipendenti solo da scelte aziendali bensì anche da decisioni di terzi, una notevole focalizzazione sulle attività operative di *core business*:

- *per l'elettricità*: la crescita di capacità (prevalentemente concentrata nel Nord Italia), la riduzione dei costi (minimo impiego del greggio, rimpiazzato da più carbone e da fonti rinnovabili e gas ; ridimensionamento degli organici ed aumento del livello di efficienza, ecc.), l'incremento del margine unitario sul venduto (l'energia non prodotta sarà quella degli impianti meno efficienti), l' innalzamento dei prezzi anche negli altri Paesi europei (con riduzione del divario dell'Italia rispetto all'estero);
- *nel settore del gas*, la possibilità di ampliare la propria quota sul mercato libero.

Circa i costi della gestione, il Piano prevede il varo di 4 programmi specifici, finalizzati a conseguire ulteriori riduzioni degli oneri gestionali nonché tenere sotto controllo l'andamento dei prezzi dell'energia elettrica (per il periodo che intercorrerà fino al momento in cui verranno completate le conversioni a carbone): da ciò deriverebbe una prevista, maggiore solidità finanziaria che farebbe ancor più accrescere il *rating* della Società.

Questi risultati dovrebbero, secondo l'*ENEL*, essere confermati per il 2005 avendo chiuso le trattative con l' Acquirente Unico per il nuovo contratto di fornitura per il mercato vincolato in termini economici coerenti con le previsioni del *budget*; per il 2006 e il 2007, invece,i risultati stessi potrebbero presentare taluni margini di incertezza.

In tema di piani industriali, nel riconoscere lo sforzo di porre la Società in condizioni di maggiore competitività sul mercato sia nazionale che internazionale, il Delegato della Corte dei Conti ha prospettato la necessità che gli investimenti siano finalizzati a far aumentare la produzione, con benefici effetti sulla concorrenza: il tutto nell' ottica tendenziale di conseguire la diminuzione dei prezzi dell'energia elettrica - ossia il risultato più auspicato, in concreto, dalla collettività - che potrebbe influire positivamente anche sull'andamento del titolo in Borsa con ricaduta sulle pubbliche finanze tenuto conto della quota di partecipazione in mano al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

E', infatti, da osservare che, in mancanza di una prospettiva di significativi incrementi della redditività degli investimenti all'estero ovvero di ampliamento del perimetro degli *assets* del gas, il Piano stesso rimane fondato solo su previsioni di miglioramento delle attività nel *business* elettrico in Italia malgrado una evoluzione più sfavorevole dello scenario di riferimento, per effetto dell'apertura del mercato libero.

Come anche riconosciuto dall' A.D., per i prezzi si tratta di un problema indubbiamente delicato in quanto l' *ENEL*, per il suo ruolo e le sue dimensioni, è tenuta a seguire una condotta sul mercato improntata ai massimi livelli di trasparenza e correttezza[188]

[188] *Cfr.* verbale dell'adunanza del C.d.A. in data 21 gennaio 2005.

8.1 - ELEMENTI DI CONTESTO E DATI RELATIVI AL MERCATO DELL'ENERGIA ELETTRICA.

Premesso che il mercato elettrico in Italia registra una produzione inferiore al fabbisogno nonché storicamente legata al prevalente utilizzo di derivati dal petrolio,la sintesi **dei dati elettrici** (prospetto n. 7) espone risultati il cui andamento nel periodo in esame, non si discosta molto dal passato:

prospetto n.7 (fonti ENEL e GRTN)

SINTESI DATI ELETTRICI *(mln di KWh)*	**2004**	**2003**	*var. %*	**2002**	*var. %*
- consumi nazionali di energia elettrica	301.400	299.789	*0,54*	290.960	*3,03*
- produzione elettrica netta ENEL	125.868	137.794	*-8,65*	145.128	*-5,05*
- acquisti ENEL di energia elettrica	152.525	73.654	*107,08*	82.368	*-10,58*
- produzione elettrica netta nazionale	286.647	279.042	*2,73*	270.340	*3,22*
- quota % produzione ENEL sul totale nazionale	43,91	49,38	*-11,08*	53,68	*-8,01*
- quota % vendita ENEL di energia elettrica su consumi nazionali	85,47	62,15	*37,51*	70,28	*-11,56*
- vendita complessiva ENEL di energia elettrica	257.605	186.332	*38,25*	204.497	*-8,88*
- energia trasportata sulla rete di distribuzione ENEL	250.652	244.426	*2,55*	243.435	*0,41*

Prosegue, in maniera quasi impercettibile, la crescita (0,54%) sulla rete nazionale dei **consumi** di elettricità mentre non sono da escludere futuri incrementi. In base a dati forniti dal GESTORE DELLA RETE, dal 1998 ad oggi la richiesta di energia è infatti in aumento: a) nel 2004, la domanda elettrica - di circa 322 miliardi di KWh - è cresciuta dello *0,4%*, rispetto al 2003[189] (*2,9%*) ed ha interessato, ancorché con percentuale diversa, tutte le aree territoriali italiane; b) nel gennaio 2005 l'aumento della domanda è stato di + *1,5%*, anche a causa del fattore climatico (temperatura media mensile inferiore di 1° grado); c) nel periodo 2005-2014, la richiesta dovrebbe aumentare ad un tasso medio annuo del *2,9%-3%*[190]. Parallelamente crescono anche le importazioni di elettricità (+ *11%)* dopo l'entrata in servizio della nuova linea elettrica di interconnessione Italia/Svizzera "San Fiorano -Robbia".

Il **fabbisogno** di energia elettrica è, dunque, in continua crescita considerati i sempre nuovi picchi di domanda[191]; ciò emerge anche da un altro elemento: la maggior parte dei contratti firmati, nel 2004, tra banche ed imprese - per finanziare infrastrutture col sistema del *project financing* - riguarda i settori energia ed ambiente (centrali termoelettriche, impianti eolici, termovalorizzatori, ecc.)[192].

---

[189] Ad avviso del GRTN si è trattato di un dato congiunturale e non strutturale dovuto a cinque giorni lavorativi in meno e alla minore incidenza dei fattori meteorologici, rispetto al 2003.

[190] Uno studio dell' AIEE-CESI, presentato a Roma ai primi di marzo 2005, prevede una crescita dei consumi elettrici tra 1,8 e 2% (dato inferiore a quello stimato dal GRTN = + 2,9% al 2014) sopra tutto per i consumi residenziali e terziari, rispetto all'industria.

[191] MILANO FINANZA (24 febbraio 2005, pag. 16) riferisce che il 16 dicembre 2004 alle ore 17,45 è stata registrata la nuova punta invernale e record storico di potenza massima richiesta sulla rete nazionale con 53.600 MGw (+ *4,3%* ossia + 10 MGw rispetto al precedente record del 10 dicembre 2003).

[192] Sembra opportuno far presente che, nel 2005, è entrato nella fase operativa il Consorzio ABI Energia, organismo senza scopo di lucro che opera nel libero mercato energetico fornendo servizi, costituito dalle banche italiane nel 2004 per diminuire i costi ed i consumi energetici nonché ridurre l'impatto ambientale ed il rischio operativo della banche. Il Consorzio ha stipulato finora tre convenzioni con altrettanti fornitori ottenendo uno sconto dell'8% sulla componente tariffaria.

Il fabbisogno é coperto solo in parte con la complessiva **produzione netta nazionale** (aumentata nel 2004 di appena il *2,73%*) avendo l' *ENEL* ha prodotto circa 126 TWh di elettricità in Italia (*-8,7%* rispetto al 2003) distribuendone 251 sulla propria rete (*+2,86%*) e con vendite pari a 158 TWh (*+3,94%)*; per il residuo il fabbisogno è coperto dalle importazioni.

Viene, pertanto, confermato il giudizio che l' Italia dipende sempre più dall'estero (v. il rapporto energia/ambiente 2003 dell'ENEA).

Anche da uno studio dell' ufficio statistico dell' UE (*Eurostat)* si desume che - rispetto agli altri Paesi dell' Unione - il mercato elettrico italiano è tra i meno aperti, importa molta energia e ne esporta pochissima tanto che la bilancia elettrica è quella più "in rosso".

L' AUTORITÀ (AGCM) indica una soluzione: un certo *surplus* di offerta reale, generata con sempre maggiore efficienza, così da innescare una gara al ribasso per collocare le forniture.

Dal 2001 la **produzione netta del *Gruppo*** è costantemente in calo (nel 2004 *-8,65%)* per effetto delle cessioni di "Gen.Co." e di reti elettriche locali nonché dell'avvio dei lavori di trasformazione di alcuni impianti in ciclo combinato a turbogas; conseguentemente, anche la **quota percentuale di produzione *Enel*** sul totale nazionale - che nel 2001 superava di poco il *63%* - è complessivamente diminuita, con più marcata variazione percentuale (*-11,8*) rispetto all' esercizio precedente.

Raddoppiano gli **acquisti di elettricità** da parte dell'*Enel* ma il fenomeno non può essere collegato solo all'aumento dei consumi nazionali dovendo essere considerati sia l'avvio della Borsa elettrica sia il subentro dell' Acquirente Unico negli acquisti della produzione nazionale da rivendere ai distributori: in proposito, nonostante alcune precauzioni di carattere generale dell' *ENEL* (esempio: "piano di *disaster recovery*", campagna di informazione, ecc.) e gli interventi del Governo (decreti M.A.P. in data 20 luglio 2004) finalizzati a perseguire efficienza e risparmio energetico, non va sottovalutato il potenziale rischio di *deficit* nell' offerta di energia elettrica a fronte di un eventuale ed improvviso rialzo nella richiesta.

Migliora, invece, la **vendita complessiva di energia** dell'*ENEL* (*+38,25%*): fenomeno in controtendenza se raffrontato alla riduzione degli ultimi anni attestatasi, nel 2003, su valori inferiori ai 200.000 milioni di kWh.

L'analisi dei dati consente, altresì, di rilevare che l'energia venduta dall' *Enel* al mercato:

- vincolato è stata di 136.961 milioni di KWh (141.453 nel 2003);
- libero è stata di 20.840 milioni di KWh (10.736 nel 2003).

Dopo le flessioni degli anni precedenti, la **quota % venduta dall' *Enel* -** rispetto al totale dell'energia *consumata* in Italia - è risalita: infatti, in base alle stime della stessa società, è passata dal *62,15%* all' *85,47%*.

Per completezza, di seguito si espongono gli **indicatori di continuità del servizio elettrico** nell'ultimo triennio e si rappresenta che, per effetto del potenziamento della rete, detta continuità è ancora migliorata nel 2004 nei confronti dei clienti *ENEL*: infatti, la durata media complessiva delle interruzioni è scesa a 60 minuti (*-17%*), rispetto ai 72 registrati nel 2003[193] [194], ed è ancor più diminuito lo storico *gap* tra le Regioni del sud e quelle del centro/nord. Si tratta di un valore significativo che segna un ulteriore avanzamento percentuale rispetto ai precedenti risultati.

Enel Distribuzione ha, altresì, ottenuto la certificazione ambientale ISO 14001 (riconosciuta a livello internazionale) da cui si desume che essa ha adottato un sistema di gestione ambientale di tutte le attività relative alla distribuzione di energia elettrica, incluse quelle di progettazione, gestione, sviluppo e manutenzione della rete.

prospetto n.8 **INTERRUZIONI LUNGHE Anno 2004**

AREE TERRITORIALI	SENZA PREAVVISO				CON PREAVVISO	
	N. medio Per utente BT		Minuti persi medi per utente BT		N. medio per utente BT	Minuti persi medi per utente BT
	Tutte le Cause	Cause forza Maggiore o terzi	Tutte le cause	Cause forza maggiore o terzi		
NORD ITALIA	1,78	0,43	91,07	44,01	0,34	48,23
CENTRO ITALIA	2,40	0,39	77,65	20,33	0,55	79,17
SUD ITALIA E ISOLE	3,07	0,30	91,19	14,97	0,42	84,02
ITALIA	2,38	0,37	88,77	28,72	0,41	67,38

INTERRUZIONI LUNGHE Anno 2003

AREE TERRITORIALI	SENZA PREAVVISO				CON PREAVVISO	
	N. medio Per utente BT		Minuti persi medi per utente BT		N. medio per utente BT	Minuti persi medi per utente BT
	Tutte le Cause	Cause forza maggiore o terzi	Tutte le cause	Cause forza maggiore o terzi		
NORD ITALIA	1,97	0,03	87,00	34,00	0.45	64,00
CENTRO ITALIA	2,77	0.52	93,00	22,00	0.96	165,00
SUD ITALIA E ISOLE	0,17	0.74	202,00	65,00	0.93	232,00
ITALIA	0,13	0,04	132,00	44,00	0.72	146,00

INTERRUZIONI LUNGHE Anno 2002

AREE TERRITORIALI	SENZA PREAVVISO				CON PREAVVISO	
	N. medio Per utente BT		Minuti persi medi per utente BT		N. medio per utente BT	Minuti persi medi per utente BT
	Tutte le Cause	Cause forza maggiore o terzi	Tutte le cause	Cause forza maggiore o terzi		
NORD ITALIA	2,15	0,03	100,00	31,00	0,52	71,00
CENTRO ITALIA	2,99	0,51	105,00	17,00	1,03	164,00
SUD ITALIA E ISOLE	4,02	0,56	195,00	46,00	0,83	201,00
ITALIA	3,08	0,52	137,00	34,00	0,73	137,00

[193] Per il miglioramento del servizio nel **2003** - sopra tutto riduzione delle interruzioni medie annue per cliente negli ultimi tre anni (investimento di circa 4 miliardi di euro sulla rete elettrica di distribuzione a bassa e media tensione) - *Enel Distribuzione* ha ottenuto (terzo anno consecutivo) il **"premio"** stabilito **dall'AEEG** di 203 milioni di euro (nel complesso, dal 2000, l'ammontare dei premi è stato di circa 350 milioni di euro).

[194] Le interruzioni cumulate nelle reti di *Enel Distribuzione* sono state finora, nella media, nettamente inferiori rispetto ai *target* fissati dall'AEEG.

8.2 - LE TARIFFE ELETTRICHE[195]. IL PROBLEMA DEGLI *"STRANDED COSTS"*.

Si premette che, all'inizio del 2004, l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas aveva diffuso il terzo documento di consultazione sulla ridefinizione delle tariffe per la trasmissione e la distribuzione per il nuovo periodo regolatorio.

Circa l'aggiornamento delle tariffe per il trimestre gennaio/marzo 2005, l'incremento di quella elettrica - tenuto conto dell'andamento dei prezzi internazionali del metano e dei combustibili utilizzati per la produzione elettrica - è stato dell' *1,5%* (delibera n. 252/04); per il gas, invece, l'aumento è stato del *2,0%* (delibere nn. 238/04 e 248/04). Con l'occasione l'AUTORITÀ ha reso noto che, nel 2004, la spesa si è mantenuta inferiore a quella dell'anno precedente: per l'elettricità (spesa media *-2,7%* a valori correnti e *–5%* a valori costanti, per i clienti domestici) e gas (spesa media *-3,4%* a valori correnti e *–5,4%* a valori costanti).

Per il secondo trimestre (aprile/giugno 2005), con la delibera n. 54/05 l'aggiornamento per l'elettricità è stato pari a *+ 1,8%* e per il gas a *+1,7%* (delibere nn. 55/05 e 56/05). La tariffa media nazionale, al netto delle imposte, è pari a cent/euro *10,67* per KWh per l'elettricità ed a cent/euro *59,19* per il gas.

Da ultimo, con delibera n. 133/05 l'aggiornamento per luglio/settembre 2005 non ha registrato aumenti dell'elettricità nonostante il rialzo dei prodotti petroliferi e dei combustibili utilizzati avendo l'AEEG compensato l'incremento della componente tariffaria sia mediante gli accantonamenti degli *stranded costs* sia sospendendo transitoriamente altre componenti tariffarie; anche le strategie di acquisto dell'Acquirente Unico, hanno consentito un contenimento del costo della componente produzione elettrica di circa il 3%.

Per il gas metano (delibera n. 132/05) il rialzo della tariffa di riferimento è stato del *3,7%* in media nazionale, con aumento trimestrale pari a *2,22* centesimi di euro per metro cubo.

Per il 4° trimestre 2005, l'AUTORITÀ ha annunciato ulteriori aumenti[196] - *4,4%* per l'elettricità e *3,8%* per il gas, al lordo delle imposte - legati al ben noto e persistente rialzo del greggio sui mercati internazionali: ciò allarma l'opinione pubblica - come, peraltro, si arguisce dall'attenzione che i *mass media* dedicano al settore - per l'ulteriore aggravio annuo che, dal "picco del petrolio", deriva al bilancio famigliare.

Recenti dati rilevati dall' Osservatorio nazionale tariffe e servizi di "Federconsumatori" (per conto della Intesa Consumatori) riportano nel 2004 un rialzo complessivo dell'elettricità

---

[195] La tariffa è, sostanzialmente, formata da quattro componenti: *a)* remunerazione dei costi industriali (incluso il capitale investito) di ciascuno dei segmenti del sistema elettrico (costi di generazione, trasmissione e distribuzione, vendita); *b)* oneri generali di sistema (addizionali) che, in gran parte, traggono origine dalle specificità del sistema elettrico nazionale, gravano anche sui clienti liberi e riguardano: il *decommissioning* nucleare, il finanziamento degli incentivi alle fonti rinnovabili ed assimilate, il finanziamento dei prezzi agevolati per legge, il finanziamento della ricerca di sistema, il finanziamento degli *stranded cost*; *c)* costo del combustibile; *d)* imposte (statali e locali).

[196] Gli esperti dell'Istituto Ricerche Industriali ed Energetiche (RIE) avevano già, in tal senso, previsto e ricalcolato una curva tendenziale tenendo conto del consolidarsi del greggio attorno ai 68/70 dollari al barile *cfr.* IL SOLE –24 ORE del 7 settembre 2005) rispetto ai 40 del luglio 2004 ed ai 20 del luglio 2001. Il prezzo medio del petrolio nel trimestre luglio/settembre 2005 è aumentato del 23% circa, rispetto al precedente trimestre aprile/giugno.

del *4,3%* e per il gas del *6,9%* - situazione che sembra destinata a peggiorare a causa del "caro petrolio" - confermando l'Italia ai vertici delle tariffe europee: infatti, al 1° luglio 2004, nel nostro Paese 100 KWh di energia elettrica destinata ad uso domestico costavano euro *14,12* (al netto dell'imposizione fiscale) ed euro *19,27* (comprese le tasse) contro una media UE di euro *08,88*: il differenziale di prezzo deriva da fattori strutturali del sistema, individuati in precedenti relazioni della Corte[197]. Ad avviso del Presidente dell'ANTITRUST, per abbattere il costo "ormai insostenibile" della bolletta energetica occorre eliminare le "strozzature" interne mediante "*una rete più aperta ed efficiente (*nazionale e con l'estero, che) *dovrebbe agevolare flussi di energia a costi più competitivi e incentivare investimenti sul territorio nazionale* (...)"[198].

Per il gas ad uso domestico i costi dei consumi sono di euro *09,79* (al netto delle tasse) contro una media UE di euro *07,59*.

Non sono mancati, al riguardo, i suggerimenti delle associazioni dei consumatori; in particolare la richiesta di: *a)* non vanificare i previsti vantaggi con l'onere del bollo di 11 euro per il cambio di contratto; *b)* introdurre al più presto la "tariffa sociale" per i minori consumi e nuove offerte tariffarie con una vasta gamma di opzioni; *c)* interventi sull' IVA; *d)* utilizzo di fonti alternative; *e)* maggiori investimenti sul risparmio energetico; *f)* maggiori flessibilità alla clientela fornita del contatore elettronico; *g)* rilancio della concorrenza e creazione di una borsa del mercato del gas.

In argomento é, comunque, da far presente che oltre il *20%* della bolletta elettrica non riguarda i costi industriali ma sussidi (fonti rinnovabili, regimi speciali, interrompibilità, "certificati verdi", ecc.) ed imposte (quota fissa, imposta erariale, imposta locale, componenti tariffarie, iva, ecc.): si parla, in tal caso, di *extracosti in tariffa* (circa 7 miliardi di euro l'anno) che potrebbero, ancora, lievitare[199] a causa dei maggiori costi di produzione dell'elettricità legati al protocollo di Kyoto ed agli incentivi delle fonti rinnovabili[200] mediante i meccanismi di *emission trading* e dei "certificati verdi"[201].

Giova, altresì, evidenziare che da gennaio 2005, per i clienti serviti dal contatore elettronico di telelettura[202] (si prevede saranno oltre 20 milioni alla fine del 2005) - in grado di misurare i consumi nelle diverse ore della giornata - sono state introdotte le nuove

---

[197] In sintesi, si tratta di: marcata prevalenza del petrolio e del gas naturale, tra le fonti di produzione di energia elettrica (il nostro consumo energetico di origine petrolifera è, oggi, superiore a Francia e Germania); diversa incidenza del carico fiscale; elevato livello degli oneri generali di sistema; parco di generazione, in parte, obsoleto e con rendimenti di conversione modesti.

[198] *Cfr.* IL SOLE-24 ORE del 6 ottobre 2005, pag. 19.

[199] L'allarme viene da un rapporto (gennaio 2005) condotto dall'Istituto Ricerche Industriali ed Energetiche (RIE) insieme alla BANCA IMI.

[200] Con delibera n. 101/05 l'Autorità per l'Energia ha riconosciuto il rimborso di euro 92,7 milioni ad *Enel Produzione* per aver adempiuto agli obblighi di immettere nel sistema elettrico nazionale il *2%* di energia da fonti rinnovabili (prodotta o importata nel corso del 2002) anche ricorrendo ai c.d. "certificati verdi".

[201] V. nota 165.

[202] L'AEEG ha reso noto, nel marzo 2005, un documento con le proposte per favorire la diffusione dei contatori elettronici, tra cui l'introduzione di disincentivi per le imprese che non provvederanno entro il 2008/2009.

diversificate offerte tariffarie (es. quelle multiorarie "*intelligenti*" o i vari "pacchetti") suscettibili di apportare risparmi annui, variabili da un minimo di 4 euro ad un massimo di 80 euro, secondo la formula differenziata preferita in rapporto alle proprie esigenze[203]: lo ha deciso l'AUTORITÀ PER L'ENERGIA ELETTRICA E IL GAS che ha approvato le proposte di flessibilità tariffaria formulate dai distributori di elettricità.

Pur se sono in corso e/o si prevedono[204] notevoli investimenti da parte dell'*Enel S.p.A.* fino al 2009 – compresi l'ammodernamento e la riconversione di alcune centrali - si segnala la necessità di intervenire sul contenimento delle tariffe mediante misure tempestive ed efficaci tra cui il deciso riequilibrio del *mix* di combustibili utilizzati[205], privilegiando le fonti più economiche (come il carbone e le energie derivanti da fonti rinnovabili) e/o approvvigionabili in mercati più aperti ed affidabili.

Vale, in proposito, ripetere quanto osservato dalla Corte nel precedente referto: è indispensabile che tutti gli "attori" del sistema energetico nazionale si adoperino a cooperare proficuamente non solo per tracciare fondate ed attendibili previsioni circa i fabbisogni energetici del nostro Paese – nel breve e medio periodo – ma, altresì, a porre in essere gli opportuni rimedi nonché ad adottare tutte le iniziative, oltre a tempestiva programmazione, per realizzare gli investimenti necessari alla copertura dei fabbisogni stessi. Occorre, dunque, una coerente ed unitaria politica energetica "a più voci" in grado di soddisfare le molteplici aspettative dell'utenza - sia nei momenti di richiesta, per così dire, ordinaria sia di "picco" - senza trascurare le problematiche connesse ai costi ed ai conseguenti riflessi sulle tariffe, alla salvaguardia dell' ambiente, alla tutela della salute, allo sviluppo economico, ai minori disagi possibili per la collettività, ecc.

In questa prospettiva sembra apprezzabile e da condividere la "aggressiva" politica di crescita dell'*ENEL S.p.A.,* connessa alla riduzione dell'indebitamento ed alla cospicua "leva finanziaria" di circa euro 15 miliardi, annunciata dall'A.D. in occasione della presentazione agli analisti delle risultanze del primo semestre 2005; politica che, senza intaccare l'attuale *rating* (A+), lascia intravedere il deciso rilancio all' estero (considerati i tetti *antitrust* imposti dalla liberalizzazione sul mercato domestico) non solo e sopra tutto nell' Est dell'Europa, dove sono in corso processi di privatizzazione, ma altresì sul fronte delle fonti rinnovabili (America). La qual cosa, oltre a far tornare l'*ENEL* agli stessi livelli di capacità produttiva detenuti prima della

---

[203] Secondo fonti *ENEL,* le *tariffe biorarie* consentirebbero risparmi per i consumi di elettricità nella notte o nel *week end* e vengono estese ad un maggior numero di famiglie. Fino ad oggi, solo nel caso di consumi molto elevati (circa 4000 kWh all'anno) le famiglie residenti con 3kW di potenza potevano scegliere con convenienza le tariffe biorarie: per il prossimo anno 2006 si prevede una convenienza anche per i consumi tra 2000 e 2500 kWh. L'entità del risparmio dipende, però, dall'effettivo spostamento dei consumi verso le ore a basso costo.

[204] Il *nuovo* Amministratore Delegato ha annunciato al convegno CL di Rimini (agosto 2005) un piano di investimenti di circa 13 miliardi fino al 2009 che dovrebbe portare ad una riduzione del 20% delle tariffe: con detti investimenti l'Enel dovrebbe raggiungere nel decennio 1999/2009 il totale di circa 28 miliardi.

[205] Oggi l'Italia dipende dal *mix* olio/gas nella misura del 69% : con la riconversione e col piano di miglioramento dell'efficienza, la produzione a carbone "eco-compatibile" passerebbe dal 27% al 47%.

obbligata cessione delle tre Gen.Co., potrebbe offrire nuovi sbocchi utili alla più proficua competizione sul mercato nonché all'ottimizzazione dei risultati.

* * *

Circa i rimborsi alle società elettriche degli ***stranded costs*** (c.d. "costi incagliati") [206] consentiti dall' accordo di Bruxelles del luglio 2004 - assegnati con decreto congiunto del M.A.P. e M.E.F. in data 6 agosto 2004[207] e definitivamente approvati dalla Commissione europea a fine anno - è stato riconosciuto all' *ENEL S.P.A.* un ammontare pari a complessivi euro 1.938,00 milioni per gli impianti e per il gas nigeriano. Tuttavia, allo scopo di contenere le tariffe elettriche nonostante il forte aumento del greggio, un nuovo provvedimento approvato dai predetti Dicasteri il 22 giugno 2005 ha limitato ad una prima *tranche* di circa 300 milioni di euro (234 di pertinenza dell'*ENEL*) il rimborso per l'esercizio 2005 facendo slittare quello totale, dal 2007 al 2009, mediante pagamenti trimestrali ferma restando la corresponsione degli interessi nel caso di ritardo dei pagamenti di partite già riconosciute.

8.3 - GLI INVESTIMENTI.

Il prospetto n. 9 espone gli investimenti del *Gruppo* dell'ultimo quinquennio in **immobilizzazioni materiali**. Dopo il picco del 2002 continua la tendenza alla loro diminuzione essendo stati nell'esercizio in esame, di poco, inferiori al precedente ed alle previsioni (complessivi euro 3,7 md): la lieve riduzione – che risente anche dell'abbandono di attività ritenute non strategiche - interessa, sopra tutto, il settore elettrico (specialmente gli impianti di trasmissione).

prospetto n. 9 (in milioni di euro)

INVESTIMENTI *GRUPPO* ENEL	2004	2003	2002	2001	2000
- Impianti di produzione	820	810	960	828	570
- Impianti di trasmissione	267	363	417	258	190
- Reti di distribuzione	1.515	1.558	1.772	1.339	1.358
Totale parziale	***2.602***	***2.731***	***3.149***	***2.425***	***2.118***
- Reti di TLC	680	685	1.550	1.185	936
- Terreni, fabbricati e altri beni	236	207	410	473	299
TOTALE GENERALE	**3.518**	**3.623**	**5.109**	**4.083**	**3.353**

In relazione alle loro finalità, possono essere suddivisi in:

- "*mandatory*" (obbligatori in base alle disposizioni regolatorie) ;
- "*stay in business*" (incremento/mantenimento della qualità del servizio);
- "*business development*" (sviluppo di nuove iniziative).

---

[206] Trattasi dei costi sostenuti per l'ammodernamento e la costruzione di nuove centrali elettriche, prima della liberalizzazione del mercato, nonché per l'importazione del gas naturale dalla Nigeria mediante navi; costi che, recuperabili in regime di monopolio, non lo sono più nel mercato concorrenziale.

[207] In particolare, il decreto riconosce il rimborso di 513 milioni di euro per i costi di generazione non recuperabili, sostenuti nel 2000-2003, ed il rimborso di 555 milioni di euro per la reintegrazione dei maggiori oneri legati nello stesso periodo al gas nigeriano; per quelli analoghi dal 2004-2009 il citato decreto ha, invece, previsto rimborsi per 910 milioni di euro.

Quanto alla loro ripartizione, secondo le Aree di attività, si fa presente che:

1) per la Divisione *GEM,* riguardano i progetti di trasformazione/ottimizzazione di diversi impianti del parco di generazione (tra cui: Torre Valdaliga Nord, per la conversione a carbone, con un impegno di circa 500 milioni di euro; Termini Imerese, per la conversione a ciclo ibrido; Pietrafitta, Santa Barbara, Sulcis ed altri, per interventi di trasformazione) senza, peraltro, poterne ottenere immediati benefici;

2) per la Divisione *RIM,* gli investimenti "*stay in business*" hanno formato oggetto di specifica verifica con il programma "Optima", per accertarne il rendimento: si tratta di investimenti finalizzati al miglioramento della qualità del servizio ed il loro ritorno, in termini economici, è stato finora assicurato dai premi assegnati da parte dell'AEEG;

3) per il settore *Telecomunicazioni*, ripartiti tra fisso e mobile, gli investimenti complessivi sono stati finalizzati a diversi progetti, tra cui: la realizzazione di nuovi siti e l'incremento di copertura in grado di sostenere la crescita del traffico mobile (GMS/GPRS); la copertura di 22 capoluoghi di provincia col sistema UMTS (avuto riguardo alle prescrizioni della licenza); il collegamento di oltre 450.000 nuovi clienti per l'ULL; la razionalizzazione dell'infrastruttura di rete, revisione dell'architettura dei sistemi, miglioramento dei processi e piano aree, ecc. (progetto "GE.CO"). Il contenimento in questo settore è dovuto, in parte, anche alla riduzione dei costi delle apparecchiature.

Gli investimenti per *T.E.R.NA.*, in quanto assegnati e riconosciuti dal GRTN, rappresentano sostanzialmente un "onere passante" mentre, per l'*Area Servizi*, gli stessi presentano una portata limitata trattandosi di società che, ormai, non operano più per il mercato esterno bensì solo in ambito "*captive*".

* * *

Dal prospetto n. 10 si evidenzia – rispetto al 2003 - un leggero aumento sia della potenza in MW sia degli importi degli investimenti (idroelettrici, geotermici e fonti alternative) fatta eccezione per i termoelettrici avuto riguardo alle precedenti cessioni:

prospetto n. 10

	2004		**2003**		**2002**	
Impianti	***Investimenti***	**Potenza in MW**	***investimenti***	**Potenza in MW**	***investimenti***	**Potenza in MW**
- Termoelettrici	*345*	26.837	*427*	26.719	*686*	28.679
- Idroelettrici	*174*	14.318	*98*	14.330	*64*	14.344
- Geotermici	*55*	642	*48*	666	*102*	666
- fonti alternative	*70*	250	*61*	131	*76*	63
Totale	***644***	**42.047**	***634***	**41.846**	***928***	**43.752**

Il nuovo Amministratore Delegato ha precisato[208] che, per i prossimi quattro anni, l'*ENEL* prevede di investire nel settore delle fonti rinnovabili[209] , in cui vanta una posizione di *leader*

[208] Tavola rotonda tenutasi a Pisa il 16 giugno 2005, a conclusione del convegno "Rinnova".

internazionale[210], circa euro 1,7 miliardi (di cui 1,1 in Italia): trattasi di cifra in aumento, rispetto ai precedenti programmi, da utilizzare compatibilmente con la concessione delle necessarie autorizzazioni e di mirati incentivi. Il fenomeno è, peraltro, esponenziale della maggiore attenzione dell'*ENEL* verso queste fonti energetiche

Inoltre - secondo quanto dal medesimo dichiarato in occasione dell'avvio del *road show* concernente il collocamento della quarta *tranche* - si avrà particolare attenzione all' Europa continentale, specie per il mercato spagnolo e non soltanto per il settore dell'energia, con acquisizioni selettive in mercati dove è possibile sviluppare attività integrate nell'energia elettrica e nel gas.

* * *

Prosegue con soddisfacenti risultati la realizzazione del progetto **contatore elettronico**[211] - per la misurazione, gestione e lettura a distanza dei consumi di elettricità - destinato a sostituire, mediante il c.d. "telegestore" [212], i 30 milioni di contatori elettromeccanici attualmente in uso presso i clienti del *Gruppo*: nel 2004 sono stati sostituiti circa 7,4 milioni di contatori (giungendo al totale di 20,8 milioni di cui 18,5 già collegati in telegestione e 13 teleletti[213]) e la implementazione dovrebbe essere completata al più presto con un investimento, nel 2005, di circa 500 milioni di euro.

Per effetto del contatore elettronico, *Enel Distribuzione* ha potuto varare un nuovo sistema differenziato di tariffe elettriche (*v.* par. 8. 2).

L' *ENEL* è venuta, in tal modo, a disporre di uno strumento estremamente vantaggioso, in grado non solo di offrire maggiore efficienza ed un risparmio di costi[214], nell'esercizio delle attività di distribuzione, ma anche di fornire vantaggi nella strategia commerciale. Col progetto si è, infatti, proposta due obiettivi: *a)* garantire la salvaguardia tecnologica e la continuità del progetto; *b)* valorizzare gli *intellectual property rights* (IPR) di *ENEL* e gli investimenti effettuati attraverso la commercializzazione all' estero; l'accordo di "*joint venture*" con IBM del marzo 2004 consente, infatti, di commercializzare ovunque, nel mondo, detto contatore.

Appare utile segnalare che, dopo la sperimentazione avviata in Puglia e Basilicata, col sistema di telegestione è possibile evitare in alcune Regioni italiane, dall'inizio del 2005, il distacco della fornitura per i clienti morosi limitandosi a ridurre la stessa al *20%* della potenza

---

[209] Si tratta di progetti destinati ad attività di ricerca e non al conseguimento di ricavi.

[210] Numero uno a livello mondiale nel geotermico e secondo produttore nazionale di energia eolica.

[211] Nel progetto sono coinvolte *Enel Distribuzione* e la società statunitense "*Echelon Corporation*" che detiene il *know-how* del sistema di comunicazione utilizzato nel progetto; in questa società, l'*Enel S.p.A.* aveva assunto nel 2000 una partecipazione di circa l'*8%* che è stata, poi, dismessa nel 2004 (v. par. 12.3 –1 A).

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

[213] I contatori elettronici "teleletti" sono in grado di misurare i consumi nelle diverse ore della giornata, potendo così l'utente scegliere tra varie formule tariffarie.

[214] Secondo quanto riferito dall' A.D. al Consiglio (11 novembre 2004), il progetto consente di conseguire annualmente un risparmio di circa 500 milioni di euro, a fronte del costo complessivo stimato in 2 miliardi di euro. Non mancano, tuttavia, talune critiche come si desume dal comunicato stampa in data 01.09.2005 del "Gruppo Verdi per l'Unione".

prevista dal contratto per consentire l'utilizzo minimale di alcune apparecchiature elettriche essenziali (es. illuminazione, frigorifero).

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

Nel rinviare a quanto esposto nel precedente referto (v. paragrafo 9) si evidenzia, per ciascuna *area,* nel periodo di riferimento quanto appresso:

A) Generazione ed Energy Management (che ha come capofila *Enel Produzione* e comprende le attività di generazione di energia elettrica nonché di offerta sul mercato, oltre al *trading* e *sourcing* di combustibili). Il 2.12.2004 Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di riorganizzazione societaria della Divisione mediante cessione ad *Enel Produzione* del 100% delle partecipazioni possedute da *ENEL S.P.A.* in *Enel Green Power* ed in *Conphoebus* per un valore, rispettivamente, di circa euro 4,1 miliardi e 250 mila. La Divisione è, ora, così articolata:

1) Energia elettrica
- generazione sul territorio nazionale tramite *Enel Produzione* (termoelettrico, idroelettrico, geotermico ed eolico);
- generazione sul territorio estero tramite le società *Viesgo Generaciòn* ed *Enel Union Fenosa renovables* (Spagna), *Maritza* (Bulgaria), *Enel ESN Energo* (Russia), *Enel North America* (nord America), *Enel Latin America* (Centro e Sud America);
- vendita sul mercato italiano ai clienti "energivori" ed ai rivenditori, tramite *Enel Trade;*
- *trading* sui mercati internazionali, in capo ad *Enel Trade*;

2) Prodotti energetici, tramite *Enel Trade*[215]:
- approvvigionamento per le esigenze del Gruppo (generazione di energia elettrica, vendita di gas naturale ai clienti finali, *trading*);
- vendita di gas naturale ai clienti distributori;
- *trading* sui mercati internazionali;

3) Servizi logistici, tramite *Enel Combustibili*;

4) Tecnologie legate allo sviluppo di fonti energetiche alternative, tramite *Conphoebus*.

Nella seduta del 9 marzo 2005 il Consiglio di Amministrazione dell' *ENEL* ha autorizzato il trasferimento alla società olandese *Enel Investment Holding B.V* della partecipazione azionaria posseduta da *Enel Trade* in *Pragma Energy* [216], ad un valore di 8,4 milioni di dollari.

---

[215] Dal 1° gennaio 2005, a seguito della entrata in vigore del Protocollo di Kyoto e dell'adozione della Direttiva 2003/87/CE (al fine di incentivare l'adeguamento dei processi produttivi al Protocollo), è stato introdotto un sistema che prevede, in ambito comunitario, l'assegnazione di specifiche "quote" e "crediti di emissione" che possono anche formare oggetto di acquisizioni o cessioni nei riguardi di operatori terzi. In relazione a quanto sopra, il C.d.A. del 9 marzo 2005 ha ritenuto che, nell'ambito del Gruppo Enel, *Enel Trade* possa essere la società più idonea a svolgere le attività di "*sourcing*" e di scambio con terzi delle suddette "quote" nonché dei "crediti di emissione", secondo le prescrizioni della menzionata Direttiva.

Se confrontata al precedente esercizio, la produzione complessiva netta di energia **in Italia** diminuisce nel 2004 dell' *8,7%* anche per effetto dell'entrata in produzione di impianti di terzi: flette, in particolare, la produzione di energia *termoelettrica* da kWh 106.669 a 91.854 *(-13,9%)* e cala anche la sua incidenza rispetto al totale (*73%*). Aumenta, invece, quella *idroelettrica* (da 26.012 kWh a 28.659 = + *10,2%*) per la maggiore piovosità. Nettamente inferiore, ma sempre in aumento, è l'incidenza sulla produzione complessiva sia dell'energia *geotermica* [217] sia delle *altre fonti* [218].

Tra le fonti di produzione dell'energia *termoelettrica* si è, ulteriormente, ridotto l'impiego di *olio combustibile* (dal *25,9%* al *22,4%*) ma diminuiscono anche quello del gas naturale (dal *44,8%* al *43,1%*) e dell'*orimulsion* (*1,3%* rispetto al precedente *4,2%*); risulta più elevato, invece, l'impiego del carbone (dal *25,1% al 33,2%)* favorito dalla migliore disponibilità degli impianti tra cui quelli a ciclo combinato di Priolo Gargallo e Pietrafitta.

* * *

Anche per l'esercizio 2004, dai principali risultati economici e patrimoniali per ciascuna delle società del settore "GEM" in Italia, si desume l'aumento dei *ricavi* – il cui totale è di euro 12.397 milioni – nell'importo di euro 286 milioni (*+2,4%* rispetto al 2003): di essi, euro 664 milioni derivano dal recupero degli *stranded cost* e 541 milioni dai ricavi per l'energia elettrica intermediata da *Enel Trade* verso terzi.

Migliorano sia il margine operativo lordo, in crescita di 109 milioni (*+3,0%*) - sicché raggiunge nel complesso euro 3.761 milioni - sia il risultato operativo che passa a 2.639 milioni di euro con aumento di 251 milioni di euro (*+10,5%)*.

* * *

Nel 2003 le **attività all'estero** nei settori della generazione, distribuzione e vendita dell'energia elettrica furono riunite in una apposita *Divisione*[219] destinata a svolgere, altresì, la funzione di *business development* secondo le linee tracciate dalla Capo Gruppo.

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

Il capitale investito netto ammonta ad euro 15.146 milioni, con incremento di euro 168 milioni (*+4,8%*); gli investimenti negli impianti di produzione sommano ad euro 176 milioni di cui: 96 per l'avvio del piano di ammodernamento della centrale bulgara di "Maritza" e 52 per le attività di produzione di energia da fonti rinnovabili da parte di *Enel Union Fenosa Renovables.*

La capacità degli impianti di generazione situati all'estero è riepilogata nel prospetto 11: la contrazione della potenza netta degli impianti termoelettrici è dovuta, in gran parte, alla

---

[216] La società "*Pragma Energy S.A.*" - controllata al *50,7%* da *Enel Trade* - opera nel *trading* internazionale del carbone ed é detentrice, a sua volta, del diritto di usufrutto sulla maggioranza delle azioni di una società colombiana, concessionaria di una miniera di carbone.

[217] Incremento dovuto all'entrata in funzione, a fine 2002, di nuovi impianti.

[218] Apporto derivante, in particolare, dai nuovi impianti eolici.

[219] Divenuta, nel maggio 2005, una "Funzione" di *Corporate.*

parziale indisponibilità della Centrale di "Maritza" per lavori di ammodernamento e sistemazione ambientale.

prospetto n. 11

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

	2004						2003	2002
	E.North America	E.Latin America	Viesgo	Maritza	E.U.Fenosa Renovables	Totale Estero		
- Termoelettrici	-	-	1.592	549	-	***2.141***	***2.324***	***1.599***
- Idroelettrici	286	171	672	-	-	***1.129***	***1.077***	***989***
- Eolici	67	24	-	-	259	***346***	***341***	***91***
- Biomasse e	21	-	-	-	-	***21***	***25***	***25***
- Cogenerazione	-	-	-	-	52	***52***	***62***	-
TOTALE	**374**	**195**	**2.264**	**549**	**311**	**3.693**	***3.829***	***2.704***

La *produzione netta all'estero* si attesta a 12.321 milioni di KWh, con un miglioramento di 1.600 milioni: sempre in evidenza è il "Gruppo Viesgo" (con 6.063 milioni di KWh) seguito da "Maritza" con 3.213 milioni di KWh.

I risultati economici dell'attività internazionale nel 2004 si presentano, in genere, positivi poiché: *a)* i *ricavi* sono di 623 milioni di euro, in gran parte conseguiti in Spagna, con una crescita di euro 105 milioni; *b)* il *margine operativo lordo* (MOL) - anch'esso in crescita (euro 27 milioni)- è di 238 milioni di euro. Solo il *risultato operativo* si riduce ad euro 59 milioni, con decremento di 120 milioni di euro, e risente del peggioramento delle attività della soc. "Viesgo".

B) Mercato, Infrastrutture e Reti che si articola in due distinte strutture:

1) Mercato, con il compito di sviluppare un'offerta integrata di prodotti e servizi elettrici e del gas, compresi l'illuminazione pubblica ed artistica e il *franchising*, attraverso canali distributivi mirati;

2) Infrastrutture e Reti, che si occupa delle reti di distribuzione sia di energia elettrica sia del gas mediante una gestione integrata.

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

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

Nel gennaio 2005 è stata avanzata, da parte di "Finaosta", la richiesta di acquisire l'intero ammontare del capitale di *Deval*.

Nell'esercizio in esame gli investimenti in reti di distribuzione diminuiscono di euro 53 milioni: il fenomeno è circoscritto alle reti in alta e media tensione. Crescono, invece, gli investimenti sulle reti di bassa tensione connesse all'avanzamento del progetto "contatore elettronico".

I *ricavi* sono complessivamente in calo di euro 1.054 milioni (*-5,6%)*: in particolare, si registra la diminuzione di euro 1.438 milioni dei ricavi di *ENEL Distribuzione* e *Deval* – dovuti alle minori cessioni ai clienti finali ed ai rivenditori - mentre crescono di 120 milioni quelli di *ENEL Energia* per l'aumento sia delle quantità vendute sia del prezzo medio unitario di vendita.

I ricavi per la vendita al mercato *vincolato* ed il trasporto di energia sono anch'essi in calo di euro 739 milioni (*-4,7%*); se, invece, si fa riferimento al mercato *libero*, le vendite di *ENEL Energia* ai clienti idonei finali e ad altri operatori registrano una crescita di euro 108 milioni.

Il *margine operativo lordo*, il cui totale ammonta ad euro 3.512 milioni, si incrementa di euro 158 milioni (*+4,7%*) per diversi fattori: aumento sia delle quantità vendute sia del prezzo medio unitario di vendita, premio per la qualità del servizio, risparmi sui costi operativi, ecc.

Il *risultato operativo* è di euro 2.724 milioni e si amplia di euro 543 milioni (*+24,9%*) per effetto dei risparmi conseguenti alla riduzione degli ammortamenti.

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

- *Enel Rete Gas* [220], che rappresenta la "capofiliera" della *distribuzione*;
- *Enel Gas S.p.A.*, che cura la vendita alla clientela finale. Il valore di detta società, acquisita al prezzo di euro md. 1,5, è quasi raddoppiato in quattro anni.

Con l'acquisizione del "Gruppo Camuzzi" e di altri distributori minori, man mano, integrati nell'ambito del *Gruppo* in base alla specifica normativa che impone la separazione societaria dell'attività di vendita rispetto a quella di distribuzione, l' *ENEL* ha proseguito il processo di espansione ed il programma di sviluppo della propria presenza in questo settore.
Il totale dei clienti *Enel gas* è lievitato a poco più di 2 milioni mentre i mc. venduti aumentano a circa 5,2 miliardi (*+18,2%*), così, rafforzando la posizione della Società quale secondo operatore economico del settore: la quota di mercato interno è, infatti, di oltre l' *11%* che si prevede di elevare al *20%* entro il 2009 (circa 3,8 milioni di clienti) - con la presenza sui mercati di Roma, Firenze e Torino - mediante acquisizioni di società e concessioni nonché offerte "combinate" elettricità/gas.

---

[220] Il C.d.A. di *ENEL S.p.A.*, in data 9 settembre 2004, ha approvato:
- la fusione per incorporazione – con efficacia reale al 31 dicembre 2004 - di Enel Distribuzione Gas S.p.A., GE.AD. S.r.l. e Sicilmetano S.p.A. (con trasferimento delle relative concessioni ed affidamenti) nella controllante *Enel Rete Gas S.p.A.* (società preposta alla distribuzione);
- la fusione per incorporazione – con efficacia reale al 31 dicembre 2004 - di Sicilmetano Energy S.r.l. nella controllante Enel Gas S.p.A. (società preposta alla vendita).

Altre fusioni per incorporazione sono state deliberate nella seduta del 30 marzo 2005.

Da segnalare, nel periodo di riferimento:

- l'acquisizione da parte di *Enel Rete Gas*: di *Sicilmetano* (41 milioni di euro); del 100% del capitale delle società *Ottogas Rete* e *Ottogas Vendita*, che servono circa 36.000 clienti nelle province di Napoli e Salerno (il corrispettivo complessivo è stato di 32 milioni di euro); delle società *Italgestioni* e *Italgestioni Gas*, che servono circa 34.000 clienti in tutte le province della Calabria e nella provincia di Napoli (il corrispettivo complessivo versato è stato di euro 32 milioni); della quota di minoranza della controllata *Metan Gas Sicilia S.r.l.*, divenendo titolare dell'intero capitale sociale;

- la rideterminazione degli assetti societari mediante la fusione per incorporazione con efficacia reale al 31 dicembre 2004 : 1) per quanto concerne l'area Rete, di: Enel Distribuzione Gas S.p.A., GE.AD. S.r.l., Sicilmetano S.p.A., Sicilmetano Energy S.r.l.Ottogas Rete, Italgestioni, Samig e Metan Gas Sicilia in *Enel Rete Gas*; 2) per quanto concerne l'area Vendita, di : Ottogas Vendita ed Italgestioni Gas in *Enel Gas;*

- circa la *joint venture* con "British gas", per la costruzione e gestione di un impianto di rigassificazione a Brindisi, si rinvia a quanto esposto al paragrafo 3.2.*c).*

I *ricavi* dell'area gas ammontano ad euro 1.421 milioni con lieve incremento di 47 milioni (*+3,4%*).

Il *margine operativo lordo* è di euro 266 milioni, in diminuzione di 6 milioni per i minori volumi intermediati da *ENEL Trade*.

Il *risultato operativo* sale ad euro 130 milioni con una crescita, nell'esercizio, di 12 milioni (*+10,32%*) conseguente ai minori ammortamenti ed accantonamenti.

Il *capitale investito netto* della Divisione Mercato ammonta ad euro 13.386 milioni con una crescita di 1.405 milioni di euro.

* * *

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

- *Enel Sole S.p.A.,* avente lo scopo di curare la progettazione, la costruzione, la riqualificazione e la gestione integrata degli impianti di illuminazione pubblica ed artistica. A fine 2004 la società gestiva 1.822.000 circa "punti-luce" dislocati in circa 4.100 Comuni italiani;
- *ENEL.si*, specializzata nell'impiantistica elettrica. Oltre ad installare contatori elettronici per conto di *ENEL Distribuzione*, la società offre servizi nei settori del comfort e del risparmio energetico; dal 2003 è attiva nel mercato della termoidraulica e dei servizi rivolti ai clienti finali di gas. *Enel.si*, a fine esercizio, contava su 646 contratti di affiliazione alla rete di *franchising*.

C) Trasmissione

Premesso che la proprietà della rete di trasmissione nazionale, ad alta ed altissima tensione, è della società "*T.E.R.NA.*" - responsabile delle attività di esercizio, manutenzione e sviluppo della rete stessa, sulla base delle indicazioni del "Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale"[221] - la consistenza degli impianti si è ancor più incrementata nel 2004 (v. prospetto n. 12) a seguito degli investimenti di complessivi euro 277 milioni (nel 2003 = 371 milioni).

prospetto n. 12

	2004		2003		2002	
	numero	***Km***	***numero***	***Km***	***numero***	***Km***
- Stazioni	300		295		275	
- Trasformatori	569		565		554	
- Stalli	3.902		3.864		3.678	
- Linee		*34.958*		*34.824*		*33.884*
- Terne	1.931	*38.696*	1.906	*38.577*	1.814	*37.583*

Di essi, quelli effettuati da *T.E.R.NA.*" sono risultati pari ad euro 253 milioni, rispetto ai 183 dell'esercizio precedente, per la variazione ed il potenziamento della capacità di trasporto, trasformazione e/o interconnessione. La contrazione è, in gran parte, dovuta ai minori investimenti (appena 24 milioni di euro) delle società brasiliane essendo stata completata, ai primi del 2004, da parte di *Novatrans* la linea di trasmissione Nord/Sud II.

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

prospetto n. 13 (in milioni di euro)

GESTIONE di *T.E.R.NA. S.p.A.*	**2004**	**2003**	**2002**
- Ricavi	904,0	877,2	829,8
- Costi operativi	303,0	281,7	301,0
- MOL	601,0	595,5	528,8
- Risultato operativo	442,0	418,9	279,9
- Risultato netto	**674,0**	**123,5**	**88,1**
- Capitale investito netto	3.406,0	2.736,0	2.674,4
- Patrimonio netto	1.838,0	2.533,9	2.454,4
- Indebitamento (dispon.) finanziario netto	1.568,0	202,1	220,0

Continuano a crescere i *ricavi (+3,06%)* dovuti in gran parte ai maggiori corrispettivi di competenza, per l'impiego della rete di trasmissione nazionale, dopo l'adeguamento delle tariffe.

Lievitano di poco il *MOL* (appena 5,5 milioni di euro), per l'aumento dei costi operativi (euro milioni 21,3), ed il *risultato operativo* (+23,1 milioni di euro) per i minori accantonamenti ai fondi rischi; assai rilevante è, invece, il miglioramento del *risultato netto* che si incrementa di 550,5 milioni di euro.

[221] Il D.P.C.M. 11 maggio 2004 ha previsto, tra l'altro, i criteri e le modalità nonché le condizioni per la unificazione della proprietà e della gestione della Rete.

Prosegue il positivo andamento del *capitale investito netto* (+ 670 milioni di euro) costituito, in gran parte (sebbene in misura inferiore, rispetto al 2003) dal patrimonio netto. L' indebitamento netto, dai 202 milioni di euro del pregresso esercizio, bruscamente sale ad oltre 1.500 milioni per gli investimenti effettuati nella rete di trasmissione.

D) Telecomunicazioni

Nel settore ha opera nel 2004 il Gruppo **WIND** con un'offerta completa nei campi della telefonia fissa (marchio "Infostrada"), mobile (Wind) e *Internet* ("Libero") per la clientela sia privata che aziendale: offerta che va sempre più consolidandosi anche per la qualità tecnologica di infrastrutture e servizi, per la espansione delle reti, per le installazioni di nuove centrali, per le interconnessioni con i principali operatori internazionali, ecc.

La partecipazione in WIND è suddivisa fra *ENEL S.p.A.* (*34,7%*) ed *ENEL Investment Holding BV* (*65,3%*).

WIND è presente anche sul mercato greco della telefonia fissa mediante la controllata *Tellas Telecommunications* di cui detiene il *50%* tramite *Wind-PPC Holding B.V*; a fine dicembre 2004 detta partecipazione è stata ceduta ad *Enel Investment Holding B.V.* per il corrispettivo di circa euro 37,3 milioni.

WIND dispone, inoltre, della più estesa rete di trasmissione nazionale in fibra ottica (*backbone*)[222].

Nel 2004 è proseguito lo sviluppo della rete di accesso UMTS.

Il settore della telefonia mobile evidenzia un buon tasso di crescita (*+10%*) da attribuire anche al numero di "SIM *cards*" (12, 1 milioni) il cui importo ha superato i 63 milioni di euro, rispetto ai 57 milioni del 2003; la quota di mercato raggiunta da *Wind* è, attualmente , di poco più del *19%* (nel 2003 era del *17,3*).

I ricavi medi mensili per cliente si attestano ad euro 20,8 e, quindi, sono in lieve flessione rispetto ai 22,2 dell'esercizio precedente.

Il "traffico voce" totale è stato di circa 14 miliardi di minuti *(+ 46%)*.

Nella telefonia fissa - sostanzialmente stabile nei volumi di traffico - si registrano alcuni segnali di riduzione legati, soprattutto, al processo di sostituzione con il traffico mobile: i clienti attivi si sono assottigliati da 3,1 milioni a 2,4 mentre il "traffico voce" sulla rete è diminuito a circa 14 miliardi di minuti (dai 15 del precedente esercizio). Si segnalano talune vantaggiose offerte contraddistinte da, una o più, direttrici/fasce orarie gratuite.

I ricavi ammontano ad euro 1.484 milioni (*-4,8%*).

I principali dati economici della Società, nell'ultimo triennio, sono i seguenti:

---

[222] La rete (circa 18.000 km di linea) permette di collegare attualmente tutti i capoluoghi di provincia e gran parte delle principali città italiane.

prospetto n. 14 (in milioni di euro)

GESTIONE DI *WIND TELECOMUNICAZIONI SPA*	2004	2003	2002
- Ricavi	4.714	4.383	3.921
- MOL (*ebitda*)	1.554	1.010	614
- Risultato operativo **(*)**	-456	-840	-1.019
- Capitale investito netto **(*)**	11.271	13.203	11.976

(*) Comprese le differenze da consolidamento relative all'acquisto di Infostrada e alle quote di Wind già detenute da "Deutsche Telecom" e da "France Telecom", oltre a quelle minori riferite alle partecipate dirette di Wind.

L'aumento annuale dei *ricavi* è di euro milioni 331 (*+7,5%*); l'importo complessivo è formato per euro 2.419 milioni dai proventi del mobile (*+11,1%*, rispetto al 2003) ed euro 1.484 (*-4,8%*) della telefonia fissa. Nei ricavi è compreso l'accantonamento di euro 194 milioni, effettuato dal 1999 a favore del Ministero delle Comunicazioni, quale *turnover contribution* - introdotta dalla legge 23 dicembre 1998 n. 448 - da parte dei titolari di licenze e concessioni dei servizi di *tlc* pubblici; detto contributo annuale non è, infatti, più dovuto dopo la ordinanza in data 8 giugno 2004 della Corte di Giustizia delle Comunità Europee[223].

Trova conferma il buon incremento (euro milioni 544=*+53,86%*) del *margine operativo lordo* dovuto alla contemporanea crescita dei ricavi e alla riduzione dei *costi operativi* per effetto delle azioni di ristrutturazione e riorganizzazione.

Il *risultato operativo* diminuisce nel suo valore negativo[224] attestandosi a -456 milioni di euro (con un miglioramento di euro 384 milioni circa, rispetto al 2003) per i maggiori ammortamenti di avviamenti conseguenti alla rilevazione della differenza da consolidamento dopo l'acquisto del *26,6%* di *Wind* da "France Telecom".

Il *capitale investito netto* si riduce di euro 1.932 milioni (*-14,63%)* per il minore valore sia delle differenze da consolidamento (pari ad euro 1.671 milioni, tra ammortamenti ed adeguamento straordinario del valore relativo alle *tlc*) sia degli avviamenti.

In argomento, per le vicende evolutive dell'operazione WIND si rinvia al paragrafo 2.2.

E) Servizi ed altre attività

L'area – che, oltre ad attività al mercato esterno, assicura un'ampia gamma di servizi competitivi alle divisioni dell' *ENEL* - opera nei settori:

1. Immobiliare e servizi, tramite:

- *Enel Facility Management*[225] che svolge talune attività residue per il Gruppo e l'esterno: in particolare, servizi per ufficio (manutenzione, pulizia, ristorazione, ecc.);

---

[223] La questione era stata sollevata dal TAR Lazio in seguito ad impugnativa di *Wind*; la Corte ha ribadito la precedente sentenza del 18.09.2003 circa la incompatibilità del contributo (*turnover)* rispetto alla direttiva comunitaria n. 97/13/CE.

[224] Il risultato operativo *prima degli avviamenti* migliora di euro 439 milioni passando da un valore negativo (-340) ad altro positivo di euro 99 milioni.

[225] Nuova denominazione, dal marzo 2004, di *Enel Real Estate* dopo la cessione, da parte di quest'ultima, del proprio patrimonio immobiliare.

- *New Real S.p.A.* titolare della maggior parte del patrimonio immobiliare strumentale del Gruppo[226] quasi tutto (887 immobili) ceduto, il 2 giugno 2004, ad "Excelsia Otto" per il corrispettivo di 1,4 miliardi di euro;
- *Dalmazia Trieste* avente ad oggetto la valorizzazione e la dismissione del patrimonio immobiliare civile *non* strumentale.

Nel complesso: i *ricavi* sono in calo di 107 milioni di euro (*-27%*) per effetto sia della summenzionata cessione da parte di *New Real* sia delle minori vendite; il *margine operativo lordo* è di euro 81 milioni e diminuisce del *52,6%*; il *risultato operativo* scende da 66 milioni di euro a 24 milioni (*-63,6%*) per minori ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni; più consistente è, infine, la variazione del MOL (da euro milioni 171 a 66).

2. Ingegneria e costruzioni

Enelpower è sempre capofila del settore ed opera - anche sui mercati esteri - per la realizzazione "chiavi in mano" di impianti per la produzione e la trasmissione di energia elettrica per conto sia di società del *Gruppo* sia di clienti terzi. Nel 2004 ha proceduto nella realizzazione e nell'ammodernamento del parco di generazione di *Enel Produzione* ed ha portato quasi a compimento l'attività concernente le centrali termoelettriche in Medio Oriente.

Enelpower ha conseguito euro 953 milioni di *ricavi* (*-43,7%*) avendo solo completato alcune commesse estere e non ancora avviato le previste commesse infra gruppo; il *margine operativo lordo* è stato di 127 milioni di euro, con un calo di euro 33 milioni; si riduce di euro 26 milioni anche il *risultato operativo* ora attestato alla cifra di complessivi euro 126 milioni.

3. Informatico

Si segnala la parziale scissione di *Enel.It* (che si occupa della gestione e dello sviluppo dei servizi informatici nell'ambito del *Gruppo*) col passaggio ad *Enel.Net*[227] di alcune attività tra cui, in particolare, il *"backbone"*. Dal 1.3.2004 *Enel.Net* è stata conferita a WIND al fine di riunire proprietà ed utilizzazione della rete in fibra ottica impiegata per soddisfare le esigenze di trasmissione dati del *Gruppo*.

Molto intensa è stata, comunque, l'attività di gestione e di sviluppo dei sistemi informativi.

Il 18 marzo 2004, inoltre, *ENEL* ed IBM hanno stipulato un accordo per offrire alle *utilities* di tutto il mondo il sistema integrato di *ENEL* per la misurazione, gestione e lettura a distanza dei consumi di elettricità.

I *ricavi* dei servizi informatici ammontano ad euro 409 milioni (- *11,5%*) principalmente per la contrazione dell'attività verso terzi e per i mancati proventi dei canoni, dopo la cessione

---

[226] Nel passaggio da *Enel Real Estate* ad *Enel Facility Management* 335 immobili sono stati ceduti a "Dalmazia Trieste".
[227] Avente come oggetto sociale la progettazione, la realizzazione, lo sviluppo, l'installazione e la manutenzione delle reti di comunicazione, delle strutture di supporto e siti da mettere a disposizione degli operatori dei servizi di telecomunicazione sia nazionali che internazionali.

del *backbone* ad *Enel.Net*. Il *margine operativo lordo* è diminuito di 45 milioni di euro – attestandosi ad euro 78 milioni – per effetto della riduzione dei prezzi praticati alle società del Gruppo nonché della cessione del *backbone*; il *risultato operativo* è positivo ma per un milione di euro (nel 2003 = 4 milioni).

4. Idrico

Nel marzo 2004, nell'ottica della focalizzazione delle risorse sul *core business*, il Consiglio di Amministrazione della *CapoGruppo* ha deliberato il progressivo disimpegno dal settore idrico: il 22 dicembre *ENEL* e *Compagnie Generale des Eaux SA* hanno sottoscritto un accordo per la cessione, a trattativa diretta, a quest'ultima del 100% del capitale di *Enel.Hydro* e conseguente scorporo, in una nuova società, delle attività di progettazione, ingegneria e depurazione delle acque. Il controvalore dell'operazione ammonta a circa euro 36 milioni.

5. Formazione e gestione amministrativa del personale, mediante:

- *Sfera* che - nell'interesse dei soci e delle altre società del *Gruppo* – cura l'organizzazione e gestione di progetti ed interventi di aggiornamento, formazione, sviluppo e riconversione professionale per favorire il massimo impiego del personale all'interno di esso;
- *Ape* che amministra il personale per le società del *Gruppo* (compresa l'area gas e *WIND*); ad essa è demandato lo sviluppo della gestione amministrativa dei fondi sia di previdenza complementare sia assistenziali, anche di terzi, oltre che la gestione dei servizi di ristorazione.

Dal 1 gennaio 2005, per effetto dell'incorporazione di *Enel.it* – che aveva ottenuto dal 2000 la qualifica di operatore PEIE [228] - l'attività di stampa e postalizzazione è stata trasferita ad *Enel Ape* che è, oggi, in Italia, uno dei quattro operatori del genere; successivamente, il Consiglio di Amministrazione dell' *ENEL*[229] ha espresso il proprio accordo di massima circa la cessione (scorporo) di detto ramo di azienda da *Enel Ape* ad *Enel Capital s.r.l.* che, previa modifica del proprio oggetto sociale, cambierà la denominazione in *Speedpost s.r.l.*

6. Factoring

L'attività è svolta da *ENEL.Factor* che cura lo smobilizzo di posizioni creditorie del *Gruppo*.

7. Assicurativo

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

---

[228] Posta elettronica ibrida epistolare (= invio in forma elettronica, presso appositi centri di stampa, di documenti da recapitare nelle aree territoriali di servizio di Poste Italiane s.p.A., con risparmio sull'affrancatura).
[229] Seduta del 12 aprile 2005.

8. Venture capital [230]

La ristrutturazione dell'assetto societario ha comportato accorpamento [231] in *WeBiz Holding Bv* di numerose partecipazioni di minoranza, al fine di predisporre sia condizioni più idonee alla loro definitiva alienazione sia il successivo conferimento delle residue partecipazioni in *Enel Investment Holding* [232].

9. Ricerca

Nel settore opera la collegata *CESI* [233] - integrata a fine 2004 dalla *B.U. Ismes* [234]- e la ricerca si articola su due piani: quello "competitivo" [235], indirizzato a soddisfare le esigenze delle società del *Gruppo* mediante l'approfondimento dei diversi aspetti della generazione di energia elettrica (tra cui, prove e certificazione di materiali, verifiche sperimentali, collaudi di impianti, ecc.); quello " di sistema" effettuato a beneficio del sistema elettrico italiano.

Si segnala il progetto INECSE (sistemi integrativi di ricerca per uno sviluppo sostenibile) proposto e coordinato da *ENEL* – nell'ambito dei programmi europei "Marie Curie", cui aderiscono altri istituti europei – per la formazione di ricercatori nel campo energetico: in special modo, per l'abbattimento degli inquinanti.

* * *

Il totale del settore **"Servizi ed altre attività"** presenta risultanze in notevole diminuzione:in particolare *i ricavi* complessivi dell'area ammontano ad euro 1.799 milioni (2.742 del precedente esercizio), il *capitale investito netto* è in calo di ben euro 1.304 milioni (*-58,7%*) e si è ridotto ad euro 916 milioni; il *MOL* ,infine, si assottiglia da euro 481 milioni a 298.

---

[230] Promuove innovativi progetti di investimento (di prodotto o di servizio) capaci di generare una ricaduta strategica all'interno del *Gruppo* nonché di procurare vantaggi competitivi in comparti di particolare interesse (es.: fonti rinnovabili, tecnologie ambientali , microgenerazione, telemetria e telematica, demotica).

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

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

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

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

[234] C.d.A. dell' 11 novembre 2004. L'accordo ha previsto: la cessione della *B.U. Ismes* alla *CESI* al prezzo di 100.000 euro; la stipula di un contratto per il mantenimento di una serie di incarichi di servizi in favore di *Enel Produzione*, con possibilità di utilizzo anche da parte di altre società del Gruppo, per un importo complessivo pari a 15 milioni di euro in 5 anni, al fine di consentire alla CESI di far fronte agli oneri derivanti dalla suddetta acquisizione; il trasferimento a CESI delle quote di partecipazione detenute da *Enel.NewHydro* in *Istedil* (50%), *Sicilia Hydro* (33,5%) e *Insula* (12%) ad un prezzo uguale al valore pro-quota dei rispettivi patrimoni netti, per un totale di 1,371 milioni di euro; la cessione da parte di *Dalmazia Trieste* alla *CESI* dell'immobile, facente parte del complesso di Seriate, occupato dagli attuali dipendenti della *B.U. Ismes*, al prezzo di 2,5 milioni di euro, in linea con la corrispondente frazione del valore di libro dell'intero complesso.

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

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

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

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

prospetto n. 15 (in milioni di euro)

RISULTATI netti di ESERCIZIO delle SOCIETA' CONTROLLATE (*) DA *ENEL SPA*	2004	2003	2002
- Ape Gruppo Enel Srl	-8,5	-5,3	-15,0
- CESI Spa			-1,2
- CISE Srl	7,0	--	
- Conphoebus Spa		-1,7	-1,7
- Deval Spa	2,7	4,8	1,6
- ElettroAmbiente Spa			-26,0
- Enel Capital Srl	--	--	-2,1
- Enel Distribuzione Gas Spa		-27,4	-221,5
- Enel Distribuzione Spa	1.438,0	1.019,6	1.025,2
- Enel Energia Spa (già *Enel Trade* Spa)	0,5	-14,1	22,4
- Enel Gas Spa (già *Enel Vendita Gas* Spa)		18,2	-11,9
- Enel Green Power Spa		173,1	98,6
- Enel Investment Holding BV	-710,0	-763,3	-4.701,5
- Enel Logistica Combustibili			0,3
- Enel Net		9,4	
- Enel Produzione Spa	2.129,0	766,8	333,1
- Enel Real Estate Spa		180,4	23,7
- Enel Sole Srl (già So.l.e. Spa)	7,9	-1,9	9,0
- Enel Trade Spa (già Enel FTL Spa)	76,9	52,6	38,6
- Enel Viesgo Servicios S.L.	-1,3		1,4
- Enel.Factor Spa	16,2	7,8	7,1
- Enel.Hydro Spa	-5,0	-27,5	-17,9
- Enel.it Srl	-7,4	-21,3	31,1
- Enel.si Srl	0,4	1,9	2,5
- Enelpower Spa	72,9	89,2	-195,0
- Idrosicilia Spa ([236])	--		
- Sfera Srl	1,0	-3,7	-1,6
- Terna Spa	674,3	123,5	88,1
- WIND Telecomunicazioni Spa	-391,2	-572,8	-882,2
- Enel New Hydro	-19,5		
- Enel Facility Management Spa (già *Enel Real Estate* Spa)	-24,4		
TOTALE	**3.259,5**	**951,3**	**-4.394,9**
variazione %	*242,6*	*-121,6*	*-704,4*

(*) Nel prospetto non è compresa la società *Enel Servicii srl* costituita in Romania il 10 dicembre 2004, a fini di coordinamento, in quanto non ancora operativa nel periodo fino al 31.12.2004.

Il **risultato netto** complessivo, già in ripresa nel 2003 se paragonato a quello molto negativo dell'esercizio precedente, si accresce in maniera considerevole; ciò é determinato dalla combinazione di diversi fattori:

1. il miglioramento sia di *Enel Produzione* (+1.362,2 milioni di euro per effetto delle componenti straordinarie nette derivanti dal "disinquinamento fiscale") sia di *Enel*

[236] *Idrosicilia* nel 2004 non è stata operativa e, quindi, non avendo registrato ricavi l'esercizio si è chiuso in perdita.

Distribuzione S.p.A. (+418,4 milioni di euro dovuto alla riduzione dei costi operativi, in parte, compensata dalla diminuzione dei ricavi) sia infine di *T.E.R.N A.* (+551 milioni di euro) per la eliminazione delle interferenze fiscali pari a circa 410 milioni di euro). Fanno seguito, ma per importi assai più modesti, i miglioramenti delle società *Enel Trade S.p.A.* (+24 milioni) ed *Enel Factor S.p.A.* (+8,4 milioni);

2. passano da risultanze negative a valori positivi le società *Enel Energia* (che, dal 1° giugno 2004, vende energia per conto di *Enel Trade), Enel Sole* (che ha quasi integralmente recuperato precedenti perdite) e *Sfera S.r.l.* che risente dei minori costi operativi nonché della diminuzione degli ammortamenti connessi alle immobilizzazioni immateriali. Da segnalare anche, se pure per poche migliaia di euro, la soc. *Enel Capital S.r.l.* - ora impegnata nel settore della innovazione tecnologica, ecc. - il cui risultato netto è influenzato dalle disponibilità del c/c intersocietario al netto di costi operativi;

3. diminuiscono i valori positivi di *Enelpower* (per euro milioni 16,3), *Deval* (2), *Enel.si* (1,6) che risente del fondo accantonamento di svalutazione dei crediti;

4. si riducono i valori negativi, in particolare, di:
   - *WIND* (da euro milioni -573 a -391) atteso che il risultato operativo si incrementa di euro 372,6 milioni (e, quindi, si presenta positivo per 26,9 milioni di euro) anche per il migliorato rapporto ricavi/costi;
   - *Enel Investment Holding* (da euro milioni -763 a -710) sopra tutto per il minor valore della quota del risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto (219 milioni di euro, rispetto ai precedenti 320);

5. peggiorano, infine, i risultati netti di *Enel Facility Management* (che, dall'utile di euro 180 milioni del 2003, espone nel 2004 una perdita di euro milioni 24,4 riconducibile alla riduzione del perimetro operativo)[237], di *APE Gruppo Enel S.r.l.* (3 milioni di euro, in gran parte, per la riduzione dei ricavi) nonché di *Enel Viesgo Servicios* che, dal pareggio del 2003, presenta una perdita (-1,3 milioni di euro) dovuta all'accantonamento al fondo pensioni.

I risultati economici **per area di attività** (v. prospetto n.16) – nel 2004 non figurano più quelli della Divisione "Internazionale" e di *T.E.R.NA.* - evidenziano ancora i rilevanti importi della divisione "Mercato, infrastruttura e reti" e, in misura inferiore, della divisione "Generazione ed energy management"; entrambe, insieme rappresentano ill'*77,99%* del totale ricavi; il *70,60%* del margine operativo lordo (MOL) e l' *86,97%* del risultato operativo.

[237] Dopo il trasferimento dei rami di azienda "Immobiliare" e "Sviluppo Immobiliare", rispettivamente, a *NewReal* ed a "Dalmazia Trieste" che hanno generato plusvalenza lorda di 272 milioni di euro.

In particolare:

- scendono i *ricavi* (-652 milioni di euro = *-1,54%*) sopra tutto delle aree "Servizi" e "MIR" non compensati dagli incrementi delle restanti altre (Capogruppo, Telecomunicazioni e Generazione ed Energy Management);

prospetto n.16 (in milioni di euro)

RIEPILOGO DEI RISULTATI ECONOMICI PER AREA DI ATTIVITA'	2004			2003			var. %			2002			var. %		
	Ricavi	MOL	Ris.to op.tivo	Ricavi	MOL	Ris.to op.tivo	*Ricavi*	*MOL*	Ris.to op.tivo	Ricavi	MOL	Ris.to op.tivo	*Ricavi*	*MOL*	Ris.to op.tivo
- Generazione ed Energy Management	12.982	3.999	2.698	12.111	3.652	2.388	*7,19*	*9,50*	*12,98*	11.777	2.853	1.468	*2,84*	*28,01*	*62,67*
- Mercato, Infr.re e Reti	19.466	3.841	2.885	20.047	3.626	2.299	*-2,90*	*5,93*	*25,49*	20.586	3.461	2.100	*-2,62*	*4,77*	*9,48*
- Internazionale				921	277	100									
- Terna				874	590	408				828	525	271	*5,56*	*12,38*	*50,55*
- Reti di trasmissione	1.023	683	509												
- Telecomunicazioni	4.714	1.554	-456	4.383	1.010	-840	*7,55*	*53,86*	*-45,71*	3.921	614	-1.019	*11,78*	*64,50*	*17,57*
- Servizi e altre Attività	1.799	298	130	2.778	510	234	*-35,24*	*-41,57*	*-44,44*	2.874	272	-50	*-3,34*	*87,50*	*568,00*
- Capogruppo	1.617	729	653	1.139	256	223	*41,97*	*184,77*	*192,83*	1.973	190	164	*-42,27*	*34,74*	*35,98*
TOTALE GRUPPO	**41.601**	**11.104**	**6.419**	**42.253**	**9.921**	**4.812**	***-1,54***	***11,92***	***33,40***	**41.959**	**7.915**	**2.934**	*0,70*	*25,34*	*64,01*
Rettifiche ed elisioni per rapporti infragruppo	5.112	94	94	10.936	80	80	*-53,26*	*17,50*	*17,50*	11.982	54	54	*-8,73*	*48,15*	*48,15*
TOTALE GRUPPO (al netto di rettifiche ed elisioni)	**36.489**	**11.010**	**6.325**	**31.317**	**9.841**	**4.732**	***16,51***	***11,88***	***33,66***	**29.977**	**7.861**	**2.880**	***4,47***	***25,19***	***64,31***

- aumenta il *MOL* (+1.183 milioni) sia per l'apporto delle reti di trasmissione sia per l'incremento, più o meno, rilevante delle altre aree eccetto quella dei "Servizi";
- lievita anche il *risultato operativo* (+1.607 milioni) per gli stessi motivi.

In termini percentuali, invece, alcuni miglioramenti interessano:

- per i *ricavi*, le divisioni "telecomunicazione" "GEM" e "Terna";
- per il *MOL* , la "Capogruppo" e le divisioni "telecomunicazione" e "GEM";
- per il *risultato operativo* le divisioni "MIR", "Telecomunicazione" e "GEM, mentre flette la divisione "Servizi e altre attività".

11. - RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL *GRUPPO* ENEL nel 2004.

11.1 - Forma e struttura del bilancio consolidato.

Il bilancio consolidato del *Gruppo* per l'esercizio 2004 é stato approvato, congiuntamente a quello di *ENEL S.p.A.*, dall' Assemblea della Società (parte ordinaria e straordinaria) tenutasi il 26 maggio 2005[238].

Detto bilancio è corredato dalla relazione che illustra gli avvenimenti rilevanti accaduti dopo la chiusura dell'esercizio e dalle informazioni sull'attività del *Gruppo*, ecc. In conformità a quanto disposto dagli artt. 38 e 39 del d. lgs. n. 127/1991 e dall'art. 126 della deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, al bilancio consolidato sono allegati, a norma dell'art. 2359 c. c., gli elenchi delle imprese controllate e collegate di *ENEL S.p.A.*, al 31 dicembre di ciascun esercizio, nonché delle altre partecipazioni rilevanti possedute a titolo di proprietà[239].

Il suddetto bilancio é stato redatto in conformità ai criteri di valutazione previsti dall'art. 2426 c. c., interpretati ed integrati dai principi contabili elaborati dai Consigli nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri, sostanzialmente omogenei nell'ambito del Gruppo; le tecniche di consolidamento sono in linea con quelle utilizzate nei precedenti esercizi.

Come già anticipato (parte 1^), il *Gruppo* ha adottato i principi contabili internazionali IAS/IFRS (*International Financial Reporting Standards*), con data di transizione al 1° gennaio 2004; a tal fine è stata redatta la situazione patrimoniale consolidata al 1° gennaio 2004 ed al 31.12.2004 sulla base di quanto previsto dal principio IFRS 1 (prima adozione degli stessi IFRS)[240].

L'area di consolidamento comprende la CapoGruppo *ENEL S.p.A.* e le società sulle quali essa, in base all' art. 2359 c.c., direttamente o indirettamente, esercita il controllo; dal perimetro sono escluse alcune società e consorzi o per la loro minima rilevanza ovvero per la scarsa attività svolta. Il numero delle società incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale [241] ammonta per il 2004 a 89. In taluni settori (specialmente: gas, acqua, energia prodotta da rifiuti e da fonti rinnovabili, ingegneria, attività immobiliari e servizi) sono presenti gruppi societari formati, a loro volta, da più o meno numerose società: per esempio, a *Enel North America Inc.* (ex CHI Energy) e ad *Enel America Latina LLC.* (ex EGI) fanno riferimento,

---

[238] La relativa delibera è stata impugnata da un azionista innanzi al Tribunale civile di Roma con atto di citazione, notificato il 4 agosto 2005: si lamentano la violazione di provvedimenti legislativi genericamente indicati nonché degli artt. 2423, 2423 *bis* e 2423 *ter* c.c. e si chiede la declaratoria di nullità del provvedimento.

[239] 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.

[240] Le principali differenze riguardano : il decremento delle immobilizzazioni immateriali non più capitalizzabili (euro 1.372 milioni); l'incremento dei fondi diversi (euro 1.168 milioni); la iscrizione di passività finanziarie (euro 480 milioni); la eliminazione dell'avviamento (euro 94 milioni); l'aumento delle immobilizzazioni tecniche (euro 79 milioni); la iscrizione degli effetti positivi di imposta sulle rettifiche (euro 1.006 milioni); l'incremento dell'indebitamento finanziario (euro 218 milioni).

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

rispettivamente, 109 società e 26 società tutte incluse nel bilancio consolidato del *Gruppo ENEL*.

Rispetto al 2003, le principali variazioni dell'area riguardano acquisizioni delle partecipazioni di controllo in *Sicilmetano* e *Sicilmetano Energy*, in *Italgestioni* e *Italgestioni Gas*, in *Ottogas Rete* e *Ottogas Vendita* - nel settore della distribuzione e vendita di gas naturale alla clientela finale - nonché in Spagna, da parte di *Enel Union Fenosa Renovables*, nel settore della generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili, e in Nord America da parte di *Enel North America Inc.*

Per le cessioni si segnalano quella del *Gruppo Aimeri* (servizi ambientali), avvenuta nel gennaio 2004, e della società *NewReal* (settore Immobiliare) a metà luglio 2004.

Oltre a quanto esposto, le differenze che influenzano il conto economico 2004 sono costituite dalle risultanze di *Maritza East III Power Company* - i cui esiti del 2003 sono stati consolidati dal 10 aprile 2004 - nonché di *Enel Union Fenosa Renovables* consolidata al 31 dicembre 2003 solo in linea patrimoniale.

* * *

Il bilancio consolidato, è stato sottoposto a revisione contabile[242] da parte di Società specializzata - secondo i principi ed i criteri raccomandati dalla CONSOB - e giudicato[243] conforme *"alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione"* nonché *"redatto con chiarezza"* e rappresentante *"in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo"*; la Società stessa ha, peraltro, richiamato l'attenzione sugli "oneri straordinari" dell'esercizio[244] e sulle *"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".*

Il Collegio sindacale ha dato atto di aver preso visione del predetto bilancio e di aver provveduto all'esame della relativa documentazione riscontrandola *"conforme alla vigente normativa civilistica"*; ha fatto altresì presente, anche sulla base dei contatti intercorsi con la suddetta società di revisione, che *"non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o, comunque, fatti significativi tali da richiedere la segnalazione agli organi di controllo o menzione"* e di non avere osservazioni da formulare.

11.2 – Notizie generali.

E' da premettere che, nell'analisi dei risultati, la Corte si basa su quelli desunti dai bilanci approvati dall'Assemblea; tuttavia, per migliore comprensione e spiegazione dei

---

[242] Art. 155 d. lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.
[243] Relazione redatta ai sensi dell'art. 156 del citato d. lgs. n. 58/1998.
[244] Oneri che *"includono, tra l'altro, una svalutazione della differenza di consolidamento attribuibile al settore delle telecomunicazioni per allinearne il valore a quello di mercato"*.

fenomeni gestori, segue anche altre "chiavi di lettura" costituite sia dai dati riclassificati sia dai raffronti con i precedenti esercizi.

Dalle risultanze generali riclassificate (prospetto n. 17) si desume, rispetto al 2003, il miglioramento di quasi tutti i dati economici: trattasi del naturale effetto conseguente alla riorganizzazione del *Gruppo* (compresa la ulteriore ristrutturazione del personale), all'ammodernamento di alcune centrali (trasformazione di circa 5.000 MGw di produzione da olio combustibile a ciclo combinato, con elevazione del relativo rendimento), alla maggiore focalizzazione sul *core business* ed all'impostazione di piani e strategie perseguiti dal "management" per l'immediato e per il futuro[245] che confermano il pregresso quadro economico/patrimoniale e depongono per l'ulteriore evoluzione di esso nonostante il taglio delle tariffe di distribuzione e la debolezza della domanda legata alla analoga fase congiunturale dei mercati.

L' *utile di esercizio* aumenta ad euro 2,7 miliardi (*+7,85%*), il MOL (*Ebitda*)[246] cresce dell'*11,88%* - escludendo, però, le partite straordinarie e non ricorrenti e la restituzione nel 2003 della penale idro, l' *Ebitda* ammonterebbe a 9,9 md. di euro (*+ 5%)* -, il *fatturato* lievita ad euro 36,4 miliardi *(+16,51%*) ed il *risultato operativo* si incrementa del *33,66%* mentre l'*indebitamento complessivo* resta quasi immutato. Crescono, peraltro, i *costi* operativi (*+18,64%*) e l'indebitamento a breve (a fronte, anche, della riduzione di quello a medio e lungo periodo) e si riducono l'attività patrimoniale nonché. dell'1,58% (da euro 21.315 milioni a 20.978) il patrimonio netto complessivo del Gruppo e terzi.

Alcuni dati sono, comunque, influenzati dall'avvio (1° aprile 2004) della Borsa elettrica e dall' operatività dell'Acquirente Unico[247] che, ponendosi quale entità terza nei rapporti commerciali tra le società di generazione e di distribuzione del *Gruppo*, ha determinato l' incremento delle vendite e degli acquisti di energia da parte di *Enel* con soggetti terzi.

I dati del primo semestre 2005[248] (relazione approvata dal Consiglio l' 8 settembre 2005 e presentata lo stesso giorno agli analisti) ricalcano sostanzialmente il positivo quadro economico/patrimoniale pur se appannato dalla lieve diminuzione dei valori dell' *ebitda* (nel precedente esercizio influenzata dalla plusvalenza di *T.E.R.NA*) e dell'*ebt*, dalla leggera perdita di quota di mercato nonché caratterizzato dal persistente rincaro dei prodotti petroliferi; secondo l'*ENEL* gli indicatori di redditività aziendale lascerebbero intravedere un analogo andamento per la seconda metà dell'anno.

---

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

[246] Con la cessione di Wind e con il ridimensionamento del perimetro aziendale, dal 2005 l'EBITDA appare destinato a ridursi.

[247] Gli analisti di mercato riconoscono l'efficacia dell'A.U. (mediatore delle forniture elettriche tra il mercato libero e i clienti) per aver saputo assicurarsi, in particolare, una serie di contratti a medio termine a prezzi vantaggiosi che hanno sostanzialmente neutralizzato gli effetti del "caro petrolio" sui prezzi prodotti dalla borsa elettrica.

[248] In base ai nuovi principi contabili, rappresentati e suddivisi per *continuing operations* e *discontinued operations.*

prospetto n. 17 (in milioni di euro)

RISULTANZE GENERALI RICLASSIFICATE - *Gruppo*	**2004**	*var.%*	**2003**	*var.%*	**2002**
- ricavi	36.489	*16,51*	31.317	*4,47*	29.977
- costi operativi	25.479	*18,64*	21.476	*-2,89*	22.116
- margine operativo lordo	11.010	*11,88*	9.841	*25,19*	7.861
- risultato operativo	6.325	*33,66*	4.732	*64,31*	2.880
- utile d'esercizio	2.706	*7,85*	2.509	*24,95*	2.008
- attività patrimoniali	69.385	*-0,65*	69.839	*2,80*	67.937
- passività patrimoniali	48.407	*-0,24*	48.524	*3,03*	47.095
- patrimonio netto	20.978	*-1,58*	21.315	*2,27*	20.842
- disponibilità liquide	332	*-22,07*	426	*17,03*	364
- capitale circolante netto	522	*125,41*	-2.054	*65,65*	-1.240
- capitale investito netto	45.987	*1,09*	45.489	*0,40*	45.309
- indebitamento a breve	6.430	*38,82*	4.632	*-36,12*	7.251
- indebitamento a medio - lungo termine	20.771	*-7,88*	22.548	*19,78*	18.825
- prestiti obbligazionari	10.318	*-1,08*	10.431	*29,16*	8.076
- crediti delle immobilizzazioni finanziarie	1.743	*1,04*	1.725	*713,68*	212
- crediti del circolante	13.406	*22,41*	10.952	*-4,69*	11.491
- investimenti in immobilizzazioni materiali	3.518	*-2,90*	3.623	*-29,09*	5.109
- consistenza del personale al 31 dicembre	61.898	*-4,43*	64.770	*-9,04*	71.204
- costi per il personale	3.315	*-3,63*	3.440	*-4,15*	3.589

In ragione dei soddisfacenti risultati conseguiti, l'Assemblea degli azionisti tenutasi il 26 maggio 2005 ha approvato il ***dividendo ordinario*** dell' esercizio **2004** nell' importo complessivo lordo di euro *0,69* (*0,36+0,33*) per azione: in base alla situazione contabile del primo semestre 2004, il Consiglio di Amministrazione aveva, infatti, deciso di corrispondere (in applicazione dell'art. 2433 *bis* c.c. e dell'art. 26.3 dello Statuto) un ***acconto*** *aggiuntivo* di euro *0,33* al lordo per azione sul dividendo dell' esercizio stesso - complessivi euro 2.014 milioni pagati il 25 novembre 2004 - anche in relazione alla plusvalenza realizzata per il collocamento azionario di *T.E.R.NA.* e per effetto della ristrutturazione finanziaria del capitale della stessa. La Società di revisione non ha formulato osservazioni.

Anche per il **2005** è stato deliberato l'*acconto* semestrale di euro *0,19* al lordo - da pagare il 24 novembre 2005 (data "stacco cedola" il 21/XI), per l'ammontare complessivo massimo di circa 1.171,2 milioni di euro - tenuto conto, in base ai princìpi contabili internazionali IFRS/IAS, sia delle riserve disponibili risultanti dalla situazione patrimoniale ed economica al 30 giugno 2005 sia dell'utile netto conseguito dal 1° gennaio 2005 fino alla stessa data (in particolare, plusvalenze connesse alle cessioni di quote di *T.E.R.NA.*). La Società di revisione non ha formulato osservazioni.

La **politica dei dividendi**, anche semestrali - "porto sicuro" per i risparmiatori interessati verso il titolo, il cui rendimento è superiore al Mibtel[249] - è stata sostanzialmente

[249] Dal 2002 ad oggi ha reso oltre il 20% all'anno e ne beneficia anche lo Stato.

condivisa dal *nuovo* Consiglio che ha accolto[250] la proposta del *nuovo* Amministratore Delegato di pagare annualmente, per il triennio 2005/2007, *almeno 0,42* euro per azione in due *tranches* semestrali (acconto a novembre e saldo a giugno, come nell'ultimo esercizio) attingendo quasi esclusivamente all'utile netto ordinario; ha trovato conferma, pertanto, la previsione di alcuni analisti secondo cui, dal 2005 al 2007, l'*ENEL* avrebbe distribuito cedole ordinarie da euro 0,40-0,45 .

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

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

Val notare, comunque, che: *a)* l '*ENEL* ha ridotto gli ammortamenti allungando – da 20 a 30 anni - la vita utile reti di distribuzione e trasmissione dell'energia elettrica (a media e bassa tensione) e ricevendo un beneficio di 518 milioni di euro rispetto all'importo del 2003. E' rimasta inalterata, invece, la durata del periodo di ammortamento di altri settori[251]; *b)* la variazione annuale del contributo straordinario previsto dalla "legge finanziaria 2000" (n. 488/1999)[252] - per effetto della soppressione del "Fondo di previdenza dei dipendenti delle aziende elettriche" - riflette la quota di ammortamento dell'esercizio e la variazione annuale del periodo di consolidamento.

---

[250] Adunanza dell'8 settembre 2005.
[251] *15* anni per il settore delle TLC e dell'Area Gas, in linea con la prassi internazionale e in relazione alle prevedibili *performance*; *20* anni per quello della generazione elettrica, tenuto conto sia della durata dei contratti pluriennali di vendita dell'energia, in capo alle singole società, sia dei rispettivi piani strategici.
[252] Ammortizzabile a quote costanti in 20 anni.

A) Attivo

1) Senza considerare i modesti importi dei ratei e risconti, la voce preminente è sempre costituita dalle **immobilizzazioni** che si presentano in flessione (euro milioni 2.753 =*-5,21%*) da attribuire alla contemporanea contrazione delle diverse componenti.

prospetto n. 18 (in milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	2004	2003	2002
ATTIVO			
A) Immobilizzazioni			
- Immateriali	11.534	13.576	13.029
- Materiali	36.459	37.155	37.533
- Finanziarie	2.045	2.060	600
Totale Immobilizzazioni	***50.038***	***52.791***	***51.162***
B) Attivo circolante			
- Rimanenze	4.214	4.211	3.266
- Crediti	13.406	10.952	11.491
- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzaz.	962	1.032	1.259
- Disponibilità liquide	332	426	364
Totale Attivo circolante	***18.914***	***16.621***	***16.380***
C) Ratei e risconti			
- Ratei attivi	34	39	7
- Risconti attivi	399	388	388
Totale ratei e risconti	***433***	***427***	***395***
TOTALE ATTIVO	**69.385**	**69.839**	**67.937**
variazione %	*-0,65*	*2,80*	*5,98*
PATRIMONIO NETTO e PASSIVO			
A) Patrimonio netto			
- Capitale	6.104	6.063	6.063
- Riserva da sovrapprezzo azioni	200	-	-
- Riserva legale	1.453	1.453	1.453
- Altre riserve	2.215	2.215	2.244
- Utili portati a nuovo	9.183	8.884	9.004
- Utile d'esercizio del gruppo	2.706	2.509	2.008
- Acconto sui dividendi	-2.014		
- Patrimonio netto del Gruppo	***19.847***	***21.124***	***20.772***
- Capitale e riserve di terzi	1.131	191	70
Totale patrimonio netto del gruppo e terzi	**20.978**	**21.315**	**20.842**
variazione %	*-1,58*	*2,27*	*-1,26*
B) Fondi per rischi ed oneri	**4.932**	**4.460**	**4.867**
C) Trattamento fine rapporto di lavoro subord.	**1.095**	**1.298**	**1.415**
D) Debiti			
- Obbligazioni	10.318	10.431	8.076
- Debiti verso banche	14.234	15.122	16.208
- Debiti diversi	16.572	16.079	15.433
Totale debiti	**41.124**	**41.632**	**39.717**
E) Ratei e risconti			
- Ratei passivi	263	283	255
- Risconti passivi	993	851	841
Totale ratei e risconti	***1.256***	***1.134***	***1.096***
TOTALE PASSIVO	**48.407**	**48.524**	**47.095**
variazione %	*-0,24*	*3,03*	*9,53*
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	**69.385**	**69.839**	**67.937**
variazione %	*-0,65*	*2,80*	*9,53*
CONTI D'ORDINE	***45.610***	***39.842***	***48.524***
variazione %	*14,48*	*-17,89*	*9,53*

Il lieve decremento (*-1,87%*) delle immobilizzazioni ***materiali***, costituenti il *72,90%* delle attività patrimoniali, si spiega con:

- il deconsolidamento (euro milioni 1.256) di *NewReal* e la variazione dell'area di consolidamento, a seguito di alcune acquisizione sia in Italia che all'estero;
- la riduzione complessiva degli investimenti (da euro milioni 3.623 a 3.518 = *-2,90%*), in gran parte, conseguente al completamento del programma di costruzione delle due linee di trasmissione ad altissima tensione in Brasile. Risultano sostanzialmente stabili, invece, gli investimenti in impianti di generazione in quanto la crescita di quelli da "fonti rinnovabili" ed idroelettrici è compensata dalla flessione dei termoelettrici;
- le rivalutazioni [253] e le rettifiche *ex lege* n. 292/1993, che ammontano ad euro milioni 9.582 e riguardano, principalmente, gli impianti ed i macchinari. Le svalutazioni (euro 78 milioni) si riferiscono ad apparecchiature di telecomunicazione dismesse nell'esercizio, con l'attuazione dei piani di riassetto e sviluppo della struttura produttiva connessa alla rete, nonché a parti di impianto non più utilizzabili (a seguito dei lavori di riconversione della centrale di Santa Barbara) ed a vecchi contatori delle società spagnole di distribuzione dell'energia elettrica.

Di minore importo, infine, le dismissioni ordinarie di cespiti e le rettifiche per la conversione dei saldi espressi in valuta estera.

Più netta è la flessione (euro milioni 2.042= *-15,04%*) delle immobilizzazioni ***immateriali*** [254] - dovuta alle voci "avviamento" e "differenze da consolidamento" - in gran parte (euro 1.116 milioni) riferibili alle operazioni che hanno interessato il settore delle TLC, quello del gas (in seguito all'acquisizione dei gruppi *Sicilmetano*, *Ottogas* e *Italgestioni*) nonché le attività di altre società (*Viesgo, Maritza, Enel Union Fenosa Renovables, Enel North America, Enel Latin America*) e l'acquisizione di *Wisco* (settore idrico).

In lievissima diminuzione (*-0,73%*) si presentano le immobilizzazioni ***finanziarie*** per vari motivi: la contrazione (da euro milioni 335 a 302) delle "partecipazioni" [255] (col passaggio al consolidamento integrale delle società *Wisco* e *Lower Saranac Hydro Partners LP* a seguito dell'acquisizione della quota di controllo); la svalutazione delle partecipazioni in *Leasy* e in *Compagnia Porto di Civitavecchia* (entrambe in perdita) nonché *Echelon* (tenuto conto della quotazione del titolo e del dollaro)[256]; la riduzione del valore della partecipazione nella *Immobiliare Foro Bonaparte*. A ciò si contrappone la crescita dei "crediti verso altri" (da euro milioni 1.722 a 1.739) comprendenti i "crediti finanziari verso istituti finanziatori" (che include euro 1.500 milioni relativi al credito vantato dalla *CapoGruppo*)[257] e le "altre partite" per prestiti concessi ai dipendenti, a tassi di mercato, nonché per crediti vantati da *Enel S.p.A.*

---

[253] Le rivalutazioni sono effettuate in base alla legge 24.12.2003 n. 350 ("legge finanziaria 2004").
[254] Si riferiscono alla parte residua da ammortizzare delle spese ad utilità pluriennale, iscritte in base al costo di acquisto o di realizzazione comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili.
[255] Suddivise in imprese controllate non consolidate, imprese collegate, altre imprese.
[256] Sul punto *v.* paragrafo 12.3 - 1 A.
[257] Rifinanziamento di una linea di credito erogata nel 2001 ad Infostrada (poi incorporata in WIND).

verso *Excelsia Otto*(euro 75 milioni), nell'ambito della vendita di *NewReal* alla "Deutsche Bank".

2) Sull'incremento (euro milioni 2.293 =*+13,80%*) dell'**attivo circolante** influiscono i ***crediti*** la cui incidenza percentuale passa dal *65,89%* del 2003 al *70,88%*. Al riguardo, si evidenzia:

- l'impennata (1.376 milioni di euro = *+449,67%*) dei "*crediti verso la Cassa conguaglio settore elettrico*" che si riferiscono sia al rimborso degli *stranded costs* relativi ai costi non recuperabili di generazione e per il gas importato dalla Nigeria, sostenuti nel periodo 2000/2004, sia all'applicazione del meccanismo di perequazione dei costi di approvvigionamento, trasmissione e distribuzione dell'energia elettrica nonché al premio per la continuità del servizio (euro 248 milioni per il periodo 2003/2004);
- l'andamento positivo dei "*crediti verso clienti*" per vendita e trasporto di energia elettrica, cresciuti nel 2004 (+ 1.108 milioni di euro, pari al *24,67%*) per effetto sia dell'avvio della Borsa dell'energia elettrica sia dell'operatività sul mercato dell'Acquirente Unico; aumentano, conseguentemente, il volume degli scambi commerciali operati con soggetti terzi nonché i relativi effetti economico-patrimoniali (costi/ricavi e debiti/crediti). Flettono, invece, i crediti verso la clientela del settore telecomunicazione (in seguito alle operazioni di cartolarizzazione del portafoglio crediti verso la clientela in abbonamento avviato da *Wind* nel 2002, che hanno determinato l'ampliamento del perimetro ceduto e alla revisione dei criteri di stima per la valutazione del livello di rischio) e aumentano quelli del settore gas;
- la contrazione (euro 97 milioni) dei "*crediti tributari*" dovuta all'effetto congiunto della diminuzione dei crediti per imposte sul reddito e alla crescita dei crediti Iva;
- l'aumento continuo (euro milioni 301) dei "*crediti per imposte anticipate*" causato, in massima parte, da: incremento delle imposte anticipate per svalutazione di partecipazioni, rilevazione di effetti fiscali su operazioni intersocietarie rettificate nel consolidato, decremento di imposte anticipate su perdite d'esercizio fiscalmente riportabili a WIND non più recuperabili.

Vale rammentare che, con delibera n. 101/05, l' Autorità per l' Energia ha riconosciuto il rimborso di euro milioni 92,7 ad *Enel Produzione* per aver adempiuto agli obblighi di immettere nel sistema elettrico nazionale il *2%* di energia da fonti rinnovabili (prodotta o importata nel corso del 2002) anche ricorrendo ai c.d. "certificati verdi".

Stazionarie permangono le *rimanenze* di materie prime, sussidiarie e di consumo [258] mentre sono in calo (*-6,78%*) *le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni*

[258] Rappresentate dalle giacenze di combustibili per soddisfare le esigenze delle società di generazione e l'attività di trading e apparecchi destinati alla manutenzione e costruzione di impianti. I lavori in corso su ordinazione riguardano, invece, l'attività dell'area ingegneria e costruzioni.

(obbligazioni *ENEL* in portafoglio, altri titoli a reddito fisso e crediti finanziari rappresentati da anticipazioni su operazioni di *factoring*).

Di modesto importo, infine, le *disponibilità liquide* ridottesi, per effetto della gestione operativa, del *22,07%*.

B) Passivo

1. Il *patrimonio netto* del Gruppo è in diminuzione (euro milioni 1.277 = *-6,04%*) per effetto congiunto del pagamento dei dividendi (compreso l'acconto), dell'esercizio di *stock options*, della conversione dei bilanci di alcune società estere e delle quote di spettanza di azionisti terzi a seguito della cessione del 50% del capitale sociale di *T.E.R.NA.*.

Nei periodi compresi tra il 24 maggio/11 giugno 2004 e tra il 12 novembre/2 dicembre 2004 sono state esercitate 40.446.675 opzioni assegnate con i piani di *stock options* 2002 e 2003; ciò ha contabilmente determinato l'aumento del capitale sociale di euro 41 milioni e la costituzione della riserva "sovrapprezzo azioni" pari ad euro 200 milioni.

In data 24 giugno 2004, invece, è stato pagato il *dividendo* 2003 per complessivi euro 2.195 milioni e il successivo 25 novembre corrisposto un acconto sul dividendo del 2004 per complessivi euro 2.014 milioni.

Gli *utili portati a nuovo* attengono sia all'impatto derivante dalla conversione dei bilanci delle controllate estere (specialmente USA e Brasile) sia all'eccedenza dell'utile consolidato 2003, rispetto al dividendo distribuito nel 2004.

Al 31 dicembre 2004 il *capitale sociale*, salito ad euro 6.103.521.864, era costituito da azioni con valore unitario pari ad un euro: oltre al Ministero dell'Economia e delle Finanze (*31,45%*) ed alla "Cassa Depositi e Prestiti S.p.A." (*10,28%*) non vi erano azionisti con quote di partecipazione superiore al *2%* del capitale stesso.

La *riserva legale* costituisce il *24%* del capitale sociale della *CapoGruppo*.

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

L'*utile dell'esercizio* (euro milioni 2.706) aumenta del *7,85%*.

Il raccordo tra il patrimonio netto e l'utile (come da bilancio d'esercizio della *CapoGruppo)* nonché i rispettivi dati consolidati, sono appresso sintetizzati (prospetto 19). Gli effetti del consolidamento dei bilanci delle controllate riflettono la differenza tra i patrimoni netti ed i risultati delle partecipate nonché i rispettivi valori di libro delle partecipazioni ed i dividendi contabilizzati; sono considerate, inoltre, le differenze di consolidamento, i loro ammortamenti e lo storno delle valutazioni di partecipazioni rilevate nei bilanci civilistici.

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

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

RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E L'UTILE COME DA BILANCIO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO E I RISPETTIVI DATI CONSOLIDATI	Utile es.2004	Patrimonio netto al 31.12.2004	Utile es.2003	Patrimonio netto al 31.12.2003	Utile es.2002	Patrimonio netto al 31.12.2002
- Saldi da bilancio della CapoGruppo	7.272	15.301	607	11.997	2.405	13.573
- Effetti del cons.to dei bilanci delle società controllate	2.493	11.755	2.192	9.576	-370	7.358
- Eliminazione utili infra Gruppo	-4.415	-4.565	-290	-449	-29	-164
- Storno effetti disinquinamento fiscale	-2.644	-2.644	-	-	-	-
- Altre rettifiche di consolidamento	-	-	-	-	2	5
SALDI DA BILANCIO CONSOLIDATO	**2.706**	**19.847**	**2.509**	**21.124**	**2.008**	**20.772**

Il Consiglio di Amministrazione del 30 settembre 2004, tenuto conto del nuovo Testo Unico delle imposte sui redditi - che, dal 1° gennaio 2004, ha istituito la procedura opzionale della "tassazione consolidata nazionale di gruppo", alla quale possono partecipare le società controllate in misura superiore al 50% sin dall'inizio dell'anno - ha definito la configurazione più conveniente della platea di consolidamento per il triennio 2004-2006[259] ed approvato il ricorso alla procedura di "tassazione consolidata nazionale di gruppo".

2. La voce **"fondi per rischi ed oneri"** cresce di euro milioni 472 (*+10,58%*) in quanto i nuovi accantonamenti complessivi (euro milioni 1.077) sono di importo superiore ai corrispondenti utilizzi (euro milioni 572): in particolare il "*Fondo per imposte*" (euro milioni 365 contro 26) e per "trattamento di quiescenza" ai dirigenti delle società italiane del gruppo (euro milioni 53 contro 43) come pure gli "*altri*" fondi. Aumentano gli accantonamenti per il "*Fondo oneri per incentivi all'esodo*" (euro milioni 294 gli accantonamenti e 39 gli utilizzi, a fronte della consistenza di 40 milioni al 31.12.2003) [260] mentre è quasi stabile il *"Fondo contenzioso legale"* (euro milioni 77 gli accantonamenti, 70 gli utilizzi e una consistenza al termine dell'esercizio precedente di 378 milioni).

Tra l'altro, si evidenzia che:

- il *Fondo per le imposte* manifesta andamento crescente (*+14,63%*) e attiene, in gran parte, ad imposte *differite* relative agli ammortamenti anticipati rilevati in sede di dichiarazione

---

[259] Sono state individuate le seguenti società:*Enel Produzione S.p.A.; Enel Green Power S.p.A.; Enel Trade S.p.A.; Enel Distribuzione S.p.A.; Enel Energia S.p.A.; Enel Sole S.r.l.; Enel.si S.r.l.; Enel Gas S.p.A.; Iridea S.r.l.; Enel Facility Management S.p.A.; Dalmazia Trieste S.r.l.; Enel.Factor S.p.A.; Enelpower S.p.A.; Enel.it S.r.l.; Ape Gruppo Enel S.r.l.* Peraltro il sopra indicato perimetro di consolidamento potrebbe essere modificato alla luce di sopraggiunti chiarimenti o interpretazioni ministeriali che rendessero opportuno implementare o decrementare il novero delle società al momento individuate.
Non si è reputato opportuno attivare la procedura di "tassazione consolidata mondiale di gruppo" (che presuppone l'obbligatoria partecipazione di tutte le società del Gruppo non residenti in Italia con assoggettamento all'imposizione italiana di tutti i redditi eventualmente prodotti all'estero), ritenendosi preferibile attendere al riguardo l'emanazione delle indispensabili istruzioni ministeriali.

[260] Il fondo, essendo ormai pressoché completati i previsti piani di esodo, accoglie l'accantonamento effettuato in base alle offerte vincolanti già sottoscritte o per le quali si ritiene probabile la sottoscrizione da parte dei dipendenti per risoluzioni anticipate consensuali del rapporto di lavoro derivanti da esigenze organizzative.

dei redditi, alle plusvalenze a tassazione differita e, dal 2004, agli effetti connessi all'eliminazione delle interferenze fiscali operate dalle società consolidate - in applicazione delle nuove disposizioni di diritto societario e tributario - nonché alle rettifiche apportate ai bilanci delle società consolidate (per eliminare uniformare le procedure ai principi contabili impiegati dalla capo Gruppo) e a quelle di consolidamento;

- i Fondi *contenzioso, rischi e oneri diversi* complessivamente flettono (da euro milioni 1.443 a 1.283), ancorché le singole componenti presentino diverso andamento: in particolare, crescono sia il fondo contenzioso legale - finalizzato a coprire eventuali passività derivanti da vertenze giudiziarie e da altro contenzioso [261] - che passa da euro milioni 378 a 382 sia gli "altri fondi" relativi ad oneri e rischi diversi [262] (da euro milioni 871 a 901), mentre si azzera il fondo "contributo sui servizi di telecomunicazioni (ex legè n.448/1998)".

Nel "*Fondo contenzioso legale*" non vengono considerati gli effetti delle vertenze con probabile esito positivo (così giudicate in base alle indicazioni di legali interni ed esterni) nonché per le quali un eventuale onere non fosse ragionevolmente quantificabile. Queste ultime, a fine 2004, venivano individuate in numerosi giudizi concernenti la materia sia tariffaria sia ambientale (specie per gli effetti dei campi elettromagnetici emessi dagli impianti) sia urbanistica oltre al contenzioso relativo a provvedimenti dell' ANTITRUST per *Enel Energia* e al *black out* del 28.9.2003.

Al riguardo la Corte ritiene opportuno prevedere un apposito "fondo" per fronteggiare dette controversie dal cui eventuale esito sfavorevole potrebbero derivare oneri non ancora determinabili;

- il *Fondo trattamento di quiescenza* (euro milioni 471) e *il Fondo oneri per incentivi all'esodo* (euro milioni 295) sono destinati alle esigenze del personale che termina l'attività lavorativa (anche attraverso l'offerta di risoluzione consensuale anticipata del rapporto di lavoro).

3. I **debiti**, nel complesso, si riducono di poco (da euro milioni 41.632 a 41.124 = *-1,22%*) influenzati, sopra tutto, dai debiti tributari e dagli acconti.

Al 31 dicembre 2004, la percentuale dell'indebitamento finanziario a "medio-lungo termine" [263] raggiungeva il *54%* del totale debiti con un importo che, comunque, scende da euro milioni 22.382 del 2003 a 21.990 (*-1,75%*); alla stessa data, per ridurre l'ammontare del debito soggetto a fluttuazioni del tasso di interesse, erano in essere "strumenti finanziari derivati" per un importo nominale complessivo di euro milioni 9.742, con una quota di debito

---

[261] Nel "Fondo contenzioso legale" non vengono considerati gli effetti delle vertenze con probabile esito positivo (così giudicate in base alle indicazioni di legali interni ed esterni) e di quelle per le quali un eventuale onere non sia ragionevolmente quantificabile; a fine 2004, queste ultime venivano individuate in numerosi giudizi in materia sia tariffaria sia ambientale (specie per gli effetti dei campi elettromagnetici emessi dagli impianti), nel contenzioso relativo a provvedimenti dell' ANTITRUST per *Enel Energia* e in quello relativo al *black out* del 28.9.2003.

[262] Connessi all'esercizio e trasformazione degli impianti, ad oneri di ristrutturazione aziendale, a conguagli di natura regolatoria, a penali per l'attività di ingegneria e costruzioni, a contenziosi con gli enti locali, ecc..

[263] Circa il *65%* dell'indebitamento a medio e lungo termine è espresso a tassi variabili.

ancora esposta ad oscillazioni stimata in circa il *47%* del totale ed un valore corrente dei "derivati" negativo per euro 375 milioni, al netto di euro 26 milioni relativi a quattro *currency swap* ed euro 43 milioni di ratei maturati, adeguamenti e accantonamenti all'apposito fondo.

L'indebitamento finanziario "a breve termine" (compresa l'emissione di *commercial paper*) aumenta, invece, da euro milioni 4.628 a 5.049 (*+9,10%*): il ricorso a queste tipologie di indebitamento è finalizzato al mantenimento di un elevato livello di flessibilità nella gestione dell'esposizione complessiva allo scopo di beneficiare del favorevole *trend* discendente dei tassi di interesse.

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

- l'insieme dei debiti per obbligazioni e per finanziamenti bancari a medio-lungo termine, espressi in euro e altre valute, complessivamente in diminuzione di 392 milioni di euro (da 22.382 a 21.990): in particolare, vi sono stati rimborsi per euro milioni 4.399 [264], nuove accensioni per euro milioni 3.975, variazioni dell'area di consolidamento per 33 milioni e 1 milione per differenze di cambio;
- l'emissione nell'ambito del programma "*Medium Term Notes*"[265] - stipulato nel 2000 e rivisto nel 2001 e 2002 - di due prestiti obbligazionari a 7 e 20 anni da 750 milioni di euro ciascuno. Nello stesso programma *Enel Investment Holding BV* ha emesso, tramite collocamento privato, un prestito obbligazionario di 150 milioni di euro, mentre *T.E.R.NA.* ne ha emessi altri due (a 10 e 20 anni) di euro milioni, rispettivamente, 600 e 800;
- l'utilizzo di ulteriori euro 450 milioni da parte di *Wind* sui due "Facility Agreement"[266] sottoscritti nel corso del 2001 con un *pool* di banche al fine di sostenere gli investimenti tecnici;
- le variazioni nei debiti: a) *verso fornitori* (incremento di 841 milioni, da euro 5.770 milioni a 6.611) da collegare all' avvio della Borsa dell'energia elettrica solo in parte compensato dalla riduzione dei debiti nel settore telecomunicazioni; b) *tributari* (netta contrazione da euro milioni 1.747 a 339) specie per la riduzione di 617 milioni dei debiti per imposte dirette ed IVA, per il pagamento di 462 milioni di euro quale imposta sostitutiva sulla rivalutazione dei cespiti (effettuata nell'esercizio precedente dalle principali società del Gruppo) e per il decremento di 189 milioni di euro dell' IVA;
- la sostanziale stabilità sia dei "debiti verso istituti di previdenza" sia degli "altri debiti" da riferire, principalmente, ai depositi a custodia degli anticipi sulle forniture di energia elettrica corrisposti dai clienti.

---

[264] I principali rimborsi riguardano *Enel Investment Holding Bv* (euro 2 miliardi), *Enel S.p.A.* (euro un miliardo), *Camuzzi Finance* (euro 200 milioni).

[265] Come detto in altra parte del presente referto (par. 11.5.3., prospetto n. 29), il C.d.A. ha autorizzato - nell'adunanza del 29 settembre 2005 - il rinnovo del programma di emissione di *Medium Term Notes* dell'importo complessivo di euro 10 miliardi.

[266] Prevedono per tutta la loro durata alcuni vincoli di patrimonio netto e di indebitamento massimo e il raggiungimento di *ratios* finanziari in base ai quali viene regolato il loro utilizzo.

Restano, infine, consistenti e quasi stabili gli acconti determinati dalla ragguardevole attività di ingegneria e di costruzione nei confronti di terzi committenti: nella specie, euro milioni 2.977 (contro 3.108).

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

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

In linea di massima può, preliminarmente, rilevarsi che l'incremento di euro milioni 1.593 (*+33,66%*) del **risultato operativo della gestione** (differenza tra il valore ed i costi della produzione) è dato dalla maggiore crescita dei ricavi (euro milioni 5.256 = *+16,23%*)[267] rispetto ai costi (euro milioni 3.663 = *+13,25%*): migliora, infatti, il rapporto percentuale costi/ricavi poiché dall' *85,38%* (2003) flette all'*83,19%*.

Il **risultato prima delle imposte** è soddisfacente (*+28,64%*), malgrado il raddoppio degli oneri straordinari (*+119,75%*), in ragione dell'incremento del risultato operativo e, in via residuale, della lieve diminuzione degli oneri finanziari netti e delle rettifiche di valore di attività finanziarie.

L'**utile d'esercizio** del Gruppo, dopo la flessione registrata nel 2002, prosegue nella sua tendenza positiva (*+7,85%*).

* * *

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

[267] Oltre ai migliori risultati della gestione (specie nelle aree "Mercato, Infrastrutture e Reti", Telecomunicazioni) occorre considerare i notevoli proventi connessi al rimborso degli *stranded cost*.

prospetto n. 20

(in milioni di euro)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	2004	2003	2002
A) Valore della produzione			
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	34.329	28.937	28.415
- Variazione dei prodotti in corso esecuzione	-17	1.085	921
- Incrementi immobiliz. lavori interni ed altre attività interne	1.023	944	1.173
- Altri ricavi e proventi	2.295	1.408	710
Totale A	**37.630**	**32.374**	**31.219**
B) Costi della produzione			
- Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	17.161	12.758	13.518
- Per servizi	4.734	4.641	5.110
- Per godimento di beni di terzi	766	734	721
- Per il personale	3.315	3.440	3.589
- Ammortamenti e svalutazioni	4.424	4.719	4.645
- Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, consumo e merci	-76	36	-299
- Accantonamenti per rischi	210	266	234
- Altri accantonamenti	55	118	100
- Oneri diversi di gestione	716	930	721
Totale B	**31.305**	**27.642**	**28.339**
Risultato operativo della gestione (A - B)	***6.325***	***4.732***	***2.880***
C) Proventi ed oneri finanziari			
- Altri proventi finanziari	171	437	301
- Interessi e altri oneri finanziari	-1.270	-1.555	-1.464
Totale C	**-1.099**	**-1.118**	**-1.163**
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie			-74
Totale D	**-43**	**-85**	**-74**
E) Proventi e oneri straordinari			
- Proventi	1.151	760	3.004
- Oneri	-1.969	-896	-2.268
Totale E	**-818**	**-136**	**736**
Risultato prima delle imposte (A - B + C + D + E)	**4.365**	**3.393**	**2.379**
Imposte sul reddito dell'esercizio	1.533	966	608
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	**2.832**	**2.427**	**1.771**
Risultato di pertinenza di terzi	-126	82	237
UTILE DELL'ESERCIZIO DEL GRUPPO	**2.706**	**2.509**	**2.008**
variazione %	*7,85*	*24,95*	*-52,48*

1. quanto al "**valore della produzione**" si incrementano i già cospicui ricavi delle vendite e delle prestazioni (euro milioni 5.392 = *+18,63%*) che costituiscono la componente principale (incidenza sul totale di oltre il *90%*). In particolare:

- l'avvio della Borsa dell'energia elettrica e l'operatività sul mercato dell'Acquirente Unico hanno prodotto il consistente incremento sia dei ricavi per "*vendita e trasporto di energia*" (euro milioni 5.377 = *+27,09%*) sia dei costi di acquisto dell' elettricità;
- continuano a crescere i ricavi per *vendita di gas naturale* (euro milioni 120 = *+9,57%*) - che beneficiano dell'acquisizione dei Gruppi *Sicilmetano* e *Ottogas* - nonché i proventi da volumi di traffico dei *servizi di telecomunicazione* (*+5,28%*) e le "*altre vendite e*

prestazioni" (*+81,52%*) conseguenti, sopra tutto, all'attività di ingegneria e costruzioni all'estero. Sono state cedute le attività nel settore dei servizi ambientali;

- i ricavi per *vendita di combustibili,* si riducono di euro milioni 710 in relazione alla minore operatività di *Enel Trade*, maggiormente focalizzata sull'attività di approvvigionamento di combustibili e gas alle società del gruppo;
- diminuiscono notevolmente (*-90,50%*) anche i *contributi dalla Cassa conguaglio settore elettrico* non essendo più compresi, contrariamente al passato, i recuperi su oneri per certificati verdi sostenuti nel 2002 nonché i contributi su produzione pregressa da impianti incentivati ex provvedimento CIP n.6/92;
- flettono i "*contributi di allacciamento*" alle reti elettriche/gas - per effetto delle minori richieste per allacci alla rete e incremento della potenza – mentre crescono i "*corrispettivi per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale*" a causa dei maggiori volumi d'energia trasportati nonché degli adeguamenti tariffari.

Circa le "ulteriori voci" si osserva: la consistente contrazione (euro milioni 1.102) delle "*variazioni delle rimanenze di lavori in corso su ordinazione*" in seguito alla fatturazione definitiva degli impianti consegnati da *Enelpower* all'estero per committenti terzi; l'aumento (euro milioni 79) degli "*incrementi di immobilizzazioni per lavori interni*", dovuto alla dinamica delle realizzazioni sulla rete di distribuzione elettrica; l'aumento (*+62,99%*) degli "*altri ricavi e proventi*" quali proventi (euro milioni 1.219 quantificati dal Ministero delle Attività produttive con decreto del 6 agosto 2004) connessi al rimborso degli *stranded costs* di generazione e per il gas naturale importato dalla Nigeria, sostenuti nel periodo 2000-2004, e quali premi da parte dell'AEEG per miglioramenti nel servizio di *Enel Distribuzione*.

Dall'analisi della provenienza geografica del "valore della produzione" del *Gruppo Enel* (prospetto n. 21) si desume che, accanto alla crescita dell'importo totale, torna ad aumentare, seppur lievemente, l'incidenza percentuale della componente nazionale (al pari dell'Europa UE, del Centro e Sud America) mentre regredisce quella dell'Europa *extra* UE, dell'Asia, dell'Africa e del Nord America:

prospetto n. 21 (in milioni di euro)

Provenienza geografica valore della produzione	**2004**		**2003**		**2002**	
Italia	35.405	*94,09%*	30.338	*93,71%*	29.623	*94,89%*
Europa UE	1.648	*4,38%*	1.034	*3,19%*	1.045	*3,35%*
Europa extra UE	189	*0,50%*	448	*1,38%*	40	*0,13%*
Nord America	96	*0,25%*	119	*0,37%*	54	*0,17%*
Centro e Sud America	206	*0,55%*	114	*0,35%*	37	*0,12%*
Asia	71	*0,19%*	246	*0,76%*	363	*1,16%*
Africa	14	*0,04%*	34	*0,11%*	57	*0,18%*
Altre	1	*0,00%*	41	*0,13%*	-	-
Totale	**37.630**	*100,00%*	**32.374**	*100,00%*	**31.219**	*100,00%*

2. Riguardo alla lievitazione (*13,25%*) dei **costi della produzione** si osserva che:

A) oltre al complessivo netto incremento (euro milioni 4.403 = *+34,51%*) degli acquisti di *materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci* (che rappresentano circa il *55%* del totale):

- crescono, conformemente a quanto già visto in precedenza per i ricavi, i costi per acquisto di *energia elettrica da terzi* (+5.845 milioni = *+126,52%*), in relazione alla Borsa elettrica, mentre si contraggono quelli sia per *combustibili e gas per distribuzione* (902 milioni = *-14,36%*) - che riflettono i minori quantitativi intermediati da Enel Trade – sia per *acquisti di materiali* (540 milioni = *-29,05%*) connessi alla minore attività di costruzione;
- aumentano di poco (*+2,00%*) gli oneri per *servizi* – per i maggiori costi di vettoriamento dell'energia, di pubblicità e stampa - e per *godimento beni di terzi* (*+4,36%*) conseguenti alla cessione (luglio 2004) della società *NewReal,* cui appartengono alcuni degli immobili utilizzati dalle società del *Gruppo*;
- prosegue, invece, la lieve flessione del *costo del personale* (*-3,63%*) per la riduzione della "forza lavoro" nel settore mercato, infrastrutture e reti;
- calano (*-23,01%*) i modesti *oneri diversi di gestione* a causa sia del meccanismo dei "certificati verdi" sia dei minori oneri di carattere regolatorio sostenuti da *Enel Distribuzione* verso il sistema elettrico per il recupero della continuità del servizio [268];
- si contraggono, inoltre, gli ammortamenti delle immobilizzazioni *materiali* per la ridefinizione della vita utile economica delle reti di distribuzione dell'energia elettrica.

B) La **spesa per consulenze** flette di quasi 5 milioni di euro (v. prospetto 22): il calo interessa molte società del *Gruppo* e non presenta andamento omogeneo in quanto variano, in maniera differente, le incidenze percentuali di ciascuna di esse rispetto al costo totale. I principali utilizzatori rimangono, comunque, la *Corporate* (peraltro, in crescita di 2 milioni di euro) e *Wind* (il cui importo diminuisce, invece, di oltre 3 milioni di euro) che, anche nel 2004, ha superato in somma ed in percentuale la stessa *Corporate*.

Da segnalare il brusco aumento (da euro milioni 0,1 a 10) dei costi per consulenze disposte da *Enel Distribuzione* e la comparsa, per la prima volta, degli esborsi per quelle ordinate da *Enel Union Fenosa Renovables* ed *Enel Rete Gas.*

[268] Riduzione che fa recuperare direttamente alla "Cassa Conguaglio" quanto corrisposto dai clienti a tale titolo. Nell'esercizio precedente il recupero avvenne tramite le tariffe di vendita interessando, per pari importo, sia i ricavi che i costi dei distributori.

prospetto n. 22 (in milioni di euro)

COSTO PER CONSULENZE DEL *GRUPPO* ENEL [1]	(fonte Enel)					
	2004	*inc. %*	**2003**	*inc. %*	**2002**	*inc. %*
Corporate	13,3	25,2	11,4	19,9	58,2	49,2
Enel Produzione	4,2	*8,-*	4,3	*7,5*	5,5	*4,6*
Enel Union Fenosa Renovables	3,2	*6,1*				
Brindisi LNG	0,1	*0,2*				
Sfera	-	-			0,4	*0,3*
Enel Facility Management (ex Enel Real Estate)	0,4	*0,8*	2,4	*4,2*	1,3	*1,1*
Enel Distribuzione	5,3	*10,1*	0,1	*0,2*	4,9	*4,1*
Enel Rete Gas	1,4	*2,6*				
Dalmazia Trieste	2,3	*4,4*	4	*7*	3,5	*3*
Enelpower					0	*0*
Enel.it	0,5	*0,9*	1,1	*1,9*	1,9	*1,6*
Enel Energia (ex Enel Trade)			0,4	*0,7*	3,2	*2,7*
Enel Trade (ex Enel FTL)	0,8	*1,5*	0,6	*1*	1,4	*1,2*
Enel Hydro			4,2	*7,3*	2,6	*2,2*
Enel Distribuzione Gas	1,1	*2,1*	1,5	*2,6*	1,9	*1,6*
Enel Green Power			0,1	*0,2*	0,5	*0,4*
Enel.si					0,7	*0,6*
Elettroambiente					0,7	*0,6*
Enel Gas (ex Enel Vendita Gas)			0,5	*0,9*	0,6	*0,5*
Enel Logistica Combustibili					0,2	*0,2*
Altre	3,9	*7,4*	7,4	*12,9*	1,8	*1,5*
Wind	16,2	*30,7*	19,4	*33,8*	29	*24,5*
Totale	**52,7**	*100*	**57,4**	*100*	**118,3**	*100*

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

Circa la tipologia ed il contenuto delle consulenze, trattasi di incarichi di differente natura e finalità - con importi, talvolta, elevati – affidati dai vari *settori* interessati (*Corporate*, affari istituzionali ed internazionali; personale, organizzazione e servizi; amministrazione, finanza e controllo; comunicazione; ecc.) per la soluzione di problemi riguardanti prevalentemente: questioni di natura organizzativa, strategica, fiscale e finanziaria, commerciale, amministrativa; revisione e certificazione; ricerche di mercato, selezione, gestione e formazione del personale; studi, ricerche e consulenze tecniche, ecc.

Può dirsi che, dopo la costituzione della funzione Acquisti nel 2003 e con il diverso *iter* autorizzativo *ad hoc* introdotto[269], il fenomeno delle consulenze ha subito una sensibile contrazione (dai 177 milioni di euro del 2001 ai 52,7 del 2004) e va stabilizzandosi su importi complessivamente più ragionevoli anche se taluni appaiono rilevanti.

La ulteriore riduzione delle spese, laddove possibile, deve, comunque, costituire uno dei possibili obiettivi di contenimento dei costi senza rischi di pregiudizio per l'efficienza operativa

[269] E' previsto che le consulenze di valore superiore ad euro 50.000 siano esaminate congiuntamente dalle funzioni *Corporate* "Personale e Organizzazione (CPO)" e "Acquisti e Servizi (CAA)" cui spettano, anche, compiti di controllo sulle tariffe nonché sulla rispondenza tecnico-professionale della prestazione; la proposta è, successivamente, sottoposta all'autorizzazione dell'Amministratore Delegato di *ENEL S.p.A.* Le consulenze di importo inferiore a 50.000 euro sono gestite in autonomia dalle singole Divisioni/società e dalla *Corporate*.

e per i risultati conseguibili: in questa ottica potranno ancor meglio essere valorizzate le professionalità interne e richiesti i pareri, gli studi, le consulenze ecc. solo se strettamente necessari ampliando la scelta ad una più vasta gamma di esperti ad evitare la cristallizzazione di alcuni rapporti tali da presentare carattere abituale.

Pertanto, nuovamente si invita l' *ENEL S.p.A.* - anche per le necessarie misure nei confronti di tutte le altre società del *Gruppo* - a compiere ogni possibile sforzo verso questo obiettivo.

* * *

C) Si assottigliano ancora le **spese per l'informatica** (prospetto n. 23) i cui valori più elevati sono sempre rappresentati da *Enel.it* e *Wind* ancorché in tendenziale diminuzione, nell'ultimo triennio; aumenta lievemente, peraltro, l'incidenza percentuale della *Corporate.* Come per il passato esse si riferiscono, in gran parte, a servizi di varia consulenza nonché a prestazioni di natura tecnico-ingegneristica ed altre (bancarie, amministrativo/contabili, legali, ecc.).

Quanto ai principali fornitori, nel 2004 si registra un certo mutamento atteso che questa volta figura al primo posto una società che cumula circa l' *11%* dell'intero valore delle prestazioni professionali mentre per un 'altra gli incarichi si riducono dal *18%* al *5%*. Occorre, peraltro, evidenziare che l'affidamento delle consulenze e delle prestazioni professionali, nel settore, è stato regolamentato con procedura operativa dell'Amministratore Delegato n. 61 in data 28.10.2004 in maniera pressoché assimilabile a quella già in atto per le consulenze.

prospetto n. 23 (in milioni di euro)

COSTO PER SERVIZI INFORMATICI del GRUPPO ENEL	(fonte Enel)					
	2004	*inc. %*	**2003**	*inc. %*	**2002**	*inc. %*
Corporate	3,8	*3,1*	2,8	*2,1*	0,3	*0,2*
Enel Produzione	1,3	*1,1*	1,1	*0,8*	1,5	*1,1*
Brindisi LNG	0,1	*0,1*				
Enel Viesgo Servicios	1,3	*1,1*				
Sfera					1,6	*1,1*
Enel Real Estate			0,1	*0,1*	0,3	*0,2*
Enel Distribuzione	9,8	*8,0*	9,3	*7*	7,3	*5,1*
Enel Rete Gas	0,2	*0,2*				
Enel de Viesgo Distribuzione	1,9	*1,5*				
Barras Electricas Galaico Asturianas	0,5	*0,4*				
Enelpower						
Enel.it	82,7	*67,3*	90	*67,9*	91,1	*64,2*
Enel Trade (ex Enel FTL)						
Enel New Hydro (ex Enel Hydro)	0,1	*0,1*			0,1	*0,1*
Enel Green Power	0,1	*0,1*	0,2	*0,2*	0,1	*0,1*
Altre	1,5	*1,2*	6,6	*5*	9,3	*6,6*
Wind	19,5	*15,9*	22,5	*17*	30,2	*21,3*
Totale	**122,8**	*100,0*	**132,6**	*100*	**141,8**	*100*

3. Permane, anche nell'esercizio in esame, il più ridotto saldo negativo (euro milioni 1.099) dei **proventi ed oneri *finanziari*** a causa dell'incremento degli oneri (euro milioni 41) su *debiti obbligazionari* (euro milioni 10.318) nonostante la diminuzione (da euro milioni 695 a

553) degli oneri su *debiti verso le banche* (euro milioni 14.234) per la lieve flessione dei tassi di interesse.

4. Le **rettifiche di valore di attività finanziarie**, costituite sostanzialmente da svalutazioni di partecipazioni in imprese collegate e in altre imprese, si assottigliano di quasi la metà.

5. I **proventi e oneri *straordinari*** espongono un risultato negativo di euro 818 milioni sensibilmente superiore a quello del 2003: il fenomeno deriva dal raddoppio degli oneri straordinari (*+119,75%*) non compensato dal più contenuto aumento dei proventi (*+51,45%*)[270]. Si segnalano, tra l'altro: la svalutazione (euro 1.116 milioni) della partecipazione in *Wind*, gli incentivi all' esodo del personale (euro 435 milioni), la plusvalenza (euro 113 milioni) con la cessione di *NewReal* , gli oneri (euro 52 milioni) per il collocamento in Borsa del *50%* del capitale di *T.E.R.NA.*, le svalutazioni diverse.

11.5 – DATI RICLASSIFICATI.

Nelle pagine che seguono, i dati del conto economico e della situazione patrimoniale sono esposti sulla base della riclassificazione effettuata secondo criteri conformi alla prassi internazionale; ciò consente non solo diversa e più ampia prospettazione dei risultati ma migliore comprensione di essi considerata la complessa realtà gestionale della Società.

11.5.1 – LA GESTIONE ECONOMICA.

prospetto n. 24 *(riclassificato)* (in milioni di euro)

SINTESI GESTIONE ECONOMICA DI GRUPPO	2004	*var. %*	2003	*var. %*	2002
- Ricavi	36.489	*16,51*	31.317	*4,47*	29.977
- Costi operativi (al netto dei costi capitalizzati)	25.479	*18,64*	21.476	*-2,89*	22.116
Margine operativo lordo (EBITDA)	***11.010***	*11,88*	***9.841***	*25,19*	***7.861***
- Ammortamenti e accantonamenti	4.685	*-8,30*	5.109	*2,57*	4.981
Risultato operativo (EBIT)	***6.325***	*33,66*	***4.732***	*64,31*	***2.880***
- Proventi (oneri) finanziari netti e sval.ni di partecipazioni	-1.142	*-5,07*	-1.203	*-2,75*	-1.237
Risultato ante comp. straordinarie e imposte	***5.183***	*46,87*	***3.529***	*114,79*	***1.643***
- Proventi (oneri) straordinari netti	-818	*501,47*	-136	*-118,48*	736
Risultato ante imposte (EBT)	***4.365***	*28,65*	***3.393***	*42,62*	***2.379***
- Imposte	1.533	*58,70*	966	*58,88*	608
- Risultato di pertinenza di terzi	-126	*-253,66*	82	*-65,40*	237
Utile netto del Gruppo	***2.706***	*7,85*	***2.509***	*7,85*	***2.008***

Rispetto al 2003, ciascun risultato differenziale evidenzia aumenti:

---

[270] I proventi straordinari contengono, in massima parte, i proventi per la cessione del *50%* del capitale di *Terna* (euro milioni 860, comprensivi della quota parte del risultato di pertinenza dei terzi per il primo semestre 2004), la plusvalenza realizzata per le cessioni di *NewReal* (euro milioni 113) nonché rettifiche, plusvalenze e sopravvenienze varie, ecc.

a) il **margine operativo lordo** (***EBITDA***) lievita di euro 1.169 milioni (*+11,88%*) e interessa tutte le aree del Gruppo, tranne "Servizi e altre attività" [271], per effetto dei miglioramenti ottenuti sia dalle Divisioni - in particolare, "Telecomunicazioni"[272], "Reti di trasmissione" [273], "Generazione ed Energy Management" [274] (nella quale è confluita la divisione "Internazionale") - sia dalla *Capogruppo* [275];

b) il **risultato operativo** (***EBIT***) (*17,33%* in confronto ai ricavi, percentuale superiore rispetto all'*15,11%* del 2003) cresce più del margine operativo lordo a seguito della minore incidenza degli ammortamenti ed accantonamenti[276];

c) il **risultato ante componenti straordinarie e imposte** presenta marcato incremento (*+46,87*) in conseguenza della riduzione (*-5,07%*, rispetto al 2003) del complessivo saldo negativo dei movimenti finanziari netti e delle svalutazioni di partecipazioni [277];

d) il **risultato prima delle imposte** (***EBT***) cresce di 972 milioni di euro (*+28,65%*) malgrado l'erosione esercitata dagli aumentati (*+501,47%*) *oneri* straordinari netti cui si aggiungono altre componenti negative: gli oneri finanziari netti e da partecipazioni - collegate all'indebitamento per il finanziamento degli investimenti nei settori delle TLC, del gas e dell'energia da fonti rinnovabili - nonché la svalutazione di talune partecipazioni in imprese esterne al *Gruppo*, ecc.;

e) l'**utile netto del Gruppo**, infine, migliora del *7,85%* ma non beneficia dell'apporto delle componenti straordinarie di reddito che presentano, invece, un saldo particolarmente negativo[278].

Aumenta al *35,12%* (nel 2003, fu del *28,0%*) il **peso effettivo delle imposte sul reddito** sul risultato *ante imposte*: in detta voce le imposte *correnti* ammontano ad euro 1.485 milioni - in particolare IRES, per 1.138 milioni - e quelle *differite nette* ad euro 48 milioni, delle quali 18 per IRAP.

* * *

Dal prospetto 24/*bis* si desume il complessivo incremento (*+16,51%*) dei **ricavi del *Gruppo*** prodotto sia dall'introduzione della Borsa elettrica sia dalla nascita dell'ACQUIRENTE UNICO, senza nulla a che vedere con l'aumento dei prezzi dell'energia elettrica per il mercato

---

[271] Tutti i settori registrano una contrazione dei ricavi con conseguente contrazione del margine operativo lordo con particolare evidenza per "ingegneria e costruzioni", "immobiliare e servizi" e "altre attività".

[272] Crescita dei ricavi e riduzione dei costi operativi per azioni di ristrutturazione e riorganizzazione, nonché minore incidenza dei costi di interconnessione.

[273] Euro milioni 82 generati dalle società brasiliane.

[274] A seguito di vari fattori quali: A) per il settore interno, il provento accertato nel 2004 per il recupero degli *stranded costs* e la remunerazione dei servizi di dispacciamento ; B) per quello internazionale, i miglioramenti apportati da *Enel Union Fenosa Renovables, Enel Latin America, Enel North America, Viesgo Generation* e *Maritza* .

[275] MOL in crescita di euro 473 milioni (*+184,80%*) per il rimborso degli oneri non più recuperabili connessi all'importazione di gas dalla Nigeria per il periodo 2000-2004.

[276] A seguito della rideterminazione, come già detto, della vita utile economica delle reti di energia elettrica nonché a minori accantonamenti per oneri dei settori "Generazione ed Energy Management" (per impianti di generazione) e "Reti di Trasmissione" (in relazione alla rideterminazione della quota di proprietà di RTN).

[277] I primi, che beneficiano sia del minor indebitamento medio rispetto al 2003 sia della flessione dei tassi d'interesse, si riferiscono all'indebitamento per il finanziamento degli investimenti nei settori delle TLC, del gas e dell'energia da fonti rinnovabili, gli altri alla svalutazione di talune partecipazioni in imprese esterne al *Gruppo*, ecc..

[278] In particolare per la svalutazione (euro milioni 1.116) della differenza di consolidamento relativa al settore telecomunicazioni per l'allineamento al valore di mercato.

vincolato: si segnalano i ricavi da "vendita di energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio"[279] cui vanno aggiunti i più modesti importi (anche in percentuale) per "vendita gas alla clientela finale"[280] nonché per "servizi di telecomunicazione" dovuti, questi ultimi, prevalentemente alla telefonia mobile (+ 242 milioni di euro) ed al persistere dei buoni risultati del mercato greco (+66 milioni di euro). Prosegue il calo delle vendite di terminali telefonici nonché degli introiti del servizio *internet* e di telefonia fissa.

prospetto n. 24/*bis (riclassificato)* (in milioni di euro)

RICAVI DI GRUPPO	2004	var. %	2003	var. %	2002
- energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio	25.181	*25,82*	20.013	*-1,87*	20.395
- servizi di telecomunicazione	4.168	*5,28*	3.959	*8,70*	3.642
- vendite gas alla clientela finale	1.374	*9,57*	1.254	*60,77*	780
- altri servizi, vendite e proventi diversi	5.766	*-5,34*	6.091	*18,04*	5.160
Totale ricavi	**36.489**	*16,51*	**31.317**	*4,47*	**29.977**

I ricavi da "altri servizi" ecc. sono in lieve regresso[281] per diversi motivi tra cui: il completamento di alcune commesse estere, che hanno comportato la riduzione dell'attività di ingegneria e costruzioni; le minori vendite di combustibili per attività di *trading,* essendo cessati i rapporti di fornitura con alcune società uscite dal gruppo a fine 2003; la vendita di società operanti nei servizi ambientali; la minore redditività dei settori dei servizi informatici, immobiliare e di *facility management.*

* * *

Anche i ***costi operativi*** (prospetto 24/*ter*) si presentano complessivamente in crescita (*+18.64%*): si tratta di un effetto contabile poiché non figurano più, in bilancio, le partite infragruppo. *Enel produzione* vende all'AU e vede aumentare i suoi ricavi; *Enel Distribuzione* vede, invece, aumentare i suoi costi quando compra energia elettrica da AU e da terzi e ciò incide negativamente sulla redditività.

A parte i *costi per servizi e beni di terzi* [282], tutti gli altri flettono più o meno sensibilmente; ad esempio, quelli: per le interconnessioni e il servizio di *roaming* su telefonia mobile[283], per servizi e godimento beni di terzi, per i *combustibili destinati al trading* e *di gas*

---

[279] L'aumento si ricollega quasi interamente alle vendite di elettricità sia alla Borsa dell'energia elettrica si9a all'Acquirente unico da parte delle Società di Generazione e di *Enel SpA.*

[280] Incremento del volume di gas venduto (da mc 4.445 milioni del 2003 a 5.186 = *+16,70%*).

[281] I dati del 2003 erano influenzati dal rimborso della penale idroelettrica. I decrementi del 2004 sono, in parte, compensati da altri fattori: rilevazione di proventi per complessivi 1.219 milioni di euro a seguito del riconoscimento, con decreto emesso il 6 agosto 2004 dal M.A.P., del diritto al rimborso dei costi di generazione non recuperabili e dei maggiori costi derivanti dalla forzata rilocalizzazione all'estero delle attività di scarico a terra e rigassificazione del gas naturale importato dalla Nigeria *(stranded costs* e "gas nigeriano"); rilascio dell'accantonamento, pari ad euro 194 milioni, 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)* dopo l'ordinanza, in data 8 giugno 2004, della Corte di Giustizia Europea che ha confermato l'incompatibilità del contributo in oggetto con la direttiva comunitaria n. 97/13/CE (così determinando il venir meno dell'obbligo contributivo in questione); attribuzione nel 2004 ad *Enel Distribuzione* del premio dell'AEEG, pari a 203 milioni di euro, per i risultati di continuità del servizio raggiunti nell'esercizio 2003, nonché stima del premio per la continuità del servizio che verrà riconosciuto dalla Cassa Conguaglio per l'esercizio 2004, pari a 45 milioni di euro (l'analogo ricavo nell'esercizio 2003 fu di 147 milioni di euro); incremento di 29 milioni di euro dei corrispettivi per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale e di 66 milioni di euro dei ricavi relativi alle linee di trasmissione ad altissima tensione gestite in Brasile dalle controllate *TSN* e *Novatrans.*

[282] Determinato da: maggiori costi per vettoriamenti passivi di energia elettrica e gas, crescita dei costi di pubblicità (lancio sul mercato dei servizi *i-mode* e dell'offerta *Happy Night* da parte di *Wind*), minori costi per prestazioni legate all'attività di Ingegneria e costruzioni.

[283] Lo sviluppo delle reti di proprietà ha consentito la riduzione del traffico canalizzato su altri operatori.

per vendite ai clienti finali [284] e per i consumi di *materiali* considerati i minori fabbisogni dell'attività di ingegneria e costruzione per conto terzi. Gli *altri costi* diminuiscono specie in ragione della riduzione sia degli oneri sostenuti da *Enel Distribuzione* verso il sistema elettrico, per il recupero della continuità del servizio, sia dei costi legati al meccanismo dei "certificati verdi".

Infine, la crescita dei "costi capitalizzati" è dovuta alle maggiori realizzazioni interne di impianto nell'ambito della divisione "Mercato, infrastrutture e reti".

prospetto n. 24/*ter* *(riclassificato)* (in milioni di euro)

COSTI OPERATIVI DI GRUPPO	2004	*var. %*	2003	*var. %*	2002
- costo del lavoro	3.315	*-3,63*	3.440	*-4,15*	3.589
- consumo di combustibili per produzione termica	3.598	*-12,27*	4.101	*-3,62*	4.255
- energia elettrica da terzi	10.465	*126,52*	4.620	*-3,79*	4.802
- interconnessioni e roaming	1.346	*-2,53*	1.381	*-3,16*	1.426
- servizi e beni di terzi	3.990	*3,83*	3.843	*-10,29*	4.284
- combustibili per trading e gas per vendita alla clientela finale	1.817	*-23,59*	2.378	*6,30*	2.237
- acquisto materiali	1.255	*-27,58*	1.733	*-12,25*	1.975
- altri costi	716	*-22,51*	924	*28,16*	721
- costi capitalizzati	-1.023	*8,37*	-944	*-19,52*	-1.173
Totale costi operativi	**25.479**	*18,64*	**21.476**	*-2,89*	**22.116**

Paragonati al 2003, flettono progressivamente sia i consumi di carburanti destinati alla produzione termica [285] sia il *costo del lavoro*, parallelamente alla riduzione (circa il *6,3%*) dell'organico medio (il maggior "costo unitario medio" riflette, invece, il rinnovo del contratto di categoria, nonché la normale dinamica retributiva e l'incremento delle componenti variabili della retribuzione).

11.5.2 – LA GESTIONE PATRIMONIALE

Il *patrimonio netto del Gruppo* si riduce di euro 1.277 milioni (*-6,05%*) in conseguenza del saldo negativo fra l'utile netto del 2004 (= euro milioni 2.706) ed altre operazioni per complessivi euro milioni 3.983, tra cui: l'erogazione (-2.195 milioni) del dividendo 2003, i valori negativi della conversione dei bilanci delle società estere (-15 milioni), l'acconto dividendi (-2.014 milioni) e l'esercizio delle *stock options* (euro 241 milioni).

Varia leggermente il rapporto di copertura del fabbisogno di capitali ("*capitale investito netto*"): per il *44,83%* dal patrimonio netto (nell'anno precedente = *46,87%*) e per il restante *55,17%* (rispetto al *53,13%* del 2003) dall'indebitamento.

---

[284] Gli acquisti di combustibili destinati al *trading* (incluso il gas naturale) registrano un calo di 660 milioni di euro; quelli di gas naturale per le vendite ai clienti finali sono, invece, in crescita di 99 milioni di euro in relazione all'andamento dei rispettivi volumi di vendite.

[285] Escludendo l'effetto di variazione del perimetro dovuto al consolidamento di *Maritza* e di *Enel Union Fenosa Renovables*, la variazione è attribuibile alla contrazione della produzione termoelettrica, in parte, compensata dall'aumento dei costi unitari dei combustibili.

prospetto n. 25 *(riclassificato)* (in milioni di euro)

SINTESI STRUTTURA PATRIMONIALE DEL GRUPPO	2004	*var.%*	2003	*var.%*	2002
- Immobilizzazioni nette	48.440	*-5,51*	51.262	*0,20*	51.162
- Capitale circolante netto	522	*125,41(*)*	-2.054	*65,65*	-1.240
Capitale investito lordo	***48.962***	*-0,50*	***49.208***	*-1,43*	***49.922***
- Fondi diversi	-3.688	*-0,83*	-3.719	*-19,38*	-4.613
Capitale investito netto	***45.274***	*-0,47*	***45.489***	*0,40*	***45.309***
- Patrimonio netto del Gruppo	19.847	*-6,05*	21.124	*1,69*	20.772
- Patrimonio netto di terzi	1.131	*492,15*	191	*172,86*	70
Patrimonio netto complessivo	***20.978***	*-1,58*	***21.315***	*2,27*	***20.842***
- Indebitamento finanziario complessivo	***24.296***	*0,50*	***24.174***	*-1,20*	***24.467***
TOTALE	**45.274**	*-0,47*	**45.489**	*0,40*	**45.309**

(*) La variazione percentuale (*125,41*) del *capitale circolante netto* è da intendersi quale miglioramento dal dato negativo del 2003 a quello positivo del 2004.

Dal confronto con la situazione al 31 dicembre 2003, si desumono:

- la contrazione (euro milioni 2.822) delle "*immobilizzazioni nette*" determinata da: svalutazioni per differenze di consolidamento (1.116 milioni attinenti al settore telecomunicazioni) e di immobilizzazioni (84 milioni), cessioni (1.055 milioni, tra le quali *NewReal*), dismissioni (135 milioni, in gran parte immobili nonché reti urbane di distribuzione elettrica), ammortamenti (4.173 milioni), rettifiche per differenze di conversione saldi contabili (22 milioni), ecc. Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali ammontano, rispettivamente, ad euro milioni 3.518 e 316;
- il valore positivo (euro 522 milioni) del "*capitale circolante netto*": la variazione positiva (euro 2.576 milioni) è connessa, tra l'altro, agli incrementi (827 milioni) dei crediti verso i clienti del settore elettrico (compensati in parte dalla contestuale flessione di quelli dei settori telecomunicazione e ingegneria e costruzioni), alla rilevazione del credito (1.219 milioni) per recupero degli *stranded costs* nonché alla variazione della posizione netta verso l'erario (dal debito di euro 780 milioni, a fine 2003, al valore positivo di 532 milioni). Dopo la rammentata attivazione della Borsa elettrica crescono di 833 milioni i debiti verso i fornitori;
- la quasi impercettibile flessione sia del "*capitale investito lordo*" (*-0,50%),* a causa della suesposta minore consistenza delle immobilizzazioni nette, sia dei "*fondi diversi*" (*-0,83%*) - la cui movimentazione è dovuta non solo alla crescita del *fondo imposte differite* (che accoglie le quote di competenza dell'esercizio, al netto delle imposte anticipate e delle variazioni di perimetro) ma anche alla contrazione di *altri fondi diversi* – sia, infine, del "*capitale investito netto*" (*-0,47%*).

11.5.3 – LA GESTIONE FINANZIARIA

Comparati con l'esercizio precedente, i flussi finanziari del 2004 denotano un generale peggioramento (prospetto n. 27): è, tuttavia, da considerare che il perimetro operativo si è modificato, nel periodo in esame, a seguito sia delle cessioni di *T.E.R.NA.* (*50%* del capitale), *NewReal* e di alcune società dei servizi ambientali sia dell'acquisto di nuove entità nei settori del gas oltre che di partecipazioni in società di energia da fonti rinnovabili aventi sede nel Nord America ed in Spagna.

prospetto n. 26 *(riclassificato)* (in milioni di euro)

SINTESI GESTIONE FINANZIARIA DI *GRUPPO*	**2004**	*var. %*	**2003**	*var. %*	**2002**
- Liquidità generata da gestione corrente (cash *flow* operativo)	5.392	*-24,83*	7.173	*49,66*	4.793
- Liquidità generata (impiegata) in attività di investimento	-1.898	*-59,57*	-4.695	*11,63*	-4.206
- Liquidità generata (impiegata) in attività di finanziamento	-3.003	*45,71*	-2.061	*-962,34*	239
- Pagamenti imposte affr. riserve, rivalut. cespiti e condono fisc.	-579	*58,63*	-365	*-63,97*	-1.013
- Cash *flow* generato (impiegato) nel periodo	-88	*-269,23*	52	*-127,81*	-187
- Disponibilità liquide iniziali	452	*13,00*	400	*-31,86*	587
DISPONIBILITÀ LIQUIDE FINALI	**364**	*-19,47*	**452**	*13,00*	**400**

Diminuisce di euro 1.781 milioni la *liquidità prodotta dalla gestione* corrente (*"cash flow"* operativo) per effetto del minor apporto (1.364 milioni) della variazione del capitale circolante netto - dovuto specialmente ai crediti rilevati nei confronti della Cassa Conguaglio, a titolo di recupero degli *stranded cost* - dei maggiori esborsi (1.338 milioni) per imposte sul reddito e dell' aumentata liquidità generata dall'attività d'esercizio (921 milioni) col rilascio dell'accantonamento effettuato in anni precedenti a fronte del contributo annuale per l'attività di telecomunicazione (*turn over*).

Le risorse impiegate negli *investimenti* sono più che dimezzate (*-59,57%*), rispetto al 2003, a causa di minori acquisizioni delle partecipazioni (appena euro 135 milioni contro 1.601 del 2003) e delle immobilizzazioni materiali e immateriali (complessivamente -135 milioni) [286]; crescono gli introiti per dismissioni di imprese e rami aziendali (+1.296 milioni) [287].

L'attività di *finanziamento* si presenta ancor più negativa (- 942 milioni di euro) essendo particolarmente influenzata sia dal pagamento dei dividendi (euro milioni 2.195, per l'esercizio 2003, cui vanno aggiunti i 2.014 milioni dell'acconto per il 2004 conseguente alla plusvalenza realizzata con la cessione di *T.e.r.na.*) sia dalle imposte di carattere straordinario (euro milioni 579, di cui 462 per la rivalutazione cespiti del 2003).

Si stabilizza da euro milioni 417 a 491 il *saldo* positivo tra la liquidità generata dalla gestione corrente e le risultanze dei suddetti impieghi nelle attività di investimento e di finanziamento.

---

[286] Principalmente per effetto del completamento del programma di costruzione delle due linee di trasmissione ad altissima tensione in Brasile.

[287] Nel 2003 la cessione di *Interpower* era stata, per così dire, bilanciata dall'acquisto dell'*80%* di *Enel Union Fenosa Renovables* e del *26,6%* di *Wind* (da France Telecom).

Il *fabbisogno finanziario netto* di complessivi euro 6.733 milioni [288] è stato assicurato nella percentuale dell'*80,08%* dal *cash flow* della gestione corrente (5.392 milioni), dai versamenti in conto capitale da terzi nonché dall'aumento di capitale e riserve per l'esercizio delle *stock options* (rispettivamente, euro milioni 241 e 10); la rimanente parte (euro milioni 1.090) è stata ottenuta dall'aumento dell'indebitamento finanziario (1.002 milioni) e dalla riduzione delle disponibilità liquide (88 milioni).

* * *

Dal prospetto n. 27 si desume la segnalata[289] tendenza alla crescita dell' **indebitamento** (nell'esercizio di appena euro 29 milioni) ma con una peculiare annotazione: rispetto al 2003, si riduce l'esposizione verso le banche ed il mercato obbligazionario - e, quindi, l'*indebitamento* a "medio-lungo" termine – ma, quasi a conferma di un andamento alterno, nuovamente aumenta l'indebitamento a "breve" per le più favorevoli condizioni di mercato:

prospetto n. 27 *(riclassificato)* (in milioni di euro)

INDEBITAMENTO	**2004**	*var.%*	**2003**	*var.%*	***2002***
- obbligazioni e finanziamenti bancari a medio-lungo termine	21.990	*-1,75*	22.382	*21,13*	18.477
- finanz. a breve v/s banche ed emissione *commercial paper*	5.049	*9,10*	4.628	*-36,17*	7.251
Totale	**27.039**	*0,11*	**27.010**	*4,98*	**25.728**

Anche **l'indebitamento *finanziario netto* complessivo**[290] si incrementa di poco (euro 122 milioni pari a *+0,50%*): si contrappongono, quasi bilanciandosi, l'aumento di quello "a breve" (+1.799 milioni) e la riduzione dell'indebitamento a medio/lungo termine (-1.857 milioni) mentre continua la progressiva riduzione (-180 milioni) dei crediti finanziari e delle disponibilità liquide:

prospetto n. 28 *(riclassificato)* (in milioni di euro)

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO	**2004**	*var. %*	**2003**	*var. %*	**2002**
A - Indebitamento netto a medio-lungo termine	18.631	*-9,06*	20.488	*12,01*	18.292
B - Indebitamento a breve termine	6.431	*38,84*	4.632	*-36,12*	7.251
TOTALE (A+B)	***25.062***	*-0,23*	***25.120***	*-1,66*	***25.543***
C - Crediti finanziari e disponibilità liquide	-766	*-19,03*	-946	*-12,08*	-1.076
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO (A+B-C)	**24.296**	*0,50*	**24.174**	*-1,20*	**24.467**

Dalle varie componenti è possibile arguire come - oltre alla erogazione dei dividendi - abbiano influito gli *investimenti* in attività materiali ed immateriali nonché le operazioni di cessione/dismissione di imprese e rami aziendali ovvero di acquisizione di partecipazioni: la riduzione degli investimenti risente dell'avvenuto completamento di alcune costruzioni all'estero a differenza delle altre operazioni che si inseriscono nel più generale piano di riconversione del *Gruppo*.

---

[288] Derivante dall'attività di investimento (euro milioni 1.898) cui vanno aggiunti i pagamenti delle imposte per affrancamento riserve, rivalutazione cespiti e condono fiscale (579 milioni) nonché i dividendi e gli acconti (4.256 milioni): in totale, euro milioni 6.733,00=.

[289] *Cfr.* Relazione 2002/2003, *cit.* , paragrafo 11.5.3 .

[290] Sul punto, si rinvia alle notazioni riportate nel paragrafo 11.3 – B.3.

La prevista riduzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato, a seguito dei proventi incassati per effetto delle dismissioni di *WIND* e *T.E.R.NA.*, escludendo le *discontinued operations*, con il contestuale incremento sia della vita media residua (dagli attuali 6 anni a 7,5) sia del costo medio del debito (da circa il *4,2*% a circa il *4,3*%), ha indotto il Consiglio ad effettuare[291] talune operazioni di provvista a medio/lungo termine mediante:

- la stipula di una linea di credito *revolving*, a scadenza 5/7 anni, dell'importo massimo di euro 5 miliardi destinata a sostituire quella attuale di euro 2 miliardi;
- il rinnovo del programma di emissione di obbligazioni a medio/lungo termine (*Medium Term Notes)* dell'importo complessivo di euro 10 miliardi;
- il lancio di un programma di emissione di "carta commerciale" (*Commercial Paper)* a breve termine (1 mese/1 anno), a tassi estremamente convenienti, per l'importo complessivo di euro 4 miliardi in sostituzione degli attuali 2,5.

12 - RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DI *ENEL S.p.A.* nel 2004.

12.1 - IL BILANCIO DI ESERCIZIO.

E' redatto secondo i principi del codice civile[292] novellato dal d. lgs 9 aprile 1991, n. 127 e successive modificazioni - concernenti l'attuazione delle direttive CE in materia societaria – nonché dalla riforma del diritto societario in materia di bilancio di impresa introdotta col d. lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 e successive modifiche (c.d. "riforma Vietti")[293] e si compone: dello *stato patrimoniale*, del *conto economico* e della *nota integrativa* ai quali si aggiunge la relazione illustrativa sulla gestione comprensiva del rendiconto finanziario.

Val notare che, in seguito al processo di trasformazione di *Enel S.p.A.* da azienda elettrica integrata a *holding* industriale [294], la struttura patrimoniale è andata progressivamente modificandosi e l'attività operativa - riflessa nei conti economici - presenta carattere di disomogeneità essendo riferita a parametri differenti.

Il bilancio 2004 di *Enel S.p.A.* è stato approvato dall' Assemblea degli azionisti il 26 maggio 2005.

Il Collegio dei Sindaci, nella relazione di competenza - redatta ai sensi dell'art. 153 d.lgs. n. 58/1998 e dell'art. 2429, comma 2, c.c., anche in osservanza delle indicazioni fornite

---

[291] Adunanza del 29 settembre 2005.

[292] Integrati, se necessario, da quelli elaborati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

[293] Il 21 maggio 2004 l' Assemblea (in sede straordinaria) aveva deliberato: l'adeguamento dello Statuto alle novità introdotte dalla riforma della disciplina delle società di capitali (c.d. "*Vietti*") e alla nuova disciplina dei "poteri speciali" dello Stato italiano (c.d. *golden share*) contenuta nella legge finanziaria 2004; il conferimento al C.d.A. di una delega quinquennale ad aumentare il capitale sociale per un importo massimo di euro 38.527.550,00 al servizio di *stock option* 2004, riservato ai dirigenti del Gruppo (come approvato dal Consiglio stesso il 29 marzo 2004).

[294] *ENEL S.P.A.* definisce gli obiettivi strategici a livello di *Gruppo* e di società partecipate coordinandone l'attività. Esercita la funzione di tesoreria centrale, provvede alla copertura dei rischi assicurativi, fornisce assistenza e indirizzi organizzativi nei settori del personale e delle relazioni industriali, della contabilità ed amministrazione nonché in materia fiscale, legale e societaria.

dalla CONSOB (comunicazione DEM/1025564 del 6 aprile 2001) - ha, tra l'altro, riferito: di aver ricevuto dagli amministratori con periodicità trimestrale informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla Società e dalle sue controllate e di poter "*dare atto che le azioni deliberate e poste in essere sono state conformi alla legge e allo statuto sociale e non sono state manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi (...) o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale*"; di non aver "*riscontrato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali svolte con società del Gruppo e con parti correlate*"; di aver "*vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle controllate*"; di aver "*valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione*"; che non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c. né esposti, da parte di terzi, e che *ENEL S.P.A.* impronta i comportamenti aziendali alla massima trasparenza e correttezza.

Segnala, altresì, che è in fase di completamento il processo operativo di transizione per l'adozione degli standard contabili *IFRS* nella redazione del bilancio consolidato dell'esercizio 2005 (legge n. 306/2003 e relativo decreto di attuazione in data 26.11.2004).

Il suddetto bilancio è stato sottoposto a revisione contabile[295] da parte di Società specializzata e giudicato[296] conforme *"alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione"* nonché "*redatto con chiarezza*" e rappresentante *"in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo"*. E' stata, peraltro, richiamata l'attenzione sui seguenti profili: *a)* sugli "effetti che sarebbero derivati sul bilancio dall'applicazione del metodo del patrimonio netto nella valutazione delle partecipazioni in imprese controllate e collegate"; *b)* sulle "rettifiche di valore delle attività finanziarie" (includenti, tra l'altro, una rettifica del valore di carico della partecipazione in WIND); *c)* sui "proventi straordinari" circa le valenze da cessione di partecipazione ad altre società controllate; *d)* sugli effetti della nuova disciplina sul bilancio introdotta dal d. lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 imputati nel conto economico quale provento e onere straordinario.

12.2 - NOTAZIONI GENERALI.

Dai dati di **sintesi** (prospetto n. 29), che tengono anche conto della riclassificazione elaborata dalla Società secondo criteri conformi alla prassi internazionale, si traggono in linea di massima articolati risultati complessivi esponenziali del *miglioramento* di numerose componenti: ricavi, MOL, risultato operativo, utile d'esercizio, attività patrimoniali, patrimonio netto e crediti del circolante; *peggiorano*, invece, l'indebitamento (a breve e medio/lungo

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

periodo), i prestiti obbligazionari, la consistenza ed i costi del personale. Diminuisce, sia pure in misura limitata, il capitale netto investito.

prospetto n. 29 (in milioni di euro)

RISULTANZE GENERALI RICLASSIFICATE - *Enel Spa*	**2004**	*var.%*	**2003**	*var.%*	**2002**
- ricavi	1.614	*41,21*	1.143	*-42,01*	1.971
- costi operativi	887	*0,45*	883	*-50,50*	1.784
- margine operativo lordo	727	*179,62*	260	*39,04*	187
- risultato operativo	651	*186,78*	227	*40,12*	162
- utile d'esercizio	7.272	*1.098,02*	607	*-74,76*	2.405
- attività patrimoniali	31.495	*6,69*	29.521	*-5,01*	31.077
- passività patrimoniali	16.194	*-7,59*	17.524	*0,11*	17.504
- patrimonio netto	15.301	*27,54*	11.997	*-11,61*	13.573
- disponibilità liquide	20	*-84,96*	133	*133,33*	57
- capitale circolante netto	1.255	*-1,26*	1.271	*5,22*	1.208
- capitale investito netto	16.583	*-12,46*	18.943	*-2,05*	19.339
- indebitamento a breve	3.259	*11,57*	2.921	*4,70*	2.790
- indebitamento a medio - lungo termine	6.465	*11,04*	5.822	*66,01*	3.507
- prestiti obbligazionari	7.930	*7,26*	7.393	*25,82*	5.876
- crediti delle immobilizzazioni finanziarie	3.934	*-30,12*	5.630	*15,80*	4.862
- crediti del circolante	10.802	*102,59*	5.332	*-26,34*	7.239
- consistenza del personale al 31 dicembre	590	*13,03*	522	*-0,95*	527
- costi per il personale	86	*32,31*	65	*8,33*	60

È da evidenziare - come, peraltro, precisato dal Collegio Sindacale sia nella nota integrativa sia nella relazione al bilancio– che, nel corso dell'esercizio, in applicazione delle vigenti nuove disposizioni di diritto tributario e societario[297], *Enel S.p.A.* ha provveduto all'eliminazione delle interferenze fiscali[298] con riflessi sia sull'utile sia sul patrimonio netto: l' effetto positivo di detta operazione (c.d. "disinquinamento fiscale") è di ben euro 2.241 milioni che figurano tra le componenti straordinarie di reddito.

Il **margine operativo lordo** si incrementa di euro 467 milioni (*+179,62%*) per i maggiori ricavi (*+41,21%*) dovuti all'impennata dei proventi diversi a fronte dei, pressoché invariati, costi operativi(*+0,45%*).

Analogo discorso vale per il **risultato operativo** (*+186,78*) nonostante sia mitigato dagli ammortamenti e accantonamenti aumentati da euro 33 milioni a 43.

Assai cospicua è, altresì, la crescita (euro milioni 6.665) dell' **utile dell'esercizio** dovuta principalmente ai proventi straordinari relativi alla cessione di partecipazioni infragruppo nonché alla menzionata eliminazione delle interferenze fiscali ed al migliore risultato operativo.

Il **patrimonio netto**, infine, aumenta nella misura percentuale del *27,54%* per effetto dell'utile di esercizio.

---

[297] Il d. lgs n. 6/2003 – e successive disposizioni - ha apportato modifiche e integrazioni alla previgente normativa tra cui l'eliminazione delle interferenze fiscali.

[298] Presenti sino al 2003 e connesse, essenzialmente, a svalutazioni di partecipazioni operate in esercizi passati ai soli effetti fiscali in base all'abrogato art. 2426, co. 2, c.c.

12.2.1 - LA GESTIONE ECONOMICA (prospetto n. 30).

Espone generali miglioramenti dei diversi risultati tra cui, in particolare, l'utile di esercizio.

prospetto n. 30 *(riclassificato)* (in milioni di euro)

SINTESI DELLA GESTIONE ECONOMICA ENEL S.p.A.	2004	*var. %*	2003	*var. %*	2002
- Ricavi	1.614	*41,21*	1.143	*-42,01*	1.971
- Costi operativi	887	*0,45*	883	*-50,50*	1.784
- Margine operativo lordo	**727**	*179,62*	**260**	*39,04*	**187**
- Ammortamenti e accantonamenti	76	*130,30*	33	*32,00*	25
- Risultato operativo	**651**	*186,78*	**227**	*40,12*	**162**
- Proventi (perdite) da partecipazioni	-1.063	*-341,04*	441	*20,82*	365
- Proventi (oneri) finanziari netti	-262	*16,44*	-225	*-7,02*	-242
- Proventi (oneri) straordinari netti	7.696	*1.681,48*	432	*-85,01*	2.882
- Risultato prima delle imposte	**7.022**	*702,51*	**875**	*-72,37*	**3.167**
- Imposte dell'esercizio	-250	*-193,28*	268	*-64,83*	762
Utile netto dell'esercizio	**7.272**	*1.098,02*	**607**	*-74,76*	**2.405**

1. Contrariamente al passato si registra l'incremento, ancorché per importi e percentuali tra loro nettamente differenti, sia dei *ricavi* sia dei *costi operativi*:

A) dalla *vendita di energia* proviene gran parte (euro milioni 767) dei **ricavi** dei quali euro 171 milioni sono stati corrisposti da *Enel Trade* (sino al 31 marzo 2004) e 596 milioni dall'ACQUIRENTE UNICO (dal secondo trimestre 2004) che ha assunto la titolarità delle funzioni di garante della fornitura ai clienti del mercato vincolato; la loro diminuzione complessiva (da 865 a 767 milioni), rispetto al 2003, è da attribuire ai ridotti volumi di energia importata e ceduta nonché alla flessione del prezzo unitario di vendita.

I "proventi diversi" (da 42 milioni di euro del 2003 a 594 a fine 2004) sono principalmente influenzati dai rimborsi (euro 555 milioni) relativi ai costi non recuperabili connessi al gas naturale importato dalla Nigeria, spettanti all'*Enel S.p.A.* per il periodo 2000-2003 (decreto del M.A.P. in data 6 agosto 2004)[299]. La restante parte attiene alla permuta d'energia (euro 10 milioni), ai proventi per il riaddebito all' *advisor* del Ministero dell'Economia degli oneri sostenuti per il collocamento della terza tranche di azioni *Enel* (euro 13 milioni) e alle sopravvenienze attive (euro 15 milioni) riconducibili a conguagli per revisione prezzi dell'energia importata.

Di minore importo ma in lievissimo aumento sono gli "altri ricavi da società del gruppo" che riguardano, sopra tutto, le prestazioni di assistenza e consulenza rese alle società controllate [300] nonché il riaddebito degli oneri relativi al trattamento di previdenza integrativa dei dirigenti in quiescenza di competenza delle controllate.

B) i **costi operativi** si riferiscono alle prestazioni di servizi (informatici, locazioni

[299] I rimborsi relativi al periodo 2004-2009 sono, invece, di competenza di *Enel Trade* attuale titolare del contratto di acquisto di gas nigeriano. Detti rimborsi, provvisoriamente quantificati dal suddetto decreto in misura forfetaria, saranno liquidati solo sulla base dei quantitativi di gas effettivamente impiegati nella generazione di energia elettrica.

[300] In particolare, la crescita delle prestazioni rese alle controllate è connessa al riaddebito di oneri sia a *T.E.R.NA.* per i servizi ricevuti nell'ambito dell'O.P.V. di azioni di quest'ultima - e di cui la stessa ha beneficiato (euro 8 milioni) - sia alle società controllate per operazioni finalizzate alla riorganizzazione del *Gruppo* (euro 8 milioni).

immobiliari, ecc.) da terzi e da società del gruppo [301], al costo del lavoro - legato alla normale dinamica retributiva - e all'accantonamento degli oneri connessi all'esercizio delle *stock options* per il periodo 2001-2004 (impegno assunto da *Enel S.p.A.* di corrispondere "una tantum" una integrazione retributiva parametrata ai dividendi da dismissione già distribuiti).

Si contraggono sia gli acquisti di energia elettrica (-31 milioni di euro) - la cui quantità importata è diminuita, a fronte dell'incremento di *0,06* centesimi a KWh del prezzo unitario medio – sia gli altri costi (-24 milioni di euro) che includono, in base al d. l. 16 marzo 1999, n. 79, gli oneri derivanti dai "certificati verdi".

2. L'andamento degli **ammortamenti e accantonamenti** - riferiti, rispettivamente, alle immobilizzazioni immateriali e materiali, alle quote al Fondo di Previdenza Integrativa per i dirigenti in quiescenza [302] ed ai fondi per rischi e oneri [303] - è in sensibile crescita (*+130,30%*).

3. La brusca impennata del *positivo* **risultato prima delle imposte** (+ 6.147 milioni di euro) è determinata esclusivamente dal consistente volume dei proventi straordinari netti (*+1.681,48%*) [304] che assorbono i rilevanti oneri delle partecipazioni [305] (tra cui dividendi ed acconto) e gli oneri finanziari netti in ragione dell'allungamento della vita media dell'indebitamento netto nonché della maggiore incidenza dei tassi fissi d'interesse.

12.2.2 - LA GESTIONE PATRIMONIALE (prospetto n. 31).

E' caratterizzata dalla succitata eliminazione delle interferenze fiscali - produttiva degli incrementi di valore delle partecipazioni (in totale, euro 2.643 milioni), delle immobilizzazioni materiali (3 milioni) e del fondo imposte differite (405 milioni) - con evidenti riflessi sul risultato d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto. Se si aggiungono altre motivazioni (esempio: le variazioni ordinarie) è più comprensibile il notevole aumento di euro milioni 3.304 del patrimonio netto[306].

---

[301] L'incremento attiene alla quota di oneri sostenuti nell'ambito dell'O.P.V. di azioni di *T.E.R.NA.* e ad essa riaddebitati nonché alle spese connesse al collocamento della terza *tranche* di azioni *Enel* pari ad euro 25 milioni (di cui 13 sostenuti nell'interesse dell'azionista Ministero dell'Economia e allo stesso indirettamente riaddebitati).

[302] Gli oneri sono riaddebitati alle società controllate per le quote di loro competenza.

[303] In gran parte riferibili al contenzioso.

[304] Attengono alle plusvalenze per la cessione ad *Enel Produzione* della partecipazione in *Enel Green Power* (euro 3.387 milioni) e per l'offerta del *50%* delle azioni *T.E.R.NA.* (1.249 milioni) cui va aggiunto l'effetto positivo (2.241 milioni) dell'eliminazione dell'interferenza fiscale. Si segnala l'onere per la definizione in sede transattiva delle reciproche obbligazioni contrattuali tra *Enel S.p.A.* ed *Endesa* sorte con la cessione della partecipazione in *Elettrogen* (euro 20 milioni).

[305] Specialmente per rettifiche di valore (euro 2.946 milioni) delle partecipazioni nel settore delle telecomunicazioni (sia direttamente in *Wind* sia in *Enel Investment Holding BV*).

[306] Il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 considera il risultato dell'esercizio per euro 7.272 milioni, la distribuzione del dividendo sugli utili 2003 per 2.195 milioni, l'erogazione dell'acconto sui dividendi dell'esercizio 2004 per 2.014 milioni nonché l'esercizio dei piani di *Stock Option* 2002 e 2003 con l'incremento del patrimonio netto di 241 milioni di euro: il capitale sociale di *Enel* passa, quindi, (da euro 6.063,1 milioni al 31 dicembre 2003) ad euro 6.103,5 milioni al 31 dicembre 2004.

prospetto n. 31 *(riclassificato)* (in milioni di euro)

SINTESI DELLA GESTIONE PATRIMONIALE ENEL S.p.A.	2004	var.%	2003	var.%	2002
- Immobilizzazioni nette	16.107	*-9,51*	17.800	*-2,61*	18.277
- Capitale circolante netto	1.255	*-1,26*	1.271	*5,22*	1.208
Capitale investito lordo	**17.362**	*-8,96*	**19.071**	*-2,12*	**19.485**
- Fondi diversi	-779	*508,59*	-128	*-12,33*	-146
Capitale investito netto	**16.583**	*-12,46*	**18.943**	*-2,05*	**19.339**
- Patrimonio netto	**15.301**	*27,54*	**11.997**	*-11,61*	**13.573**
- Indebitamento finanziario complessivo	1.282	*-81,54*	6.946	*20,46*	5.766
Totale	**16.583**	*-12,46*	**18.943**	*-2,05*	**19.339**

Il decremento del **capitale investito**, lordo e netto, è invece causato da diversi fattori:

a) per il *capitale investito lordo* dalla:

- flessione (-1.693 milioni di euro) delle "immobilizzazioni nette" - costituite per la quasi totalità da "immobilizzazioni finanziarie" – per effetto del collocamento di *T.E.R.NA.* nonché per i rimborsi di capitale ad *Enel S.p.a.* da parte di *Enel Facility Management* (già *Enel Real Estate*) e di *T.E.R.NA.,* che hanno determinato la riduzione delle rispettive partecipazioni, sia per la cessione di partecipazioni nel settore del gas e generazione sia per rettifiche di valore (settore telecomunicazioni) e per apporti ad *Enel Investment Holding Bv*, *Wind* ed altre;
- lievissima contrazione (-16 milioni di euro) del "capitale circolante netto" dovuta a varie ragioni tra cui: la crescita dei "crediti verso clienti" (Acquirente Unico) e delle "altre attività e crediti netti verso la Cassa Conguaglio" (rimborso dei costi non recuperabili connessi all'importazione di gas Nigeriano) e il decremento sia dei "crediti netti verso società controllate e collegate" (riguardo l'Iva di gruppo e del Consolidato Fiscale Nazionale) sia dei "crediti tributari netti";

b) per il *capitale investito netto*, dall'andamento dei fondi diversi [307].

Il capitale investito è coperto per il *92%* dal patrimonio netto e per il restante *8%* dall'indebitamento; nel 2003, invece, il rapporto fra le due fonti di copertura era, rispettivamente, del *63%* e del *37%*.

12.2.3 - LA GESTIONE FINANZIARIA (prospetto n. 32).

La principale voce è costituita dalla elevata liquidità in attività di investimento (cessioni di partecipazioni, rimborsi di capitale sociale, apporti in conto capitale e copertura perdite di società controllate) che si presenta con segno positivo rispetto al precedente esercizio.

[307] Si segnala l'iscrizione del fondo per il ripianamento degli oneri di partecipazione in *Enel Investment Holding Bv.*

prospetto n. 32 *(riclassificato)* (in milioni di euro)

SINTESI DELLA GESTIONE FINANZIARIA ENEL S.p.A.	2004	*var. %*	2003	*var. %*	2002
- Liquidità generata da gestione corrente	2.210	*61,08*	1.372	*-62,53*	3.662
- Liquidità generata (impiegata) in attività di investimento	7.422	*2.111,38*	-369	*-164,17*	575
- Liquidità generata (impiegata) in attività di finanziamento	-9.745	*951,24*	-927	*-78,37*	-4.285
- Cash flow generato (impiegato) nel periodo	-113	*-248,68*	76	*-258,33*	-48
- Disponibilità liquide iniziali	133	*133,33*	57	*-45,71*	105
Disponibilità liquide finali	**20**	*-84,96*	**133**	*133,33*	**57**

Il *cash-flow* della gestione corrente, al netto del disinquinamento fiscale, migliora di euro 838 milioni grazie all'utile d'esercizio ed ai maggiori dividendi ricevuti dalle società del *Gruppo*.

La liquidità in attività di finanziamento ha richiesto un forte impiego di risorse per il pagamento dei dividendi (complessivi euro 4.210 milioni) e per la riduzione dell'indebitamento (a breve, medio e lungo termine) verso terzi (643 milioni): sopra tutto, per la copertura dei fabbisogni finanziari delle controllate (5.134 milioni).

I suddetti flussi finanziari hanno, complessivamente, determinato nel periodo un negativo *cash-flow* di euro 113 milioni e le disponibilità liquide finali sono calate ad appena 20 milioni di euro.

Si riduce di ben euro 5.664 milioni **l'indebitamento finanziario netto complessivo** (prospetto n. 33) per l'inversione dell'indebitamento netto *a breve*[308], derivante dai flussi positivi delle cessioni di partecipazioni nonché dall'emissione di prestiti obbligazionari, malgrado la crescita di euro 564 milioni riguardante quello a *medio-lungo* termine.

prospetto n. 33 *(riclassificato)* (in milioni di euro)

INDEBITAMENTO FINANZ. NETTO COMPLESSIVO ENEL SpA	2004	*var. %*	2003	*var. %*	2002
- Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	4.722	*13,56*	4.158	*37,09*	3.033
- Posizione finanziaria netta a breve termine	-3.440	*-223,39*	2.788	*2,01*	2.733
Indebitamento finanziario netto	**1.282**	*-81,54*	**6.946**	*20,46*	**5.766**

[308] Nel complesso euro milioni 6.228 (da 2.778 a - 3.440).

12.3 - LO STATO PATRIMONIALE (prospetto n. 34).

prospetto n. 34 (in milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE ENEL S.p.A.	2004	2003	2002
ATTIVO			
A) IMMOBILIZZAZIONI			
- Immateriali	28	16	19
- Materiali	5	6	6
- Finanziarie	20.003	23.398	23.099
Totale immobilizzazioni	**20.036**	**23.420**	**23.125**
B) ATTIVO CIRCOLANTE			
- Rimanenze	0	0	0
- Crediti	10.802	5.332	7.239
- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	496	499	514
- Disponibilità liquide	20	133	57
Totale Attivo circolante	**11.318**	**5.964**	**7.811**
C) RATEI E RISCONTI			
- Ratei attivi	89	96	102
- Risconti attivi	52	41	40
Totale ratei e risconti	**141**	**137**	**142**
TOTALE ATTIVO	**31.495**	**29.521**	**31.077**
variazione %	*6,69*	*-5,01*	*-6,81*
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO			
A) Patrimonio netto			
- Capitale	6.104	6.063	6.063
- Riserva sovrapprezzo azioni	200	-	-
- Riserva legale	1.452	1.452	1.452
- Altre riserve	2.255	2.255	2.255
- Utili portati a nuovo	32	1.620	1.397
- Utile d'esercizio	7.272	607	2.405
- Acconto sui dividendi	-2.014		
Totale patrimonio netto	**15.301**	**11.997**	**13.573**
variazione %	*27,54*	*-11,61*	*1,67*
B) Fondi per rischi e oneri	**1.059**	**446**	**468**
C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	**11**	**11**	**12**
D) Debiti			
- Obbligazioni	7.930	7.393	5.876
- Debiti verso banche	4.190	5.304	7.542
- Debiti diversi	2.823	4.207	3.461
Totale debiti	**14.943**	**16.904**	**16.879**
E) Ratei e risconti			
- Ratei passivi	176	157	139
- Risconti passivi	5	6	7
Totale ratei e risconti	**181**	**163**	**146**
TOTALE PASSIVO	**16.194**	**17.524**	**17.504**
variazione %	*-7,59*	*0,11*	*-12,48*
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	**31.495**	**29.521**	**31.077**
variazione %	*6,69*	*-5,01*	*-12,48*
CONTI D'ORDINE	**26.039**	**22.655**	**26.140**
variazione %	*14,94*	*-13,33*	*-12,48*

I risultati si prestano alle seguenti considerazioni[309]:

[309] Nel rinviare, per ogni maggiore dettaglio informativo, alla relazione degli amministratori della Società e alla nota integrativa al bilancio, ci si limita in questa sede a fornire dati e osservazioni sulle poste di maggior rilievo ovvero con significative variazioni da un esercizio all'altro.

A) ATTIVO

1. Tra le **immobilizzazioni**, complessivamente in decremento (euro 3.384 milioni = *14,45%*) - in disparte i modestissimi valori delle "immateriali" [310] e "materiali" [311] - assumono quasi esclusivo rilievo quelle **finanziarie** (v. prospetto n. 35) costituite dalle partecipazioni e, in minore importo, dai crediti:

prospetto n. 35 (in milioni di euro)

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE ENEL SpA	2004	var.%	2003	var.%	2002
Partecipazioni in:					
- Imprese controllate	16.050	*-9,49*	17.732	*-2,57*	18.200
- Imprese collegate	2		2		0
- Altre imprese	17	*-50,00*	34	*-8,11*	37
Totale partecipazioni	***16.069***	*-9,56*	***17.768***	*-2,57*	***18.237***
Crediti:					
- verso imprese controllate	2.353	*-42,89*	4.120	*-15,01*	4.848
- verso altri	1.581	*4,70*	1.510	*10.533,80*	14
Totale crediti	***3.934***	***-30,12***	***5.630***	***15,80***	***4.862***
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	**20.003**	*-14,51*	**23.398**	*1,29*	**23.099**

A) Col processo di riorganizzazione e razionalizzazione del *Gruppo* si registra la riduzione delle ***partecipazioni*** nelle società controllate (euro milioni 1.699) valutate in base al costo di acquisto o di sottoscrizione, rettificato per le perdite durevoli di valore salva la facoltà *ex* art. 2426, comma 2 c.c. di *"effettuare rettifiche di valore e accantonamenti esclusivamente in applicazione di norme tributarie"*.

I principali movimenti di dette partecipazioni hanno riguardato:

- cessioni per circa euro milioni 1.846 determinate, in gran parte, dalla vendita del *50%* del capitale di T.E.R.NA. e da riallocazioni nell'ambito del *Gruppo* (settori gas, generazione, telecomunicazioni);
- rimborsi di capitale sociale (*Enel Facility Management* e *T.E.R.NA.*)[312];
- costituzione di una nuova società in Romania[313];
- rettifiche di valore di euro 2.388 milioni, in parte, riferite alle società riconducibili al settore TLC (*WIND* ed *Enel Investment Holding BV*);
- disinquinamento fiscale (euro 2.643 milioni) per l'eliminazione delle interferenze relative alle svalutazioni nel settore telecomunicazioni eseguite, sino al 31 dicembre 2003, per ottenere i benefici fiscali;
- apporti in conto capitale e a copertura perdite (euro milioni 842) concernenti: *Ape, Enel New Hydro, Enel Investment Holding*.

---

[310] La variazione in aumento (12 milioni di euro) riguarda i "diritti di brevetto e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno" costituiti dal valore residuo delle licenze d'uso software che *Enel S.p.A.* ha acquistato da *Enel.it* a seguito del processo di razionalizzazione del settore informatico del Gruppo.

[311] Diminuzione connessa agli ammortamenti nonché alle operazioni di conferimento e riallocazione in specifici settori delle società controllate.

[312] Riduzione, quest'ultima, finalizzata all'ottimizzazione della struttura finanziaria della Società.

[313] *Enel Servicii S.r.l.* della quale *Enel S.p.A.* detiene l'*80%* del modesto (40 mila euro) capitale sociale.

Continuano a ridursi le assai modeste partecipazioni in "altre imprese" con la svalutazione della partecipazione nella società statunitense "*Echelon Corporation Inc.*" [314] compartecipe del progetto del contatore elettronico. Al riguardo, vale rammentare che il Consiglio dell'11 novembre 2004 ha proceduto alla dismissione della partecipazione nella società statunitense (acquisita l'11.09.2000 nell'ambito del progetto contatore elettronico) pari a circa l'*8%* del capitale, registrata al 30 settembre 2004 al valore di euro 17,5 milioni (rispetto ai 151 milioni di euro originari, corrispondenti a 131 milioni di dollari) dando mandato all' Amministratore Delegato di procedere alla scelta delle soluzioni più agevolmente percorribili ed alla definizione del corrispettivo alle migliori condizioni conseguibili.

B) Tra i ***crediti*** figurano gli acconti per l'acquisizione di partecipazioni. La flessione complessiva di euro 1.696 milioni è determinata da crediti "verso le imprese controllate" (in particolare, per accollo dell'indebitamento finanziario)[315] nonché relativi al "fondo previdenza integrativa dei dirigenti in quiescenza" (292 milioni)[316]. Nei crediti "verso gli altri", in lieve aumento, è compreso il pegno di euro 1.500 milioni che fu costituito nel 2003 nell'ambito del rifinanziamento a favore di *Wind.*

2. Nell'**attivo circolante** raddoppiano i ***crediti*** (+5.470 milioni di euro) che rappresentano il *95,44%* rispetto al totale; nel loro ambito spiccano sempre i "crediti verso imprese controllate" [317] costituenti l'*82,48%*. Netto incremento subiscono i crediti sia "verso clienti" (da 6 a 158 milioni) – che si riferiscono a crediti verso l'Acquirente Unico per forniture di energie - sia verso la "Cassa conguaglio monetario" (da euro 2 milioni a 558 milioni) per il già menzionato rimborso dei costi non recuperabili connessi al gas nigeriano (555 milioni).

Flettono, invece, i crediti: "verso imprese collegate", per "imposte anticipate" [318], "tributari" [319] – tra cui i crediti IRES derivanti dall'applicazione del consolidato fiscale - e "verso altri" [320].

Di assai minore consistenza e quasi stazionarie sono le ***"attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni"*** [321] e le modestissime "***disponibilità liquide***": queste ultime sono costituite, quasi esclusivamente, da depositi bancari e si sono ridotte ad euro milioni 20 (da 133 milioni).

---

[314] Nel 2004 = 16 milioni di euro, allineando il valore alle quotazioni del titolo ed al cambio euro/dollaro.
[315] Quote di prestiti obbligazionari alle società del *Gruppo* con valenza interna. La diminuzione, rispetto al 2003, è connessa al rimborso del credito nei confronti di *NewReal*, a seguito della cessione della società, ed all'estinzione anticipata dell'accollo del finanziamento a *T.E.R.NA.* con il collocamento in Borsa del 50% del capitale.
[316] L'addebito alle società del *Gruppo* della quota d'accantonamento di loro competenza è riportato tra gli "altri ricavi e proventi" del conto economico.
[317] Specialmente per finanziamenti a breve sul c/c intersocietario (8.420 milioni) alle società del Gruppo (in evidenza *Enel Produzione* e *Enel Investment Holding BV*), per "altri rapporti di finanziamento a breve" (*Dalmazia Trieste*), nonché "crediti commerciali" e "crediti altri", con valori per entrambi calanti.
[318] Decremento legato alla deduzione delle quote delle svalutazioni di partecipazioni operate negli esercizi passati.
[319] Crediti Iva del *Gruppo*, interessi su imposte, ecc.
[320] E' stato incassato il credito, per danni all'immagine, verso *Siemens A.G.*.
[321] Obbligazioni *Enel S.p.A.* della "serie speciale riservata al personale" riacquistate dalla Società nell'ambito della movimentazione prevista dal regolamento del prestito.

3. Pressoché stabili i **ratei e risconti (attivi)**: i primi riguardano il riaddebito, a società del *Gruppo*, degli interessi sui finanziamenti ad esse accollate; i risconti attengono a spese e disagi su prestiti nonché ad interessi passivi già liquidati.

B) PASSIVO

1. Il **patrimonio netto** aumenta di euro 3.304 milioni per effetto del risultato economico[322], della distribuzione dei "dividendi" nonché, come precedentemente accennato, dell'esercizio delle opzioni assegnate con i piani di *stock options* (*v.* par. 11.3-B.1). Nei due periodi 24 maggio/11 giugno e 12 novembre 2004 sono state, infatti, esercitate 40.446.675 opzioni assegnate nel biennio 2002 e 2003: ciò ha contabilmente determinato l'incremento del patrimonio netto di circa 241 milioni di euro mediante l'aumento di circa 41 milioni di euro del *capitale sociale* e la costituzione della *riserva sovrapprezzo azioni* per 200 milioni di euro.

Il riparto dell' ***utile netto di esercizio 2004***, pari ad euro 7.271.958.961, deliberato dall'Assemblea degli azionisti, é stato destinato al pagamento del dividendo[323] con l'allocazione a riserve (*utili portati a nuovo*) dell'importo minimo di euro 3.043.653.594 riferito alle azioni potenzialmente in circolazione; detti utili, dopo il pagamento dei dividendi, diminuiscono ad euro 32 milioni.

Per l'***acconto*** sul dividendo dell' esercizio **2004** (pari ad euro 2.013.877.011,30) si fa rinvio al paragrafo 11.2.

Restano invariati, rispetto ai valori del 2003, gli importi della *riserva legale* e della *riserva "ex lege n. 292/1993"* [324].

2. Oltre al patrimonio netto, le passività comprendono: fondi per rischi e oneri, TFR, debiti (costituenti il *92,27%* del totale), ratei e risconti passivi.

In particolare, al 31 dicembre 2004, i ***debiti*** si riducono di euro milioni 1.961 (-*11,60%*) rispetto all'esercizio precedente. L'evoluzione delle singole componenti si presenta alquanto differente e le più significative variazioni riguardano:

- l' incremento dei "*prestiti obbligazionari*" (+*7,26%*) con scadenza tra il 2005 e il 2031;
- la riduzione dei "*debiti* (verso banche) *per finanziamenti a medio e lungo termine*" passati da euro milioni 2.567 a 1.886. Questo indebitamento riflette esposizioni sia in euro che in valuta e comprende obbligazioni e finanziamenti bancari, in essere alla fine

---

[322] L'utile di esercizio è costituito, in particolare, quanto ad euro 4.284,2 milioni da *plusvalenze* per operazioni infragruppo e da utili su cambi.

[323] La data di "stacco cedola" e pagamento del *saldo* è stata fissata al 23 giugno 2005 e l'importo complessivo erogato è risultato di euro 2.214.428.355,00 come da estratto conto elettronico al 5 luglio 2005, richiesto alla Banca Intesa (v. verbale del Collegio sindacale n. 178 del 7 luglio 2005). Vale rammentare che il 25 novembre 2004 la Società aveva distribuito un *acconto* su detto dividendo, pari a *0,33* euro per azione, per circa euro milioni 2.014.

[324] Giova anche menzionare le *riserve diverse* che riguardano i contributi legislativi in c.c., da enti pubblici ed organismi comunitari, per la realizzazione di nuove opere (art. 55 del d.P.R. n. 917/1986) al fine di usufruire del beneficio di sospensione della tassazione.

del 2004, garantiti dallo Stato Italiano; include le quote accollate con i conferimenti alle società controllate, cosicché l'indebitamento netto di *Enel S.p.A.* ammontava, al 31 dicembre rispettivamente 2003 e 2004, ad euro milioni 6.334 e 7.923. È, altresì, da notare che - a tali date - il tasso nominale medio di interesse era del *4,11%* e del *4,19%* mentre l'indebitamento era espresso a tassi variabili nella misura del *4,9%* (2003) e *4,4%* (2004) con copertura del relativo rischio per fluttuazioni del tasso di interesse attraverso strumenti finanziari derivati, in essere per un importo nominale complessivo di euro milioni 3.895 e 2.242 nella forma di *interest rate swap*;

- la continua flessione (da euro milioni 2.736 a 2.303= - *15,83%*) dei debiti *"verso banche per finanziamenti a breve termine"*[325]. Il ricorso all'indebitamento "a breve" è motivato dalla Società con la maggiore flessibilità nella gestione di esso e con l'opportunità di beneficiare del *trend* discendente dei tassi di interesse;
- la minore consistenza dei debiti *"verso imprese controllate"* – pari a 2,3 miliardi di euro - tra cui va evidenziata la riduzione del conto corrente intersocietario[326] (euro milioni 1.575 =*-44,53%*), remunerato ai tassi di mercato, attribuibile alla minore liquidità generata da *Enel Distribuzione* rispetto al 2003;
- il decremento dei debiti *"tributari"* riguardanti esclusivamente il saldo IRAP.

Il *fondo imposte differite* (circa euro 408 milioni) è stato costituito durante l'esercizio ed accoglie, quasi totalmente, le imposte relative al disinquinamento fiscale.

C) CONTI D'ORDINE

In essi, aumentati di euro milioni 3.384 (*+14,94%*), figurano gli importi relativi sia ad impegni per acquisti di energia elettrica dall'estero sia ad operazioni a copertura dei rischi di cambio e variazione dei tassi d'interesse per indebitamento delle società del *Gruppo* (14.779 milioni); da segnalare, inoltre, le fideiussioni (euro 11.259 milioni) rilasciate a terzi in occasione di cessione di attività aziendali dell'*Enel* o di imprese controllate.

---

[325] Dalla nota integrativa al bilancio di esercizio 2004 di *Enel S.p.A.* si apprende che, nel corso dell'anno, è scaduta una linea di credito *revolving*, stipulata nel dicembre 2003, di euro 1 miliardo mentre al 31 dicembre 2004 era ancora disponibile quella a 60 mesi per euro 2 miliardi.

[326] Da attribuire alla minore liquidità generata da *Enel Distribuzione* dopo l'acquisizione di partecipazioni in società operanti nel settore del gas.

12.4 – IL CONTO ECONOMICO (prospetto n. 36).

È redatto in forma scalare ed espone, quale risultato dell'attività produttiva, le differenze tra il valore ed i costi della produzione.

Premesso che fino al 31 marzo 2004 *Enel S.p.A.* era titolare di contratti pluriennali per l'acquisto dall'estero di energia elettrica (venduta ad *Enel Distribuzione* e, successivamente, ceduta all'Acquirente Unico), la crescita del valore della produzione (*+41,29%*) è quasi esclusivamente determinata dai modesti "*altri ricavi e proventi*" comprendenti il rimborso dei costi non recuperabili per il gas importato dalla Nigeria (periodo 2000/3); quella, più contenuta, dei costi è principalmente dovuta alla variazione degli "oneri per servizi" ed agli "accantonamenti vari".

prospetto n. 36 (in milioni di euro)

CONTO ECONOMICO ENEL S.p.A.	2004	2003	2002
A) Valore della produzione			
- Ricavi delle vendite delle prestazioni	1.021	1.095	1.361
- Altri ricavi e proventi	594	47	610
Totale A	***1.615***	***1.143***	***1.971***
B) Costi della produzione			
- Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	579	610	1.488
- Per servizi	166	126	177
- Per godimento di beni di terzi	13	12	12
- Per il personale	86	65	60
- Ammortamenti e svalutazioni	5	4	3
- Variazione delle rimanenze di materie sussidiarie consumo e merci	-	-	-
- Accantonamenti vari	71	30	22
- Oneri diversi di gestione	43	68	47
Totale B	***963***	***916***	***1.809***
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	**652**	**227**	**162**
C) Proventi ed oneri finanziari			
- Proventi finanziari	2.323	2.615	6.441
- Interessi e altri oneri finanziari	-702	-1.110	-1.125
Totale C	***1.621***	***1.506***	***5.316***
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	**-2.946**	**-1.290**	-5.193
Totale D	***-2.946***	***-1.290***	***-5.193***
E) Proventi e oneri straordinari			
- Proventi	8.198	482	2.930
- Oneri	-503	-50	-48
Totale E	***7.695***	***433***	***2.882***
Risultato prima delle imposte (A - B + C - D + E)	**7.022**	**875**	**3.167**
Imposte sul reddito dell'esercizio	-250	268	762
UTILE DELL' ESERCIZIO	**7.272**	**607**	**2.405**

1. I **ricavi** per "vendita di energia" registrano una flessione per i minori volumi di energia importata e ceduta nonché per il più basso prezzo medio unitario di vendita. Le due altre voci principali, entrambe in rialzo, comprendono i "ricavi delle vendite e prestazioni" - relativi, soprattutto, a prestazioni intersocietarie [327] e, in misura residuale, verso i terzi [328] - nonché i menzionati "altri ricavi e proventi".

---

[327] Prestazioni di assistenza e consulenza alle società controllate e riaddebito oneri diversi.

[328] Permuta energia, proventi per la rifatturazione all'*advisor* del Ministero dell'Economia e delle Finanze di parte degli oneri sostenuti per il terzo collocamento di azioni *Enel*.

2. Aumentano i **costi della produzione** (*+5,13%*) tra i quali spiccano quelli per acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci [329] (il *60,12%* del totale) - in calo del *5,08%* per la riduzione dei volumi importati [330] attribuibile all'interruzione delle forniture da *Enel Trade*, dopo la delibera dell'Autorità per l'Energia e il Gas, non più in vigore dal 1 gennaio 2004 - ed i costi per servizi che crescono del *31,75%* e riguardano prevalentemente prestazioni da terzi (euro milioni 135 = - *178,35%)*[331] e da società del Gruppo - *WIND, Enel Facility Management, Enel.It* (31 milioni di euro = *-6,06%*); lievitano, inoltre, di 21 milioni (*+32,31%*) i costi del personale per effetto dell'accantonamento degli oneri legati all'esercizio delle opzioni, da parte dei destinatari dei piani di *stock option,* per il periodo 2001/2004[332] sia degli aumenti connessi al rinnovo del contratto di categoria, alla crescita delle componenti variabili ed alla consistenza media.

Gli oneri diversi di gestione tornano a flettere (*-36,76%*) non essendo presenti quelli (20 milioni di euro), sostenuti nel 2003, per la perequazione del prezzo di vendita e di acquisto della capacità d'importazione di energia destinata al mercato vincolato da versare alla Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico (delibera n. 226/02 dell'Autorità per l'Energia Elettrica e per il Gas); nella voce sono, inoltre, compresi 24 milioni di euro per "certificati verdi", contributi associativi, emolumenti al Consiglio di amministrazione ed al Collegio Sindacale, ecc..

In conseguenza delle suddette variazioni si incrementa di euro 425 milioni (*+187,22%*) la **differenza tra valore e costi della produzione** sostenuta, sopra tutto, dai ricavi e dai proventi correlati alle operazioni del gas nigeriano.

3. I **proventi ed oneri finanziari** crescono (*+7,64%*) sia per l'aumento dei proventi sia per la riduzione degli oneri.

A) I "proventi da partecipazioni" passano da euro milioni 1.731 a 1.838: di questi, 45 milioni riguardano l'acconto di competenza di *Enel S.p.A.* sul dividendo dell'esercizio 2004 di *T.E.R.NA.* (dell'importo complessivo di 90 milioni) ed 80 milioni la somma del dividendo 2003. Gli altri principali dividendi riguardano *Enel Distribuzione* (679 milioni), *Enel Produzione* (620 milioni), *Enel Facility Management* (169 milioni), ecc..

Gli "altri proventi finanziari" diminuiscono di 54 milioni (*-10,93%*): il fenomeno è originato dai minori proventi per "crediti iscritti nelle immobilizzazioni" (in particolare per i

---

[329] Riflettono i prezzi relativi ai contratti pluriennali con fornitori esteri (quali EDF e ATEL) ed includono il costo dell'energia permutata.

[330] Le quantità importate sono state kWh 15.442 (nel 2003) e 14.434 (nel 2004) con una tendenza al rialzo del prezzo unitario di acquisto, passato da circa *3,94* cent. di euro nel 2003 a *4,00* nel 2004.

[331] Secondo quanto si apprende dalla nota integrativa al bilancio 2004, per effetto della quota di oneri sostenuti in occasione dell'O.P.V. di *T.E.R.NA.* (poi ad essa riaddebitate) e per le spese connesse al collocamento in borsa della terza tranche di azioni *Enel* (riaddebitate all'*advisor* del Ministero dell'Economia e delle Finanze).

[332] L'impegno di *Enel S.p.A.* consisteva nella corresponsione di un'integrazione retributiva "una tantum" parametrata ai dividendi da dismissione già distribuiti.

rimborsi avvenuti nell'esercizio), dall'estinzione anticipata del finanziamento con *T.E.R.NA.* nonché dalla cessione di *NewReal* con il conseguente rimborso delle quote ad essa attribuite.

B) Gli "oneri finanziari" risentono della riduzione dei tassi d'interesse sui finanziamenti bancari e degli altri oneri sull'indebitamento verso le banche, solo in parte compensati dalla crescita degli oneri sia sui prestiti obbligazionari (per due nuove emissioni effettuate nell'esercizio) sia per la copertura dei rischi di cambio.

4. Le **rettifiche di valore di attività finanziarie** concernono "svalutazioni di partecipazioni" e presentano rilevante peggioramento del valore negativo (*+128,37%*): attengono al previsto ripianamento dei deficit patrimoniali delle controllate *Enel Investment Holding* (euro 2.157 milioni), *Wind* (euro 732 milioni) ed altre società (euro 56,6 milioni).

5. I movimenti delle **partite straordinarie** presentano nettissimo miglioramento del saldo positivo: ben euro 7.262 milioni.

I ***proventi*** hanno beneficiato delle plusvalenze realizzate dalla cessione sia ad *Enel Produzione* dell'intera partecipazione in *Enel Green Power* (euro 3.386 milioni) sia del *50%* di *TERNA* (1.248 milioni) - alle quali si aggiungono gli effetti del citato disinquinamento fiscale (2.643 milioni) - nonché altre minori plusvalenze [333] e sopravvenienze attive.

Gli ***oneri***, anch'essi in evidente crescita (*+906,00%*), includono: sopravvenienze e minusvalenze di varia natura (euro 22 milioni), oneri per esodo incentivante del personale (euro 11 milioni), oneri per la definizione della transazione tra *Enel* ed *Endesa* in relazione agli obblighi reciproci nella cessione di *Elettrogen* (euro 20 milioni), oneri per il collocamento di *T.E.R.NA.* (euro 45 milioni) e, sopra tutto, gli effetti d'imposta riconosciuti sul disinquinamento fiscale (euro 405 milioni).

6. Infine, le **imposte sul reddito** dell'esercizio registrano un provento di euro 250 milioni principalmente per la riduzione (per esubero) del *fondo imposte differite* passive; si segnala, inoltre, l'imponibile fiscale negativo per effetto dell'IRES. In proposito giova considerare che, nel 2004, l' introduzione dell'IRES ha innovato nella determinazione del reddito imponibile (irrilevanza delle plusvalenze, minusvalenze, svalutazioni su partecipazioni immobilizzate, dividendi e abrogazioni del relativo credito d'imposta) che, conseguentemente, è risultato negativo. Inoltre, a seguito del nuovo regime IRES, l'*Enel* ha attivato l'istituto del consolidato fiscale nazionale che consente la deduzione degli imponibili negativi in seno ad esso: pertanto, le imposte anticipate sulla perdita fiscale dell'esercizio si qualificano quali imposte *correnti negative* poiché il relativo importo viene subito liquidato nell'ambito della determinazione dell'imposta unica di *Gruppo*.

---

[333] In particolare per il conferimento a *Wind* della completa partecipazione in *Enel.Net* e delle partecipazioni nel settore Gas a *Enel Distribuzione*.

13. – CONCLUSIONI

1. E' preliminarmente da rilevare che, nell'esercizio in esame (ma il discorso vale fino a data corrente), è proseguito il rafforzamento ed il perfezionamento, in Italia ed all'estero, del programma dell'*Enel S.p.A.* di concentrare le attività del *Gruppo* su quelle più affini al *core business* (l'elettricità e il gas) senza, peraltro, rinunciare ad eventuali opportunità di crescita coerenti con le linee strategiche intraprese purché in grado di migliorare i risultati. Ridotta ancor più la proliferazione e la varietà degli interventi nonché la consistenza delle società partecipate, le risorse finanziarie e professionali sono state, infatti, indirizzate verso più utili e proficui impieghi: oggi, pertanto, la Società è *leader* del settore elettrico in Italia; cresce più della concorrenza nel settore del gas, sia per clientela che per volume di produzione; è presente nell'ambito internazionale con acquisti che possono risultare di interesse per il futuro, prevede di garantire dividendi stabili e sicuri per gli azionisti.

I collocamenti delle azioni *Enel* effettuati presso il mercato "*retail*" e gli investitori istituzionali, gli episodi significativi sia della vendita di *T.E.R.NA.* che di *WIND* sia dell'acquisto del 66% del capitale di "*Slovenske Elektrarne*", il recentissimo accordo con *E.D.F.* che dà ingresso al mercato francese, l'inizio dal 1° gennaio 2005 *della* "domanda attiva" sembrano prospettare per la Società un percorso di ulteriore consolidamento anche a livello internazionale: un valore, quindi, in termini di credibilità e di affidabilità che appare obiettivo ed importante, da preservare nel tempo così come la crescita della dimensione dell'*Enel S.p.A.* mediante il miglioramento del *mix* di generazione di elettricità, l'aumento delle energie rinnovabili, il taglio dei costi e lo sviluppo del *business* del gas.

2. Ciò premesso, val notare che l' *ENEL S.P.A.* è stata interessata da **vicende** di particolare rilievo, sul piano nazionale ed internazionale, quali:

- la cessione di quote possedute in *T.E.R.NA.* alla CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A. per effetto del d.P.C.M. in data 11 maggio 2004, di attuazione della legge 27 ottobre 2003 n. 290 (poi modificata dalla legge c.d. "*Marzano*" n. 239/2004), circa l'unificazione della proprietà e della gestione della rete elettrica nazionale di trasmissione; con l'obbligo di ridurre, entro il 1° luglio 2007, la propria partecipazione nel capitale di *T.E.R.NA* ad una quota non eccedente il limite del *20%*;

- il collocamento in Borsa di consistenti quote di azioni ENEL (3^ e 4^ *tranche*, rispettivamente, nell'ottobre 2004 ed a fine giugno 2005) che ha avuto assai favorevole accoglienza ed ampia adesione da parte dei vecchi e nuovi investitori, sia istituzionali che privati, anche all'estero (Europa, Stati Uniti e Giappone) con un rilevante incasso netto (euro miliardi 7,5+4,1) per il Ministero dell'Economia e delle Finanze e l'apporto di circa 278.000 nuovi piccoli azionisti il cui totale è tornato a salire dopo la flessione dal 1999 al 2004.

Dopo l'operazione della IV *tranche* la quota del M.E.F. sul capitale sociale dell' *Enel* è diminuita al *21,934%* (=1.344.635.842 azioni) cui va aggiunto il *10,236%* (=627.528.282 azioni) della Cassa Depositi e Prestiti;

- l'accordo sottoscritto il 26 maggio 2005 con *Weather Investments II S.a.r.l.*, per la cessione di WIND ad apposita "NewCo" (*Weather Investments s.r.l.),* dapprima, della quota di maggioranza del *62,75%* (avvenuta in data 11 agosto) e, poi, del restante *37,25%*;

- l' accordo di collaborazione energetica *ENEL – EDF* (Electricité de France) sottoscritto l' 11 giugno 2005, che consente all' *ENEL* l'auspicata apertura del mercato francese dell'energia ed il rientro nel nucleare (partecipazione al progetto EPR nella centrale di Flamanville, in Normandia) - con una presenza di lungo periodo, mediante una integrata e bilanciata posizione industriale finalizzata a favorire la cooperazione nei settori istituzionale, industriale e commerciale nonché a rafforzare e sviluppare la ricerca di convergenze in materia;

- il progetto "*Overhead*" - di riorganizzazione e razionalizzazione delle società operanti nell'Area Servizi - concernente l'accentramento del governo delle attività di supporto in unico veicolo societario in grado di fornire servizi contabili ed amministrativi a tutto il *Gruppo*. In ragione di ciò, è operativa dal 1° gennaio 2005 "*Enel Ape S.r.l.*"nella quale confluiranno entro l'anno, mediante fusione per incorporazione, le altre strutture - articolate in forma di società ovvero come rami di azienda, all'interno delle divisioni e società operative (servizi amministrativi, servizi generali, servizi acquisti) – facenti capo ad *Enel Facility Management* e ad *Enel.it*.

A ciò occorre aggiungere: le acquisizioni di alcune partecipazioni nel settore del gas, concentrando l'attività in due sole società capogruppo e razionalizzando le acquisizioni fatte; le ulteriori dismissioni del patrimonio immobiliare; la progressiva cessione delle attività idriche; la finalizzazione delle società di servizi al soddisfacimento esclusivo delle necessità di *ENEL*, la cessione del ramo di distribuzione elettrica nella Provincia di Trento, ecc. Da evidenziare, inoltre, la adozione dal 2005 dei principi contabili IFRS (*International Financial Reporting Standards*), con data di transizione agli IFRS al 1° gennaio 2004.

3. Per quanto concerne gli **organi statutari** è da far presente che il Consiglio di Amministrazione é stato, in gran parte, rinnovato per il triennio 2005/2007 dall' Assemblea svoltasi il 26 maggio 2005 secondo il meccanismo del "voto di lista": previa modifica dell'art. 14.3 lett. *a)* dello Statuto, i componenti detto organo sono ora nove (in luogo dei sette precedenti) di cui tre (e non più due) in rappresentanza dei "fondi".

Le numerose adunanze del Consiglio (21 sedute) - al cui interno funzionano il *Comitato per le remunerazioni* ed il *Comitato per il controllo interno* - si sono svolte con cadenza assai ravvicinata e dai relativi verbali può desumersi ampia convergenza di vedute, sulle iniziative da intraprendere, nonché costruttiva dialettica propedeutica all'adozione dei relativi provvedimenti. Il Consiglio ha assecondato l'intento dei vertici della Società - finalizzato a massimizzare i profitti, ridurre i costi e mantenere inalterata la politica dei dividendi in favore

degli azionisti (i piccoli risparmiatori sono circa 2,2 milioni e possiedono quasi il *33,7%* del capitale) - come è intuibile dalla assai favorevole accoglienza del mercato in occasione del collocamento della terza e quarta *tranche* di azioni.

Il *nuovo* Consiglio si è riunito per la prima volta il 30 maggio 2005 e ha proceduto a nominare Amministratore Delegato uno dei suoi componenti (peraltro, dirigente *Enel*) conferendogli la carica di Direttore Generale in relazione alle funzioni di gestione ordinaria da svolgere in azienda; è stata, contestualmente, definita l'attribuzione dei suoi poteri in ambito aziendale; al medesimo sono stati riconosciuti tutti i poteri per l'Amministrazione della Società.

Il Collegio sindacale - che scadrà nel maggio 2007 - è stato integrato con la nomina del (nuovo) Presidente essendosi quello in carica, contestualmente, dimesso per sopravvenuti motivi professionali. Il Collegio sindacale è stato da poco (luglio 2005) individuato - nei limiti di quanto consentito dalla legislazione italiana ed "ai soli fini ed ai sensi della normativa statunitense applicabile" - quale organismo in possesso della qualifica di *financial expert* preposto a svolgere in *ENEL* le funzioni di *audit committee* in base alla normativa U.S.A. del *Sarbanes Oxley Act*.

Le 19 riunioni si sono svolte sostanzialmente con la stessa frequenza del passato.

4. Nel 2004, l'**attività** dell'*ENEL S.P.A.* (v. par. 8.1) è proseguita efficacemente e con tempestività non solo in adempimento dei diversi provvedimenti legislativi approvati nel periodo ma anche con la finalità - sorretta dai piani industriali – di agire in condizioni di maggiore competitività sul mercato nazionale ed internazionale: in questa ottica vanno considerate le iniziative e le conseguite realizzazioni innanzi citate.

Da settembre 2004, a causa delle difficoltà connesse alla fornitura di *orimulsion*, il Consiglio di Amministrazione dell'*ENEL S.P.A.* ha optato per la **riconversione** a carbone pulito, entro il 2010, **degli impianti** di energia elettrica di Civitavecchia/Torre Valdaliga Nord (già avviata da giugno 2005) e di Porto Tolle/Rovigo - il cui costo complessivo si aggira su 3,8 miliardi di euro – e ha deciso investimenti per circa un miliardo di euro in nuovi impianti da realizzare sia ad idrogeno (a Fusina, nel Veneto) sia eolici sia solari termodinamici (a Priolo) nonché geotermici anche per rendere compatibili i livelli di emissione col protocollo di Kyoto finalizzato a proteggere il delicato equilibrio del pianeta dal sempre più rapido riscaldamento globale: al riguardo, infatti, il solo comparto elettrico è responsabile per il *25%* (anno 2000) delle emissioni di CO_2 in Italia e, fra le varie soluzioni prospettate per contenerle, l'i*drogeno* (di cui l' *ENEL S.P.A.* ha in corso sperimentazioni) è citato come prospettiva incoraggiante, seppur ancora incerta.

Col piano di riconversione delle centrali si prevede anche di accrescere la capacità competitiva del Paese sì da produrre energia in modo più efficiente e più economico atteso che, oggi, il *70%* circa di essa si ottiene dal petrolio (in Germania, appena il *10%*). Detta scelta strategica é da ritenere valida, malgrado l'attuale debolezza della domanda, in quanto

determinante per la ripresa delle attività industriali: essa, peraltro, dovrebbe favorire la presumibile riduzione dei costi del *20%* atteso che, a causa dell'utilizzo di combustibili costosi (petrolio e gas), in Italia il costo dell'energia elettrica è tra i più cari d'Europa - circa il *50%* in più per l'elettricità e il *20%* in più per il gas – e riguarda, sopra tutto, i clienti industriali.
Per le centrali eoliche, in particolare, riveste importanza il protocollo d'intesa siglato a fine giugno 2005 tra il WWF e l'ANEV (Associazione industriali del vento) che impone regole molto severe sull'individuazione del luogo in cui costruire ciascun impianto e sulla lista delle aree *off limits*, in modo da ridurre l'impatto ambientale.

Quanto alla generazione e distribuzione di elettricità **all'estero** - dove l' *ENEL* possiede una capacità produttiva di circa 11 mila MGW – é da apprezzare la politica di persistente e/o maggiore presenza specie nei Paesi sia europei già avanti nel settore (es. Spagna e Francia) oppure con prospettive di sviluppo e di inserimento nell'area europea centro-orientale (dove sono da menzionare, a parte quelli in Russia, gli investimenti in Romania, Slovenia e Bulgaria) nonché la attenta considerazione per le opportunità offerte dai processi di liberalizzazione e privatizzazione nei Paesi dell'Europa centro-orientale : in proposito, il contratto del febbraio 2005 in Slovacchia, per l'acquisto del *66%* del capitale di "*Slovenske Elektrarne*, rappresenta non solo il più grande investimento della Società in quell'area territoriale ma, altresì, il sicuro apporto di buona capacità produttiva.

Nel **settore *TLC***, lo sforzo di proteggere gli interessi degli azionisti a fronte degli investimenti già effettuati - e, quindi, di supportare la politica di espansione di *Wind* – può ritenersi, ormai, avviato a conclusione per effetto dell' acquisto da parte di un Gruppo societario estero (*v.* paragrafo 2.2): l'accordo apre, infatti, nuove prospettive per il futuro gestionale di *ENEL S.P.A.* e conferma quanto già anticipato nel precedente referto al Parlamento ossia che "*WIND potrebbe rappresentare un investimento di tipo finanziario, suscettibile di eventuale alienazione (...) avendo di mira i rapporti costi/benefici nell'ottica dei parametri di economicità, efficacia ed efficienza*". La cessione di *Wind* consente maggiori disponibilità finanziarie per l' *Enel S.p.A.* per sostenere il proprio programma di crescita destinato a rafforzarne il ruolo di protagonista nel mercato europeo dell' energia pur se il deconsolidamento fa venir meno un contributo al MOL di *Gruppo* per circa euro mld 1,5; l'obiettivo è, comunque, di sostituire la redditività apportata dalla Divisione *TLC* con margini del settore energetico allargando l'orizzonte geografico.

Nel ritenere estranee al proprio "*core business*" le attività nel **settore idrico** - per di più fortemente condizionate dalle realtà politiche locali, con ritorni limitati e con rilevanti problemi di gestione – l' *ENEL* ha proceduto ad ulteriori dismissioni degli *assets* nell'ottica del graduale disimpegno da esso, ferma restando la presenza nelle concessioni di adduzione in Sicilia e in Calabria, al fine di non subire conseguenze negative.

Anche per il patrimonio **immobiliare**, il 14 luglio 2004 è avvenuta la cessione della partecipazione in *Newreal*: l'offerta ha riguardato la porzione più consistente (887) degli immobili di *ENEL* locati prevalentemente a società del *Gruppo*.

Per le **partecipazioni** ancora in portafoglio, sono state assunte iniziative finalizzate a svalutare alcune di esse nonché a far dimettere i consiglieri di nomina *Enel S.p.A.* dai consigli di amministrazione di quelle società verso cui non persiste alcun interesse alla gestione e/o al controllo.

In tema di **società finanziarie estere**, il Consiglio ha approvato il 29 settembre 2005 il progetto del loro riordino che prevede: *a)* l'eliminazione di veicoli societari, ormai privi di scopo o di utilità specifica, mediante la fusione e la liquidazione di alcune società; *b)* l'acquisizione, da parte di *ENEL S.P.A.*, di alcun partecipazioni possedute da *Enel Produzione* e da *Enel Distribuzione* in *Enel Finance International*; *c)* l'accollo oneroso, sempre da parte di *ENEL S.P.A.*, di tutti i prestiti obbligazionari emessi da *Enel Investment Holding* ed ancora in circolazione (circa euro 989 milioni).

Oltre all' interesse che i *mass media* mostrano verso il *Gruppo* - considerata la grande affidabilità certificata da società internazionali che ne stabiliscono il *rating* - positiva conferma di detta complessiva attività è costituita non solo dal notevole successo dei collocamenti delle azioni *Enel* sul mercato (3^ e 4^ *tranche*) nonché delle emissioni obbligazionarie ma, altresì, dai premi per la qualità del servizio e da quello "European Equità Issue 2004" (assegnato dalla rivista "International F Review") e dal "Leone d'oro" per la migliore comunicazione di offerta pubblica di vendita internazionale.

Non mancano, tuttavia, talune criticità (es. posizione dominante, indagini, istruttorie, messe in mora, ecc.) che, ad avviso della Corte, devono indurre l'*ENEL* a maggiore attenzione nonché più discreta ed equilibrata presenza sul mercato rafforzandosi, sopra tutto, sul piano competitivo - nazionale ed internazionale - in virtù della lunga esperienza acquisita specialmente nel settore elettrico.

5. Dal 1 luglio 2004 non esiste più la soglia del 100.000 KWh di consumo annuo per accedere al mercato libero e tutte le aziende italiane possono scegliere il proprio fornitore di energia. Si è completato, così, il mercato di liberalizzazione iniziato nel 1990 (privatizzazione del mercato elettrico), ampliatosi nel 1995 con l'azione di incentivazione della produzione privata di energia elettrica (mediante i "CIP 6") e nel 1999 ("certificati verdi" introdotti dalla legge Bersani), proseguito nel 2002 (decreto c.d. "sblocca centrali") e nel 2003

(privatizzazione mediante la cessione di tre "Generation Company)", conclusosi nel 2004 con la "Borsa elettrica".

La liberalizzazione del mercato ha contrapposto più operatori all' *Enel S.p.A.* per la produzione e distribuzione dell' energia elettrica: il sistema non è, però, ancora caratterizzato da più ampia ed effettiva concorrenza tale da consentire il ribasso dei prezzi tanto che il Presidente dell' AEEG, nella sua relazione annuale 2004, aveva rilevato il maggior costo dell'energia - rispetto alla media UE (fino al *50%* in più per le famiglie e dal *33%* al *46%* per le imprese, in base all'ampiezza del consumo) - dovuto sia all'insufficiente competizione nel mercato sia alla elevata dipendenza dal "caro greggio" (il *mix* dei combustibili per le centrali italiane incide molto sul prezzo) sia al pesante carico fiscale del prezzo del gas.

Nonostante le dismissioni di alcune "Gen.Co." ed il venir meno di una posizione monopolista, l'*Enel* rappresenta ancora l'operatore prevalente sul mercato, rispetto agli altri, come ANTITRUST e AUTHORITY hanno evidenziato il 10 febbraio 2005 al termine di una indagine congiunta: la posizione dominante è connessa non solo allo stock di potenza efficiente netta (con una quota effettiva nella generazione elettrica superiore al *55%*), con vantaggi competitivi (derivanti dalla struttura del parco impianti sbilanciata verso una tipologia di centrali che le assicura un vantaggio rilevante per la definizione dei prezzi, sopra tutto nelle ore di maggiore domanda elettrica), ma, altresì, alla capacità di orientare i prezzi anche nella "borsa elettrica" specie nei momenti di maggiore domanda. Ciò renderebbe il mercato elettrico poco competitivo, a causa di un incompleto processo di apertura e con caratteristiche di criticità. Suggeriscono, pertanto, interventi volti ad agevolare l'ingresso e la crescita di nuovi soggetti (per assicurare effettiva opportunità concorrenziale) nonché correzioni ed integrazioni nei meccanismi della borsa elettrica ("sviluppare adeguati strumenti di copertura del rischio di prezzo") e ritengono urgente "sia incentivare la costruzione di nuove centrali della concorrenza, potenziando le linee nazionali di trasmissione e quelle di scambio con l'estero, sia perfezionare i meccanismi di borsa elettrica, ad evitare che il prezzo marginale sia determinato da *Enel*". Recentemente il Presidente dell'AEG ha prospettato – piuttosto che ulteriori vendite di "Gen.Co." – temporanee cessioni di capacità produttiva con la formula" *virtual power plant*" (VPP) come già realizzato, peraltro, dall'*ENEL* anche se ritenuto non sufficiente.

Quest'ultima, invece, ha precisato che la concorrenza esiste avendo ridotto la propria quota di mercato dal *68,3%* (2000) al *41,6%* (2004) e prodotto nel 2004 meno del *40%* del consumo elettrico nazionale (essendo stato, il restante prodotto, soddisfatto dall'import nonché da altri operatori di mercato, tra cui grandi aziende europee); circa la borsa elettrica, l'*ENEL S.P.A.* sostiene, peraltro, che i prezzi sono stati mediamente inferiori del *9%* rispetto a quelli che si sarebbero registrati e potrebbero scendere solo se cambierà il mix di combustibili impiegati per produrre energia.

Anche in occasione del presente referto è, dunque, da segnalare la non raggiunta ottimale concorrenza nell'ambito del mercato nazionale di elettricità e gas sicché permangono

gli obiettivi di riduzione del costo dell'energia ("*uno dei fattori chiave che condiziona il nostro sviluppo economico e sociale*") compreso il più intenso utilizzo di fonti energetiche i cui prezzi siano collegati in misura modesta o nulla con i prezzi del petrolio, in consonanza con l'obiettivo della UE (direttiva 2001/77) che tende alla copertura del *22%* del fabbisogno con fonti rinnovabili: a livello mondiale, queste fonti rappresentano - con esclusione dei grandi impianti idroelettrici - una frazione molto limitata (circa l'*1%*) dell'intera produzione elettrica e il ricorso ad esse, in Italia, trova sostegno per effetto di apposite misure di incentivazione (provvedimenti "CIP 6" e "certificati verdi") senza le quali gli investimenti nel settore risulterebbero in perdita.

Al riguardo si richiama, comunque, quanto evidenziato da parte della Commissione Europea sulla concorrenza nei mercati dell'elettricità e del gas circa il mancato recepimento delle direttive CE (n. 2003/54 e n. 2003/55) sul mercato interno dell'elettricità e del gas rivolte a stabilire, ai fini di concorrenza, l'accesso al mercato libero

6. Dalle **risultanze generali** del ***Gruppo*** si desume, rispetto al 2003, il miglioramento di quasi tutti i dati economici: trattasi del naturale effetto conseguente alla riorganizzazione di esso (compresa quella sempre in atto del personale), all'ammodernamento di alcune centrali (trasformazione di circa 5.000 MGw di produzione da olio combustibile a ciclo combinato, con elevazione del relativo rendimento), alla maggiore focalizzazione sul *core business* ed all'impostazione di piani e strategie perseguiti dal "management" per l'immediato e per il futuro che confermano il pregresso quadro economico/patrimoniale e depongono per l'ulteriore evoluzione di esso nonostante il taglio delle tariffe di distribuzione e la debolezza della domanda legata alla analoga fase congiunturale dei mercati. In particolare, l' *utile di esercizio* aumenta ad euro 2,7 miliardi (*+7,85%*), il MOL (*Ebitda*) cresce dell'*11,88%* - escludendo, però, le partite straordinarie e/o non ricorrenti e la restituzione della penale idro, l'*Ebitda* ammonterebbe a 9,9 md. di euro (*+5%)* -, il *fatturato* lievita ad euro 36,4 miliardi *(+16,51%*) ed il *risultato operativo* si incrementa del *33,66%* mentre l'*indebitamento complessivo* resta quasi immutato. Crescono i *costi* operativi (*+18,64%*) e l' *indebitamento a breve* ma diminuisce dell'*1,58%* (da euro 21.315 milioni a 20.978) il *patrimonio netto* complessivo del *Gruppo* e terzi.

Alcuni dati, comunque, sono influenzati dall'avvio (1° aprile 2004) della Borsa elettrica e dall'operatività dell'Acquirente Unico che, ponendosi quale entità terza nei rapporti commerciali tra le società di generazione e di distribuzione del *Gruppo*, ha determinato l' incremento delle vendite e degli acquisti di energia da parte di *Enel*.

Al 31 dicembre 2004 il *capitale sociale*, salito ad euro 6.103.521.864, era costituito da azioni con valore unitario pari ad un (1) euro: oltre al Ministero dell'Economia e delle Finanze ed alla "Cassa Depositi e Prestiti S.p.A." non vi erano azionisti con quote di partecipazione superiore al *2%* di esso; la *riserva legale* rappresentava il *24%* del capitale sociale della *CapoGruppo*.

I recenti risultati del primo semestre 2005 ricalcano, sostanzialmente, il positivo quadro economico/patrimoniale pur se appannato dalla lieve diminuzione dei valori dell' *ebitda* (nel precedente esercizio influenzata dalla plusvalenza di *T.E.R.NA*), dell'*ebt* e dalla leggera perdita di quota di mercato nonché caratterizzato dal persistente rincaro dei prodotti petroliferi; secondo le valutazioni della Società, gli indicatori di redditività aziendale lascerebbero prevedere analogo andamento anche nella seconda metà dell'anno.

In ragione dei buoni risultati conseguiti, l'Assemblea degli azionisti tenutasi il 26 maggio 2005 ha approvato il ***dividendo*** ordinario dell' esercizio 2004 nell' importo complessivo lordo di euro *0,69* per azione (*0,36* + *0,33* quale *acconto aggiuntivo* anche in relazione alla plusvalenza realizzata per il collocamento azionario di *T.E.R.NA.* e per effetto della ristrutturazione finanziaria del capitale della stessa); per il 2005 è stato deliberato l'acconto di euro *0,19* al lordo, tenuto conto - in base ai princìpi contabili internazionali IFRS/IAS - delle riserve disponibili risultanti dalla situazione patrimoniale ed economica al 30 giugno 2005 nonché dell'utile netto conseguito dal 1° gennaio 2005 fino alla stessa data.

La **politica dei dividendi**, anche semestrali - "porto sicuro" per i risparmiatori interessati verso il titolo, il cui rendimento è superiore al *Mibtel* - è stata sostanzialmente condivisa dal *nuovo* Consiglio che ha accolto la proposta del *nuovo* Amministratore Delegato di pagare annualmente, per il triennio 2005/2007, *almeno 0,42* euro per azione in due *tranches* semestrali (acconto a novembre e saldo a giugno, come nell'ultimo esercizio) attingendo quasi esclusivamente all'utile netto ordinario; ha trovato conferma, pertanto, la previsione di alcuni analisti secondo cui, dal 2005 al 2007, l'*ENEL* avrebbe distribuito cedole ordinarie da euro 0,40-0,45.

7. I **risultati** dell' ***ENEL S.p.A.*** sono esponenziali del miglioramento di numerose componenti: ricavi, MOL, risultato operativo, utile d'esercizio, patrimonio netto, disponibilità liquide, crediti del circolante. È da evidenziare che, nel corso dell'esercizio, in applicazione delle vigenti nuove disposizioni di diritto tributario e societario, *Enel S.p.A.* ha provveduto all'eliminazione delle interferenze fiscali (c.d. "disinquinamento fiscale") con riflessi sia sull'utile di esercizio sia sul patrimonio netto: l' effetto positivo di detta operazione è di ben euro 2.241 milioni che figurano tra le componenti straordinarie di reddito.

Il *margine operativo lordo* si incrementa di euro 467 milioni (+179,62%) per i maggiori *ricavi* (+41,21%) dovuti all'impennata dei proventi diversi a fronte dei, pressoché invariati, *costi operativi*(+0,45%); aumentano i *costi della produzione* (+*5,13%*) - tra i quali spiccano quelli per acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci (il *60,12%* del totale) - ed i *costi per servizi* che crescono del *31,75%*. Lievita anche il *risultato operativo* (+186,78%) nonostante sia mitigato dagli ammortamenti e accantonamenti.

Assai cospicua è la crescita (euro milioni 6.665) dell' *utile dell'esercizio* dovuta, principalmente, ai proventi straordinari - relativi alla cessione di partecipazioni infragruppo - alla menzionata eliminazione delle interferenze fiscali ed al migliore risultato operativo. Il *patrimonio netto*, infine, aumenta nella misura percentuale del *27,54%* per effetto dell'utile di esercizio, della distribuzione dei "dividendi" nonché dell'esercizio delle opzioni assegnate con i piani di *stock options* (v. par. 11.3.- B.1): nei due periodi 24 maggio/11 giugno e 12 novembre 2004 sono state, infatti, esercitate 40.446.675 opzioni assegnate nel biennio 2002/2003 e ciò ha contabilmente determinato l'incremento del patrimonio netto di circa 241 milioni di euro (41 mediante l'aumento del *capitale sociale* e 200 quale *riserva sovrapprezzo azioni*).

Si riduce di ben euro 5.664 milioni *l'indebitamento finanziario netto complessivo* per l'inversione dell'indebitamento netto *a breve* derivante dai flussi positivi delle cessioni di partecipazioni nonché dall'emissione di prestiti obbligazionari, malgrado la crescita di euro 564 milioni riguardante quello a *medio-lungo* termine. Diminuisce, sia pure in misura limitata, il capitale netto investito.

8. In ragione di quanto detto, sembra coerente la politica di crescita dell'*ENEL S.p.A.*, connessa alla riduzione dell'indebitamento ed alla cospicua "leva finanziaria" di circa euro 15 miliardi, annunciata dall'A.D. in occasione della presentazione agli analisti delle risultanze del primo semestre 2005; politica che, senza intaccare l'attuale *rating* (A+), lascia intravedere il deciso rilancio all' estero (considerati i tetti *antitrust* imposti dalla liberalizzazione sul mercato domestico) non solo e sopra tutto nell' Est dell'Europa, dove sono in corso processi di privatizzazione, ma altresì sul fronte delle fonti rinnovabili (America). Tali indirizzi strategici, oltre a far tornare l'*ENEL* agli stessi livelli di capacità produttiva detenuti prima della obbligata cessione delle tre Gen.Co., potrebbero offrire nuovi sbocchi utili alla più proficua competizione sul mercato nonché all'ottimizzazione dei risultati.

Nel quadro delineato, assume rilevanza primaria la destinazione dei futuri investimenti all' aumento della produzione, con benefici effetti sulla concorrenza; quelli all'estero che ne accrescono la capacità produttiva - da valutare più sotto il profilo strategico che di opportunità economica – richiedono comunque una ponderata riflessione da parte della Società tale da prevedere e tener conto anche dei "ritorni" degli impieghi di denaro: l' *ENEL* è, infatti, oggetto di attenzione internazionale per la politica di acquisizione di *assets*, che ne accrescono la capacità produttiva (attualmente di circa 11.000 MGw contro i circa 15 mila ceduti in Italia), nonché per il costante sforzo di guardare alle fonti rinnovabili quale necessario approdo per la soluzione dei problemi ambientali e di costo dei combustibili tradizionali.

Tutte le suddette iniziative sono da considerare nell' ottica tendenziale di conseguire la diminuzione dei prezzi dell'elettricità (ossia il risultato più auspicato, in concreto, dalla collettività) che potrebbe influire positivamente anche sul futuro andamento del titolo in Borsa, da considerare più in termini dinamici che difensivi, per effetto della naturale evoluzione dei

mercati, con ricaduta sulle pubbliche finanze tenuto conto della quota posseduta dall'azionista di maggioranza.

Dai programmi di medio periodo dell'*ENEL S.p.A.* si desume l'intento della Società di attuare - oltre alla conversione delle centrali mediante combustibili più economici, rispetto al petrolio - sia maggiore e più selezionata espansione internazionale (specie nell' Est Europa) sia la prosecuzione, nonostante talune difficoltà locali, nello sviluppo delle fonti rinnovabili da considerare virtualmente inesauribili: energia solare, idroelettrica, eolica, energia da rifiuti e da biogas, geotermia e biomasse. Secondo le previsioni del Piano industriale 2004/2008, gli investimenti del Gruppo nel settore ammontano a circa 1 miliardo di euro, buona parte dei quali dedicati alla geotermia - che, per l'*ENEL*, rappresenta circa il 70% dell'intera produzione delle fonti rinnovabili –, all'idrogeno (progetto di Fusina nel Veneto) ed al solare termodinamico (progetto di Priolo/ Gargallo in Sicilia). La pur prevedibile crescita di eolico, solare, biomasse, ecc. sembra insufficiente - nel breve periodo - a soddisfare la domanda nonché ad abbattere la produzione di co2; ciò non toglie che, nel mix dei combustibili usato per la generazione elettrica, il greggio sia destinato ad assumere importanza sempre più marginale per essere rimpiazzato dal carbone, dalle fonti rinnovabili e dal gas con l'obiettivo di ridurre i costi dei combustibili. Inoltre, come evidenziato dal Presidente del GRTN, tra qualche anno, gran parte del parco nucleare europeo ed americano andrà sostituito con tecnologie di terza e quarta generazione: è in questo contesto che l'Italia dovrebbe inserirsi disponendo di una professionalità ed esperienza tali da contribuire ai progressi in corso nel settore.

In una fase in cui sono ancora fruibili le c.d. "rendite di posizione", che assicurano un ritorno degli investimenti, si prospetta quale obiettivo per l' Enel S.p.A. tendere alla costruzione di un sistema elettrico sicuro, economico ed efficiente per lo sviluppo del Paese riducendo disomogeneità di dislocazione tra aree di produzione ed aree di consumo.

9. Nel rinviare a tutte le considerazioni finora svolte, la Corte conferma conclusivamente il giudizio in sostanza positivo già espresso nel precedente referto avendo la Società continuato a perseguire buoni risultati - improntati ad economicità, efficacia ed efficienza - per effetto della decisa strategia del *management* di ridurre i costi, massimizzare i profitti, mantenere la politica dei dividendi e proseguire nella politica degli investimenti.

Vanno, infatti, segnalate le operazioni di carattere nazionale ed internazionale (v. il paragrafo 2), la sempre più accentuata focalizzazione dell'attività sul *core business* mediante le acquisizioni e cessioni del periodo, la valorizzazione della dimensione internazionale nonché l'inserimento nell'Europa centro orientale, gli investimenti per lo sviluppo di fonti alternative, le prospettive di sviluppo desumibili dai piani industriali, l'aggiornamento della struttura organizzativa sia per le aree che per le funzioni, la progressiva riduzione del personale, la politica dei dividendi, le emissioni obbligazionarie.

Trattasi, ad ogni modo, di risultati suscettibili di ulteriore miglioramento che devono tener conto della auspicata riduzione dei costi, delle nuove sfide che attendono la Società e dei problemi derivanti dal "caro petrolio" e dalla tutela ambientale: Enel non può, infatti, rimanere ferma ma deve crescere - specie dopo gli episodi significativi della vendita di T.e.r.na. e di Wind – trovandosi ad operare in un mercato concorrenziale e non più monopolistico ed dovendo incrementare la propria efficienza operativa, la flessibilità delle strutture e la soddisfazione del cliente anche mediante la valorizzazione delle risorse e delle capacità interne ad essa.

Sussiste, infatti, la sempre avvertita esigenza di: a) più ampia concorrenza per conseguire anche il ribasso dei prezzi, tanto più se si considerano la recente operatività della borsa elettrica e l'istituzione dell'Acquirente Unico; b) incrementare la produzione, per renderla più vicina al fabbisogno; c) potenziare il numero degli impianti capaci di fornire energia pulita; e) effettuare mirati investimenti e maggiore ricerca per l'utilizzo delle fonti rinnovabili, meno legate ai derivati dal petrolio.

A parte ciò, la Corte richiama l'attenzione anche sulle seguenti "criticità" evidenziate nel presente referto:

1. il costo del personale - sovradimensionato in alcune divisioni ovvero eccedente in molte Regioni - destinato percentualmente a crescere, rispetto agli altri costi di gestione, per effetto della dinamica salariale;
2. l'elevato numero del personale dirigente essendo, ormai superata, la fase delle acquisizioni societarie che può aver determinato integrazione e sovrapposizione di strutture;
3. la stretta interrelazione, in tema di *stock options*, fra i coessenziali obiettivi del "piano" volto sia all'incentivazione e fidelizzazione delle risorse-chiave dell'azienda sia alla valorizzazione dell'investimento degli azionisti di modo che il primo non possa conseguirsi se non congiuntamente al secondo;
4. la ancora incompleta estensione del sistema di controllo interno e dell'attuazione del d. lgs. n. 231 del 2001 a tutte le società del Gruppo ritenute più significative;
5. l'opportunità di adottare criteri di prudenza e di congruità, nel valutare l'entità dei premi da attribuire, anche sotto forma di "*bonus*", per le eventuali, comprensibili ripercussioni di immagine che queste iniziative potrebbero avere nei confronti degli azionisti e dell'opinione pubblica.

Per i profili più strettamente gestionali e di bilancio vanno sempre seguiti la situazione dello stato patrimoniale e, sopra tutto, il livello di indebitamento finanziario ad evitare l'incremento degli oneri e l'irrigidimento della gestione.

E' opportuno, inoltre, prevedere un apposito *fondo* per fronteggiare le controversie riguardanti, principalmente, problematiche di natura tariffaria, ambientale e urbanistica nonché attinenti al recente, ampio contenzioso riguardante il "*black out*" del 28 settembre 2003 dal cui eventuale esito sfavorevole potrebbero derivare oneri non ancora determinabili.

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO
SULLA GESTIONE FINANZIARIA DELL'ENEL SPA

BILANCIO D'ESERCIZIO 2004

PAGINA BIANCA

(00499-05)

COPIA AUTENTICA DI REPERTORIO N.11619 E, DI SEGUITO, DI REPERTORIO N.11620 e RACCOLTA N.6021 (verbale della assemblea di ENEL S.p.A. tenutasi il 26 maggio 2005)

Repertorio N.11619

VERBALE DI ASSEMBLEA DI S.P.A.

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilacinque, il giorno ventisei del mese di maggio

(26 maggio 2005)

in Roma, Viale Regina Margherita n. 125;

alle ore 11.00

avanti a me Dr. Matilde ATLANTE Notaio in Roma, iscritto al Collegio Notarile di Roma

è presente

il Dott. Piero GNUDI, nato a Bologna (BO) il 17 maggio 1938, domiciliato per la carica in Roma Viale Regina Margherita n.137, il quale dichiara di agire nella qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di

"ENEL S.p.A.", con **sede e domicilio fiscale** in Roma (RM), viale Regina Margherita n.137, **numero di iscrizione in Registro Imprese di** Roma **Codice Fiscale** 00811720580, **REA** n.756032, **Partita Iva** 00934061003, **capitale euro** 6.124.838.588 interamente versati.

Della identità personale di esso comparente, che dichiara di rinunziare all'assistenza dei testimoni, io Notaio sono certo.

Essendo le ore 11.15 circa, il comparente nella qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione:

assume, ai sensi dell'art. 12.1 dello Statuto sociale e dell'art. 4.1 del Regolamento assembleare, la presidenza dell'Assemblea ordinaria e straordinaria, indetta in questa sede, per ieri mercoledì 25 maggio alle ore 11.00 in prima convocazione e per oggi giovedì 26 maggio 2005 stessa ora e luogo in seconda convocazione, con avviso pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale Parte II n.91 del 20 aprile 2005, nonché sui quotidiani "Il Sole 24 Ore", "La Repubblica" e "Il Corriere della Sera" del 23 aprile 2005.

fa presente che l'Assemblea si tiene oggi in quanto ieri, 25 maggio, non si è raggiunto il quorum costitutivo necessario in prima convocazione, come preannunciato dalla Società con avviso pubblicato sui quotidiani "Il Sole 24 Ore", "La Repubblica" e "Corriere della Sera" del 21 maggio u.s.

Il Presidente

Invita, ai sensi dell'articolo 4.2 del Regolamento, me Notaio a redigere il verbale dell'Assemblea, anche per la parte ordinaria.

Dà atto

che, oltre ad esso Presidente, sono presenti

del Consiglio di Amministrazione i Consiglieri:

dott. Paolo Scaroni - Amministratore Delegato
dott. Mauro Miccio
ing. Franco Morganti
dott. Fernando Napolitano
dott. Francesco Taranto
ing. Gianfranco Tosi

del Collegio Sindacale:

Prof. Angelo Provasoli - Presidente
dott. Carlo Conte, Sindaco effettivo
Prof. Franco Fontana, Sindaco effettivo

che sono presenti altresì il Delegato della Corte dei Conti Consigliere Dott. Ignazio de Marco, e il Segretario del Consiglio di Amministrazione Avv. Claudio Sartorelli;

che partecipano all'Assemblea, a norma dell'art. 2.2 del Regolamento:

i Dirigenti che occupano posizioni di più alto livello nell'ambito del Gruppo: ing. Sandro Fontecedro, Presidente di Enel Produzione; ing. Vincenzo Cannatelli, Presidente di Enel Distribuzione; dott. Tommaso Pompei, Amministratore Delegato di Wind; e avverte che tra breve sarà presente anche il dott. Fulvio Conti, Direttore della Funzione Amministrazione, Finanza e Controllo di Enel [il quale infatti nel successivo corso della assemblea entra nella sala];

nonchè i rappresentanti della Società di Revisione KPMG.

Il Presidente

Comunica inoltre di avere costituito ai fini dello svolgimento della Assemblea, ai sensi dell'art. 4.3 del Regolamento, un ufficio di presidenza composto da persone di sua fiducia:

Prof. Carlo Angelici,
Avv. Salvatore Cardillo,
Prof. Tommaso Di Tanno,
Prof. Paolo Ferro-Luzzi,
Avv. Claudio Sartorelli.

Nomina altresì 3 scrutatori i quali assisteranno l'ufficio di presidenza, in persona di:

Dott. Giancarlo Pescini,
Avv. Bruno Baracchini,
Avv. Raffaella Ferraro.

Comunica altresì di avere consentito di assistere all'assemblea, da una postazione esterna, con collegamento TV a circuito chiuso, ad esperti, analisti finanziari e giornalisti accreditati, in conformità all'art. 2.3 del Regolamento.

Segnala la presenza, ai sensi dell'art. 4.4 del Regolamento, del personale del servizio di assistenza assembleare, riconoscibile da apposito tesserino "staff", per far fronte alle esigenze tecniche e organizzative dei lavori.

Dà atto che il capitale sociale ammonta, alla data odierna, a euro 6 miliardi, 124 milioni, 838 mila, 588, interamente versati, ed è suddiviso in altrettante azioni ordinarie, da nominali 1 euro ciascuna, con diritto di intervento e di voto nella presente Assemblea.

Su sua richiesta, il Presidente **riceve** dalla Segreteria dell'ufficio di presidenza il **testo a stampa** ***(che viene poi allegato come, a completamento del verbale dell'intera assemblea, sarà precisato in calce al verbale medesimo)*** con l'indicazione numerica dei presenti ai fini dell'accertamento della regolare costituzione dell'Assemblea; e quindi **comunica** tale indicazione numerica come segue:

presenti o regolarmente rappresentati in assemblea numero 646 azionisti portatori di numero 3.009.131.953 azioni ordinarie pari al 49,129980 % del capitale sociale.

Quindi, dopo aver dichiarato,

- che è stata verificata, a cura dell'ufficio di presidenza, l'identità personale degli intervenuti, la regolarità delle comunicazioni pervenute attestanti la titolarità delle azioni ai fini della partecipazione all'Assemblea, nonché delle deleghe presentate - documenti che dichiara acquisiti agli atti della Società;
- che, in base alle norme di legge e statutarie, in seconda convocazione l'assemblea ordinaria si costituisce regolarmente qualunque sia la parte di capitale rappresentata, mentre l'assemblea straordinaria si costituisce regolarmente con la partecipazione di tanti soci che rappresentino più di un terzo del capitale sociale;
- che è stata come sopra constatata la presenza in Assemblea di aventi diritto al voto che, in proprio o per delega, rappresentano più di un terzo del capitale sociale **(il relativo elenco nominativo sarà poi allegato come, a completamento del verbale dell'intera assemblea, sarà precisato in calce al verbale medesimo)**

il Presidente, in base ai poteri a lui conferiti dall'art.4.8 del Regolamento

dichiara che l'Assemblea è regolarmente costituita ed atta a deliberare sui seguenti argomenti all'Ordine del Giorno:

Parte Ordinaria

1. *Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2004. Relazioni del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione. Deliberazioni relative. Presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004.*
2. *Destinazione dell'utile di esercizio.*

Parte Straordinaria

1. *Modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione mediante voto di lista. Modifica dell'articolo 14.3, lett. a) dello statuto.*
2. *Delega al Consiglio di Amministrazione della facoltà di aumentare il capitale sociale a servizio del Piano di "stock option" 2005 per un importo massimo di euro 28milioni 757mila, mediante emissione di azioni ordinarie riservate a dirigenti dell'ENEL S.p.A. e/o di società da questa controllate, da assegnare mediante offerta in sottoscrizione a pagamento e con esclusione del diritto di opzione ai sensi del combinato disposto dell'articolo 2441, ultimo comma, del codice civile e dell'articolo 134, comma 2, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Modifica dell'articolo 5 dello Statuto.*

Parte Ordinaria

3. *Determinazione del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione.*
4. *Determinazione della durata in carica del Consiglio di Amministrazione.*
5. *Nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione.*
6. *Nomina del Presidente del Consiglio di Amministrazione.*
7. *Determinazione del compenso dei componenti il Consiglio di Amministrazione.*
8. *Integrazione del Collegio Sindacale. Deliberazioni conseguenti.*
9. *Conferimento dell'incarico di revisione contabile per gli esercizi 2005, 2006 e 2007.*

Precisa che le materie all'ordine del giorno verranno trattate nella sequenza sopra indicata, come previsto dall'art. 5.1 del Regolamento e secondo quanto appositamente segnalato nell'avviso di convocazione.

Dà inoltre atto che:

- la documentazione relativa ai singoli argomenti all'ordine del giorno dell'Assemblea è stata depositata presso la sede della Borsa Italiana S.p.A. e presso la Sede sociale nei termini e con le modalità previste dalle disposizioni del Codice Civile, del D.Lgs 24/2/1998 n.58 e del relativo regolamento attuativo in materia di emittenti emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 11971 del 14/5/1999 e successive modifiche e integrazioni, nonché del Decreto del Ministro di Grazia e Giustizia 5/11/1998 n.437;
- in base alle risultanze del Libro dei Soci e tenuto conto degli aggiornamenti relativi all'odierna assemblea, delle comunicazioni pervenute e delle altre informazioni a disposizione, nessun soggetto - ad eccezione del Ministero dell'Economia e delle Finanze in possesso di 1 miliardo, 919 milioni, 635 mila, 842 azioni pari al 31,342% del capitale, e della Cassa Depositi e Prestiti S.p.a., in possesso di 627 milioni 528 mila 282 azioni, pari al 10,246% del capitale - risulta partecipare, direttamente o indirettamente, al capitale in misura superiore al 2%, per cui devono ritenersi non operanti, ai fini del voto, le limitazioni di cui all'art. 6.1 e 6.2 dello Statuto;
- non si ha conoscenza dell'esistenza di patti parasociali aventi per oggetto azioni della Società ex art. 122 D.Lgs n.58/98, per cui devono ritenersi non operanti, neanche in tale caso, ai fini del voto, le limitazioni di cui all'art. 6.1 e 6.2 dello Statuto.

Richiede comunque formalmente che i partecipanti all'Assemblea dichiarino la loro eventuale carenza di legittimazione al voto ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e dello Statuto sociale.

NON SEGUE DICHIARAZIONE ALCUNA.

Per poter disporre del tempo necessario alla verbalizzazione del successivo svolgimento di tutte le altre attività assembleari [[che si concluderanno: IN SEDE ORDINARIA **(1)** con la approvazione del bilancio al 31 dicembre 2004; **(2)** con la approvazione della destinazione dell'utile d'esercizio come proposto nella relazione del Consiglio di Amministrazione; IN SEDE STRAORDINARIA **(1)** con la modifica dell'art.14.3, lett. a) dello statuto (modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione mediante voto di lista); **(2)** con la delega al Consiglio per aumentare il capitale a servizio del Piano di "stock option" 2005 per un importo massimo di euro 28milioni 757mila e conseguente modifica dell'art. 5 di statuto; IN SEDE ORDINARIA **(3)** con la determinazione del numero dei componenti il Consiglio; **(4)** con la determinazione della durata in

carica del Consiglio; **(5)** con la nomina dei componenti il Consiglio; **(6)** con la nomina del Presidente del Consiglio; **(7)** con la determinazione del compenso dei componenti il Consiglio; **(8)** con la integrazione del Collegio Sindacale e la nomina del relativo Presidente; **(9)** con il conferimento dell'incarico di revisione contabile per gli esercizi 2005, 2006 e 2007; onde il Presidente ha dichiarato l'assemblea terminata essendo le ore 18,35 del giorno 26 maggio 2005]] io Notaio interrompo la redazione del presente verbale il cui completamento avverrà, proseguendo in calce al medesimo, senza ritardo a norma dell'art.2375 ultimo comma cod. civ.

Di che ho redatto il presente verbale, dattiloscritto da persona di mia fiducia e completato di mio pugno su numero undici pagine e fin qui della pagina dodici che segue di dodici fogli (ciascun foglio di due pagine, una sola delle quali utilizzata), del quale prima della sottoscrizione ho dato lettura al comparente che lo approva ***e con me Notaio lo sottoscrive oggi 26 maggio 2005***.

F.ti: Piero GNUDI - dr. Matilde ATLANTE, Notaio.

***

Repertorio n.11620 Raccolta n.6021

PROSECUZIONE E COMPLETAMENTO DEL VERBALE DELLA ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA DI ENEL S.p.A. TENUTASI IL 26/5/2005

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilacinque, il giorno trenta del mese di maggio (30 maggio 2005)

in Roma, Viale Regina Margherita n.137 **presso la sede sociale;**

avanti a me Dr. Matilde ATLANTE Notaio in Roma, iscritto al Collegio Notarile di Roma

è presente

il Dott. Piero GNUDI, nato a Bologna (BO) il 17 maggio 1938, domiciliato per la carica in Roma Viale Regina Margherita n.137, il quale dichiara di agire nella qualità:

di Presidente del Consiglio di Amministrazione di **"ENEL S.p.A."**, con **sede e domicilio fiscale** in Roma (RM), viale Regina Margherita n.137, **numero di iscrizione in Registro Imprese di** Roma **Codice Fiscale** 00811720580, **REA** n.756032, **Partita Iva** 00934061003, **capitale euro** 6.124.838.588 interamente versati;

e di Presidente dell'Assemblea ordinaria e straordinaria tenutasi in seconda convocazione il 26 maggio u.s.

Della identità personale di esso comparente, che dichiara di rinunziare all'assistenza dei testimoni, io Notaio sono certo.

La redazione del verbale della assemblea di **"ENEL S.p.A."** tenutasi il 26 maggio 2005 prosegue e viene completata come appresso, in calce al precedente mio rep. 11619 in data 26 maggio 2005 che contiene la verbalizzazione della fase iniziale della assemblea in oggetto.

SALUTO ED INFORMAZIONI AGLI AZIONISTI SU SVOLGIMENTO DELL'ASSEMBLEA E MODALITA' DI DISCUSSIONE E VOTAZIONE.

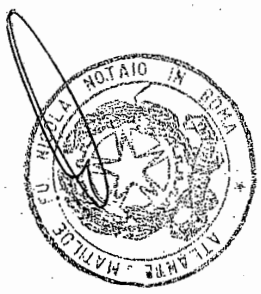
Prima di passare alla trattazione degli argomenti all'ordine del giorno,

il Presidente

saluta gli azionisti e quindi

li informa sul successivo svolgimento dei lavori assembleari, tra l'altro **richiamando** la loro attenzione sulle indicazioni riportate nella comunicazione contenuta nella cartella consegnata, unitamente al televoter, all'atto del ricevimento;

il tutto dando lettura dei testi ***che vengono poi allegati SUB "C" come sarà precisato in calce al presente verbale***.



*

PRIMO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

APPROVAZIONE DEL BILANCIO

PRIMO

INTRODUZIONE ALLA TRATTAZIONE DEL PRIMO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Il Presidente

Fornisce, come richiesto dalla CONSOB con Comunicazione n. 5015175 del 10 marzo 2005, un aggiornamento circa lo stato di attuazione dei sistemi e delle procedure contabili per l'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, di cui al Regolamento Comunitario n. 1606 del 2002: il testo di tale aggiornamento ***viene poi allegato SUB "C" come sarà precisato in calce al presente verbale***.

dichiara di ritenere, d'accordo con l'assemblea e al fine di lasciare maggiore spazio alla discussione e quindi alla trattazione degli argomenti dai partecipanti ritenuti meritevoli di più specifico approfondimento:

* di potersi astenere dal dare lettura integrale della relazione sulla gestione del Consiglio di Amministrazione, nonché delle relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione concernenti tanto il Bilancio di esercizio che il Bilancio consolidato, per le quali rinvia al testo riprodotto nei due volumi contenenti la documentazione di Bilancio, inclusi nella cartella consegnata all'atto del ricevimento;

[[*Nel corso della stesura di questo verbale il Presidente dà*

atto che a ciascun azionista, all'atto del ricevimento, sono stati consegnati tra l'altro i due volumi contenenti la seguente documentazione di Bilancio (primo argomento di parte ordinaria):
- relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione e bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004 (comprensivo di stato patrimoniale, conto economico, nota integrativa)
- relazione del Collegio Sindacale sul bilancio d'esercizio
- relazione della società di revisione sul bilancio d'esercizio
- relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione e bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 (comprensivo di stato patrimoniale, conto economico, nota integrativa)
- relazione del Collegio Sindacale sul bilancio consolidato
- relazione della società di revisione sul bilancio consolidato.
Tale documentazione ***viene poi allegata SUB "A" come sarà precisato in calce al presente verbale.]]***
** di potersi astenere altresì dal dare lettura della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul primo punto all'ordine del giorno, il cui testo, ricorda, è riportato nella *brochure* contenuta nella cartella consegnata anch'essa all'atto del ricevimento [[*Nel corso della stesura di questo verbale il Presidente dà atto che nella brochure consegnata a ciascun azionista, all'atto del ricevimento, sono contenute tra l'altro le undici relazioni del Consiglio di Amministrazione sui singoli argomenti di parte ordinaria e straordinaria all'ordine del giorno:* ***il testo di tali undici relazioni viene poi allegato SUB "D" come sarà precisato in calce al presente verbale****]*
Nessuno si oppone.

SECONDO

DISCUSSIONE SUL PRIMO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Omessa la lettura di quanto sopra, **su invito del Presidente** gli interessati presentano richiesta di intervento **sul primo argomento di parte ordinaria** presso la segreteria dell'ufficio di presidenza, la quale fornisce **al Presidente** l'elenco di quelle richieste, fatti salvi gli aggiornamenti per le ulteriori richieste presentate nel corso degli interventi.

Il Presidente

ricorda di contenere l'intervento entro 10 minuti.
Intervengono nell'ordine i nominativi di cui appresso, come in seguito verbalizzati in forma sintetica o mediante allegazione di loro testi scritti letti in assemblea e consegnati a tal fine agli incaricati:

INTERVENTI

ANTONIO SPINELLI

Dà lettura del suo intervento, ne consegna copia e ne chiede la allegazione al verbale (tale testo viene poi allegato **sub "U/1"** come precisato in calce al verbale).

LUCIO LA VERDE

Dà lettura del suo intervento.

(Copia di quell'intervento, da lui consegnato al personale incaricato, viene poi allegata **sub "U/2"** come precisato in calce al verbale).

CAROLINA WISKEMANN

Dichiara di intervenire come rappresentante dei fondi Pioneer Asset Management SA e Pioneer Investment Management SGR. Dà lettura del suo intervento.

(Copia di quell'intervento, da lei consegnato al personale incaricato, viene poi allegata **sub "U/3"** come precisato in calce al verbale).

MARIO STELLA RICHTER

Dichiara di intervenire a nome del Ministero dell'Economia e delle Finanze (e cioè il Tesoro dello Stato) che nella sua veste di azionista di riferimento della società per azioni Enel considera opportuno esprimere le sue determinazioni in punto di approvazione del bilancio di esercizio.

Il Tesoro ritiene, alla luce delle risultanze dello stato patrimoniale, del conto economico e della nota integrativa, che il progetto di bilancio dell'Enel per l'esercizio 2004 debba essere approvato.

Il Tesoro ritiene, altresì, che debba essere approvata la proposta fatta in ordine alla destinazione da dare all'utile di esercizio, proposta che a ogni effetto fa propria.

Il Tesoro ricorda nell'occasione che la società ha già provveduto a distribuire un acconto sul dividendo del 2004 di 33 centesimi, il quale, sommato ai 36 centesimi di cui oggi si delibera la distribuzione, porta a un dividendo globale di 69 centesimi per azione, che è quasi il doppio di quello distribuito negli scorsi 3 anni. Questo dividendo globale rappresenta una remunerazione di circa il 9,5% sull'attuale valore di mercato dell'azione.

Il Tesoro soprattutto ritiene, nell'occasione, di dover manifestare i sensi della propria viva soddisfazione per gli importanti risultati ottenuti dall'Enel nell'esercizio decorso e ringraziare l'intera struttura della società e del gruppo per l'attività sino a qui svolta.

Un sentito ringraziamento del Tesoro infine va

all'Amministratore Delegato, ai Consiglieri d'Amministrazione e al Presidente del Collegio Sindacale che oggi cessano dalla carica; con un altrettanto sentito augurio di proficuo lavoro a coloro che, più in là nel corso di questa assemblea, saranno oggi eletti al loro posto.

(((A questo punto, dalla sala un azionista contesta il fatto che il rappresentante del Ministero sta affrontando un argomento non attinente al punto in discussione.)))

NICOLA PORCARI.

Dichiara di rappresentare San Paolo IMI Asset Management: ringrazia per il lavoro svolto il Dott. Scaroni ed augura buon lavoro al Dott. Fulvio Conti.

(((Nuovamente un azionista dalla sala lo interrompe perché ritorni sul punto in discussione.)))

Prosegue **PORCARI** esponendo che:

San Paolo IMI Asset Management chiede innanzitutto quale sarà la politica di gestione del passivo della società, perché Enel, dopo la cessione di Terna e Wind e supportata da una forte generazione di cassa, sarà caratterizzata da un basso livello di indebitamento, specialmente se raffrontato con quello di società europee con pari *rating*. Chiede pertanto di sapere se nei progetti di Enel c'è la possibilità di integrare il processo di ristrutturazione del capitale, già iniziato nel corso del 2004, utilizzando una maggiore leva finanziaria con una possibile distribuzione di riserve. Chiede inoltre di avere maggiore chiarezza per quanto concerne la remunerazione degli azionisti per gli anni a venire.

Riferisce che sotto il profilo dello scenario competitivo, Enel si trova ad affrontare un contesto caratterizzato da una prospettiva di riduzione dei prezzi di generazione dell'energia elettrica come diretta conseguenza dell'arrivo *on stream* di nuova e più efficiente capacità. Chiede quindi quali siano le previsioni di Enel circa la tendenza alla riduzione dei prezzi dell'elettricità in Italia e quali i rischi, visto l'ingresso di numerosi operatori esteri, che il mercato italiano debba affrontare uno scenario caratterizzato da pesante *over capacity*. Sempre in materia di prezzi all'ingrosso desidera informazioni circa la possibile adozione da parte del regolatore di misure atte al monitoraggio di potenziali posizioni dominanti con riflessi sulla formazione dei prezzi sulla Borsa dell'energia.

MARIO DI GIULIO.

Dichiara di intervenire a nome della Cassa Depositi e Prestiti, per anticipare il voto favorevole all'approvazione

del bilancio e per esprimere la piena soddisfazione per i rilevanti risultati conseguiti nello scorso esercizio.

RAFFAELE LENER.

Dichiara di intervenire a nome di Assogestioni e dà lettura del suo intervento.

(Copia di quell'intervento, da lui consegnato al personale incaricato, viene poi allegata **sub "U/4"** come precisato in calce al verbale).

ANGELO PARISCIANI.

Come Presidente della Cooperativa Sociale "Il Ponte", sollecita l'Enel affinché, al pari di ciò che già fanno altre grandi aziende, voglia contribuire al successo delle attività della cooperativa di cui evidenzia l'aspetto umano, morale, sociale ed economico. Manifesta grande apprezzamento per il progetto e la missione di Enel Cuore. Invita a considerare che la indicata cooperativa riceve già commesse di lavoro da parte di grandi aziende come ad es. la Telecom, e che ciò offre naturalmente un ritorno di immagine alle aziende committenti. Chiede al Presidente di essere ricevuto per poter dimostrare l'impegno e il significato che animano le iniziative della cooperativa.

ARNALDO SPENA.

Dà lettura del suo intervento, ne consegna copia al personale incaricato e ne chiede la allegazione al verbale.

(Tale testo viene poi allegato **sub "U/5"** come precisato in calce al verbale).

ANTONINO DELFINO.

Contesta il mancato rispetto dell'ordine del giorno da parte dei rappresentanti degli azionisti "investitori".

A proposito di Wind chiede di conoscere: a quanto ammonterà la perdita, al lordo e al netto di eventuali benefici fiscali, che Enel avrà complessivamente accusato nel settore telefonico; a quanto ammonterà il danno all'Erario tra minori dividendi e minori imposte derivanti dal minor valore delle azioni; se Wind viene ceduta perché la telefonia non è un buon affare.

Tenuto conto di quanto riferito nei fascicoli di bilancio di esercizio e consolidato di Enel relativi all'esercizio 2004, in merito alla consistenza della base clienti di Wind nella telefonia fissa, e confrontando tali dati con quelli riportati nei precedenti bilanci ed in alcuni comunicati stampa, chiede di conoscere:

dei 2,4 milioni di clienti dichiarati al 31.12.2004 quanti sono quelli acquisiti nel corso dell'anno; dei clienti precedenti, quanti sono di provenienza Wind e quanti di

provenienza Infostrada; se i 2,5 milioni di clienti Wind ed i 3,7 milioni di clienti Infostrada dichiarati in un comunicato del marzo 2001 fossero reali o meno.

Ritiene le risposte a tali quesiti essenziali per valutare se nel 2001 la spesa di 7,5 miliardi di euro sia servita ad acquistare un'impresa senza prospettive o se le grandi prospettive di Infostrada sono state vanificate dalla gestione successiva.

Leggendo per la prima volta il prospetto del movimento delle partecipazioni gli sembra che Enel Investment Holding B.V. sia stata svalutata in pochi anni per complessivi 4.473 milioni di euro. Viceversa, utilizzando il conto economico e sommando gli importi delle svalutazioni dei singoli anni ritiene si pervenga ad un importo complessivo superiore a 7.000 milioni di euro.

Chiede pertanto di conoscere l'esatto ammontare della svalutazione di Enel Investment Holding B.V. ed i costi sostenuti dal Gruppo per tale società.

Circa il *blackout* del 28 settembre 2003, riferisce che nella relazione viene data ampia informativa sul contenzioso stragiudiziale e giudiziale tra un certo numero di clienti ed Enel Distribuzione, mentre non gli sembra che venga fatto alcun cenno alla delibera 152/04 dell'Autorità, avente a oggetto l'avvio di una istruttoria per l'eventuale adozione di provvedimenti sanzionatori a carico di tutti, o quasi, gli operatori del sistema elettrico.

Riferisce che l'Autorità ha adottato tale delibera sulla base dei rapporti delle commissioni di indagine istituite dal MAP e dalla stessa Autorità.

Chiede quindi come mai il Consiglio non ha ritenuto di informarne l'assemblea e di conoscere come si è conclusa l'istruttoria.

Premesso che sull'utile di esercizio di Terna e di Enel Produzione hanno influito gli effetti del disinquinamento fiscale, rileva che la relazione afferma che il risultato di esercizio di Enel Distribuzione era in aumento di 418,2 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tuttavia non viene fatto alcun cenno al disinquinamento fiscale. Chiede se questo possa significare che Enel Distribuzione non disponeva di ammortamenti aggiuntivi da far emergere.

Riferendosi alle cessioni immobiliari del 2004, rileva che a pagina 215 del bilancio consolidato si legge: "Le spese per godimento di beni di terzi evidenziano una crescita di 32 milioni di euro, a seguito della cessione avvenuta nel luglio della società New Real a cui appartenevano alcuni degli

immobili utilizzati dalle società del gruppo". Chiede se quell'"alcuni" significa che solo una parte degli immobili ceduti erano utilizzati dalle società del gruppo o che, oltre a questi, ci sono altri immobili di terzi utilizzati dalle società del gruppo; e quindi, nel primo caso quanti degli immobili ceduti sono utilizzati da società del gruppo; nel secondo caso, invece, a quanto ammonta il costo totale dei fitti.

LUIGI CHIURAZZI.

Dichiara che anche quest'anno interviene in rappresentanza dell'Associazione dei piccoli azionisti italiani, Apai, e della sottosezione ApaEnel, un'associazione che ha come fine la raccolta delle deleghe; e che in 14 società per azioni italiane l'associazione si interessa della *governance* e della rappresentanza anche dei piccoli azionisti, ossia della tutela delle minoranze.

Circa il bilancio, si rallegra dei risultati ottenuti e del dividendo, che ritiene, confrontato con i dividendi di altre società per azioni, abbastanza interessante.

Ringrazia il Consiglio e il suo Presidente e preannuncia il voto favorevole suo e dei suoi rappresentati.

Circa la voce relativa al trattamento di quiescenza e obblighi simili osserva che finalmente è stato fatto riferimento al calcolo consigliato dallo IAS e chiede al Presidente di conoscere il tasso di attualizzazione che è stato utilizzato nella valutazione degli oneri.

PIERGIORGIO BERTANI.

Richiamandosi ad un articolo apparso sul Corriere della Sera qualche mese fa riguardo alle vicende giudiziarie Enipower, chiede di conoscere se Enel si è tutelata abbastanza per evitare di essere coinvolta in simili vicende; chiede puntuali informazioni sul comitato di controllo interno e sul sistema di controllo interno che Enel ha lodevolmente messo a punto negli ultimi anni.

Circa il prossimo collocamento di una nuova *tranche* di azioni Enel, ha finora osservato che la stampa non parla di particolari trattamenti per coloro che risultino già azionisti Enel e chiede di conoscere se siano prevedibili.

GIORGIO SANGIORGI.

Ritiene che l'Enel, insieme all'Eni, sia fra i più grandi acquirenti di combustibili dall'estero e che nell'economia generale del bilancio il dato sia rilevante.

Chiede quindi di avere informazioni sull'acquisto di carburanti più precise di quelle che ha rinvenuto nel

bilancio, anche con riferimento all'eventuale esistenza di un elenco dei fornitori.

Chiede conferma che gli acquisti di carburanti avvengono in dollari; e domanda se non sia più opportuno cominciare a fare acquisti denominati in euro anziché in dollari.

GIANFRANCO D'ATRI.

Dichiara di intervenire per delega.

Come osservazione generale sul bilancio, dichiara che l'informazione fornita è insufficiente in rapporto alle dimensioni delle attività svolte.

Chiede maggiori informazioni sui compensi degli amministratori, anche al di là di quanto richiesto dalla legge.

Alla luce dei nuovi principi contabili, per il prossimo anno dovrà essere ristrutturato decisamente il contenuto informativo del bilancio.

Chiede di accedere ai bilanci delle società controllate e collegate, che dovrebbero essere allegati in una tabella.

Chiede copia dei documenti predisposti in ossequio alla legge n. 231 e di sapere se quei documenti erano già predisposti prima del caso Enelpower. Sul punto, chiede sia agli Amministratori sia al Collegio Sindacale di essere più espliciti sugli strumenti esistenti prima dell'emergenza dei fatti e se, o in che misura, le responsabilità di cui alla legge n. 231 possano riguardare gli attuali amministratori.

Circa il bilancio IAS, che ritiene essere stato già predisposto sulla base del 2004, chiede di averne copia.

Chiede di conoscere maggiori dettagli circa l'operazione di cessione degli immobili, anche perché dalla stampa ha appreso che i cosiddetti "immobiliaristi" sono riusciti a valorizzarli molto meglio di quanto abbiano fatto gli Amministratori Enel.

Dunque, in questa sede chiede se sono state effettuate perizie per valutare gli immobili ceduti, nonché gli elenchi degli immobili, con l'indicazione se essi siano locati ad Enel o ad altri.

Ritiene insufficiente il dato sintetico fornito (che ha individuato in 1.300 milioni di euro per quanto riguarda l'importo complessivo della cessione a Deutsche Bank), in quanto il fatto che su una piccola parte degli immobili interessati siano state realizzate plusvalenze di circa il 50% nel giro di pochi mesi, impone di sottoporre a verifica l'operato degli Amministratori.

Spera che prima della conclusione dell'Assemblea altre notizie gli consentano di cambiare opinione.

Chiede, ai sensi dell'art. n. 2393, comma 2 c.c., di sottoporre a discussione e quindi mettere a voto l'azione di responsabilità nei confronti del Consiglio di Amministrazione nella composizione al 31 dicembre 2004, per aver ceduto il patrimonio immobiliare della azienda a un prezzo inferiore al valore realisticamente realizzabile attraverso una oculata gestione e con i principi del buon padre di famiglia.

Chiede dati sui rapporti economici intrattenuti da Enel nel corso del 2004 con l'Eni, possibilmente con qualche dettaglio, e con la Telecom.

Desidera conoscere esattamente le decisioni e gli impegni eventualmente già assunti che porteranno Enel ad acquisire energia di origine nucleare.

Chiede inoltre di sapere se e in che misura lo sviluppo dell'utilizzo dell'energia eolica trova limiti normativi ovvero in decisioni della gestione operativa Enel, e, più in generale, quali siano le prospettive di sviluppo delle energie alternative e a quali organi Enel siano affidate le relative decisioni.

Chiede che gli sia chiarito se è una sua lettura errata dei dati forniti o se corrisponde a vero che i 7 miliardi circa di utile derivino interamente da proventi straordinari.

SALVATORE DI GANGI.

Contesta che il Presidente abbia dato per letta, anche se su proposta di un'azionista, la relazione di bilancio senza chiamare l'assemblea a votare su tale proposta.

Concorda con chi ha già chiesto notizie e chiarimenti sulle cessioni di immobili e sui sistemi che sono stati adottati per evitare il rischio di incorrere in vicende analoghe a quelle che oggi sono alla attenzione dell'Autorità giudiziaria.

In relazione ad una gara *on-line* indetta da uffici Enel di cui è venuto a conoscenza, critica la procedura adottata da Enel con specifico riferimento (i) alla illegittimità della documentazione richiesta ai partecipanti (specie per quanto riguarda lo stato di terzi ed eventuali reati da essi commessi), (ii) al carattere vessatorio che rivestiva al richiesta di alcuni documenti, (iii) ai controlli a campione effettuati durante la gara, (iv) alla violazione della normativa portata dal D.Lgs. n. 157/1995, della normativa antimafia e della normativa sulla *privacy*, (v) alla illegittima (perché in violazione dell'art. 25 del D.Lgs. 157/1995 e in contrasto con la giurisprudenza consolidata) esclusione di un concorrente.

FRANCESCO GUCCIONE.

Dichiara di intervenire per delega della Investimenti Sud.

Chiede di sapere quale tipo di interventi Enel predisponga per il rischio *blackout*. Specificamente chiede delucidazioni in merito al *blackout* che ha interessato in Calabria l'area della Sila nel dicembre 2004. Inoltre desidera conoscere la produzione e i consumi per aree geografiche e, specificamente, la produzione e il consumo nell'area della Calabria. In merito alle centrali ubicate in Calabria desidera conoscere se esistono indagini di carattere epidemiologico.

PIERGIORGIO CAVALLI.

A suo avviso Wind non andava ceduta, mentre avrebbe preferito vendere qualche centrale elettrica.

Chiede notizie circa le centrali a carbone e sulle previsioni di riconversione di tali centrali per il 2007-2008. Ciò anche con riferimento al protocollo di Kyoto ed al meccanismo dei crediti di emissione da esso previsti.

A suo avviso, anziché distribuire utili sarebbe meglio investire.

Chiede se sia compatibile la politica dei dividendi Enel per i prossimi anni.

Chiede di conoscere, fatta la cessione di Wind, a quanto ammonta il debito consolidato Enel, calcolato anche al di là di quello di Terna.

Nessun altro avendo chiesto la parola su richiesta del Presidente, quest'ultimo

alle ore 13.50 circa

chiude gli interventi e **sospende** i lavori assembleari indicativamente per circa 40 minuti al fine di predisporre le risposte.

Essendo le ore 14.40 circa il Presidente **riapre** i lavori assembleari.

(((nel corso di stesura del presente verbale il Presidente dà atto che le presenze di azionisti alla riapertura dei lavori sono state rilevate dagli incaricati e risultano dall'elenco formato dai medesimi e che viene poi allegato **sub "R/1"** come sarà precisato in calce al verbale)))

Rispondono il Presidente dott. Piero Gnudi e l'Amministratore Delegato dott. Paolo Scaroni, come appresso verbalizzato in sintesi.

RISPOSTE DEL PRESIDENTE P. GNUDI

A **Spinelli**, fa presente:

- che l'art. 11.1 dello statuto Enel, in attuazione di quanto disposto dall'articolo 137, comma 3, del TUF, prevede che Enel metta a disposizione delle associazioni di azionisti dipendenti regolarmente costituite spazi da utilizzare per la

comunicazione e lo svolgimento dell'attività di raccolta delle deleghe;

- che la sezione prima della parte terza del Codice Etico adottato da Enel fin dal 2002 si sofferma diffusamente sui criteri di condotta nelle relazioni con gli azionisti. In tale ambito uno specifico paragrafo considera espressamente le assemblee degli azionisti "un momento privilegiato per l'instaurazione di un proficuo dialogo tra azionisti e consiglio di amministrazione", come raccomandato nel commento dell'articolo 13 del Codice di autodisciplina delle società quotate.

Tale principio è destinato a concretizzarsi attraverso la regolare partecipazione degli amministratori ai lavori assembleari, nonché mediante disposizioni statutarie dirette a facilitare la raccolta delle deleghe di voto presso gli azionisti dipendenti e la predisposizione di un regolamento assembleare.

Tali iniziative hanno dato il loro risultato, data la vivacità e la complessità delle domande oggi rivolte.

A **Wiskemann** risponde che è sentimento comune il rammarico per l'uscita del dott. Scaroni dal Consiglio, ma si dichiara convinto che le scelte strategiche rimarranno quelle fatte con l'approvazione del Piano industriale del 2002.

Il nuovo Consiglio farà di tutto per partecipare con successo alle privatizzazioni che sono in corso in molti paesi dell'est Europa.

A **Lener**, circa la richiesta sui risultati della *board review*, risponde che ritiene sia stata una esperienza utile e interessante. I risultati sono stati ovviamente caratterizzati da chiari e scuri.

Si è presa nota delle cose che non andavano ed è stato adeguato il modo di svolgere i lavori del Consiglio. L'esperienza potrà essere ripetuta in futuro.

Certamente i Comitati sono interamente composti da amministratori non esecutivi ed indipendenti. Il nuovo Consiglio farà le sue scelte, ma ritiene che questa linea sarà mantenuta.

Sulla richiesta che in futuro anche il Comitato per il controllo interno di Enel venga coordinato da un Consigliere indipendente espresso dalle minoranze, risponde che ogni decisione spetta, ovviamente, al nuovo Consiglio.

Enel adempie poi puntualmente alla normativa statunitense sulle società quotate: la sezione 301 del *Sarbanes-Oxley Act* del 2002 richiede a tutte le società quotate negli Stati Uniti di dotarsi di un *audit committee* interamente composto da

amministratori indipendenti, le cui attribuzioni riguardano principalmente la nomina, la revoca e la determinazione dei compensi della società di revisione, nonché la supervisione sulla relativa attività. La SEC, vale a dire l'autorità di controllo statunitense, ha emanato disposizioni attuative di tale norma intese a riconoscere le specificità dei diversi sistemi di *governance* adottati nei paesi di provenienza delle società interessate. Per quanto riguarda le società italiane, la SEC ha riconosciuto la possibilità di avvalersi del collegio sindacale per lo svolgimento delle attività demandate all'*audit committee* - nei limiti, beninteso, in cui ciò risulti compatibile con l'ordinamento italiano - anche in considerazione della indipendenza che caratterizza i componenti nei nostri collegi sindacali. Enel intende avvalersi di tale possibilità e sta attualmente completando la valutazione degli interventi sul proprio sistema di *governance* che tale scelta comporta.

A **Spena** risponde che la riclassificazione analitica del bilancio 2004 secondo i principi IFRS comprensiva delle relative note esplicative sarà diffusa nei tempi previsti per la redazione della relazione semestrale 2005.

Per quanto riguarda i metodi di campionamento per la revisione, come si evince dalla relazione di revisione, la società KPMG ha indicato che opera nel rispetto delle norme di revisione stabilite dagli organismi professionali e raccomandate dalla Consob.

Avendo l'azionista Spena lamentato la mancanza di motivazioni nella relazione della società di revisione sul bilancio, risponde che quest'ultima risulta correttamente redatta contendendo un giudizio senza rilievi sul bilancio, ai sensi dell'art. 156, comma 2, del TUF; e che le relazioni sono particolarmente motivate quando i bilanci danno luogo a rilievi, mentre quando i bilanci rispecchiano le regole e sono redatti con correttezza, tutte le relazioni delle società di revisione sono estremamente sintetiche.

Fa osservare, circa la richiesta di poter consultare un estratto del libro giornale, che ai sensi dell'art. 2422 cod. civ. i soci hanno diritto di esaminare solo i libri soci e verbali assembleari, potendone ottenere estratti a proprie spese. La società è a disposizione per soddisfare tali richieste.

Circa la richiesta di maggiore attenzione agli interessi dei piccoli azionisti da parte del nuovo vertice aziendale, ricorda che dal primo giorno dell'insediamento del Consiglio uscente la politica dell'Enel è stata quella di costituire,

con successo, un porto sicuro per i risparmiatori: oggi Enel ha il maggior numero di azionisti, oltre 2 milioni (la seconda ne ha meno della metà).

A **Delfino**

che aveva formulato un quesito circa la mancata indicazione in bilancio del disinquinamento fiscale per Enel Distribuzione, risponde che nell'esercizio 2003, come indicato nel bilancio di Enel Distribuzione, è stata effettuata, ai sensi della legge 24 dicembre 2003, numero 350 (legge finanziaria per il 2004), la rivalutazione volontaria dei beni di impresa. Tale rivalutazione è stata eseguita mediante il procedimento di riduzione dei fondi ammortamento, così come previsto dalla citata legge. Pertanto, già nell'esercizio 2003 Enel Distribuzione aveva eliminato, come consentito dalla normativa regolamentare emanata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, gli effetti degli ammortamenti operati esclusivamente per ragioni fiscali.

Trattasi di 9 milioni di euro al netto di 5 milioni di euro relativi alle imposte differite.

Ad un quesito posto da **Chiurazzi**, risponde poi che le regole IAS impongono l'attualizzazione delle spese che la società andrà a sostenere quando ci sarà la messa in quiescenza dei dipendenti: trattasi di norma nuova per l'Italia, che ha comportato calcoli non semplici. Precisa che il tasso di attualizzazione utilizzato è stato del 4,25%.

Circa le richieste avanzate da **Bertani**, prendendo spunto dalle vicende Enelpower, di informazioni più puntuali sul Comitato per il controllo interno e sul relativo sistema per verificare se Enel si è sufficientemente tutelata per prevenire episodi analoghi, risponde che da lungo tempo è stato costituito in Enel un Comitato di controllo interno composto da consiglieri indipendenti che l'anno scorso si è riunito 10 volte. Tuttavia rileva che il sistema di controlli interni e il Comitato di controllo interno non hanno i poteri di investigazione della magistratura penale: quindi le loro indagini non consentivano nel caso di Enelpower di conseguire maggiori risultati di quelli ottenuti.

A **D'Atri**

Alla richiesta di poter accedere ai bilanci delle società controllate e collegate, risponde che la società ha puntualmente adempiuto all'obbligo disposto con l'art. 2429, commi 3 e 4, cod. civ., secondo il quale nei 15 giorni precedenti l'assemblea deve essere depositato a disposizione dei soci un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società controllate incluse nel

consolidamento nonché delle società collegate, unitamente a copia integrale dell'ultimo bilancio delle società controllate non soggette a consolidamento.

Circa gli strumenti adottati da Enel in base al D.Lgs. n. 231/2001 prima del caso Enelpower, risponde che Enel per prima in Italia ha depositato presso il Ministero della Giustizia il modello organizzativo contemplato da tale provvedimento, ricordando che nella prima interpretazione della legge si era ritenuto che tutte le società che avessero adottato tale modello avrebbero dovuto presentarlo al Ministero della Giustizia. Successivamente l'interpretazione si è modificata, nel senso che si è ritenuto sufficiente che il modello adottato dalle singole società fosse conforme a quello presentato dalle associazioni di categoria. Enel si è pertanto adattata al modello prescelto dalla Confindustria, che recepiva peraltro molti degli elementi contenuti nel modello originario di Enel.

Inoltre risponde che lo specifico *business* delle energie alternative è gestito dalla Divisione "generazione" e che anche in questo campo Enel ha avuto risultati soddisfacenti. Con particolare riferimento alla produzione da fonte geotermica, Enel è fra i primi operatori su scala mondiale e, come detto nella relazione, nell'energia solare sta compiendo un esperimento innovativo.

Per quanto riguarda gli utili, il Presidente sottolinea di avere fatto menzione nel saluto introduttivo agli azionisti circa l'evoluzione degli utili ordinari, cioè quelli prodotti prima delle operazioni straordinarie: nel 2004 hanno raggiunto 1.829 milioni di euro (nel 2003, come da saluto introduttivo, erano pari a 1.090 milioni).

A **Di Gangi**

richiamandosi alla sua richiesta di conoscere la ragione della mancata messa ai voti dell'assemblea della proposta di non dare lettura della relazione sulla gestione:

segnala che nella qualità di Presidente dell'assemblea ha dichiarato di ritenere di potersi astenere, d'accordo con gli azionisti, dalla lettura integrale della documentazione di bilancio, nonché della relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione, e ciò anche in considerazione del fatto che tutta la documentazione di bilancio era stata messa a disposizione del pubblico sin dall'inizio del mese di aprile, nonché con evidenti finalità di lasciare maggiore spazio alla discussione e quindi alla trattazione degli argomenti ritenuti dagli azionisti meritevoli di maggiore approfondimento;

segnala, inoltre, che il regolamento assembleare non contempla un espresso obbligo di lettura della documentazione di bilancio nonché delle relazioni degli amministratori sui singoli argomenti all'ordine del giorno;
segnala infine che sulla comunicata intenzione di non dare lettura della documentazione di bilancio e della relazione non era stata sollevata dai presenti nessuna eccezione.
Quanto alle critiche circa le modalità di gestione da parte di Enel delle gare *on-line*, risponde che i documenti richiesti da Enel in sede di gara trovano fondamento nella normativa adottata con il D.Lgs. n. 158/1995 e concernono anche, in caso di servizi di particolare delicatezza, i requisiti di onorabilità dei concorrenti.
Enel ritiene di avere agito sempre in maniera corretta nell'espletamento delle gare da essa indette.
Chi ritenga che i requisiti richiesti precludono la sua partecipazione a una gara può comunque esperire i rimedi che la legge pone a sua disposizione nelle sedi opportune.
Ricorda che su 6 mila gare esperite l'anno scorso i ricorsi sono risultati limitati a poche unità.
Con riferimento all'indagine in corso presso la Procura della Repubblica di Milano a carico di alcuni ex amministratori e dirigenti di Enelpower, ricorda che alcune società del Gruppo partecipano al procedimento come parti lese e hanno già tempestivamente avviato le iniziative legali a tutela degli interessi di Enel e dei suoi azionisti, che hanno portato ad ottenere da Siemens e da Alstom significativi risarcimenti di cui è stata già data ampia informativa.
Circa la **richiesta formulata da Cavalli** di investire di più e dare meno dividendo da parte di Enel, rilevato come ciò contraddica quanto gli azionisti solitamente sollecitano, fa notare che ciò è comunque indice di fiducia dell'azionista in una attenta gestione da parte degli Amministratori Enel, ma che compito di questi ultimi sia quello di dare un reddito sicuro e costante ai propri azionisti, oltre che di fare gli investimenti che consentano all'azienda di crescere.
A **Di Gangi** ed a **D'Atri**
Circa l'operazione di vendita degli immobili effettuata da Enel nel 2004, ricorda che le principali società italiane, da Telecom a Fiat, hanno proceduto analogamente preferendo investire nel proprio *core business*.
Enel ha aperto gare alle quali hanno partecipato decine di richiedenti.

Sono state richieste dalla Società due perizie preventive, ed il prezzo di vendita degli immobili è risultato assolutamente in linea con le perizie.

Il patrimonio immobiliare alienato è costituito da 380 immobili sparsi in tutta Italia: naturalmente parte più facilmente vendibili e parte ubicati in piccole città di provincia praticamente invendibili.

E' notorio che nelle vendite in blocco si ha una specie di *holding discount*, una riduzione del prezzo; e che le vendite frazionate presentano il rischio che i beni di più difficile vendita non possano essere alienati e comunque sono caratterizzate da difficoltà di gestione e di completamento dell'operazione.

D'Atri, a richiesta del Presidente, conferma che mantiene la sua proposta di azione di responsabilità.

RISPOSTE DELl'AMMINISTRATORE DELEGATO P. SCARONI

Osserva che la riduzione degli ammortamenti è in coerenza non solo con la prassi delle altre *utilities* europee, ma soprattutto con quanto l'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas prevede nella deliberazione 05/2004, che procede alla revisione della vita utile dei cespiti.

Circa il mandato del nuovo vertice Enel, fa osservare che la domanda andrebbe rivolta al nuovo Consiglio di Amministrazione, ma ritiene che tale mandato non possa che essere quello di continuare a lavorare per creare valore per gli azionisti.

Circa l'auspicato ritorno ad una politica industriale, fa rilevare che Enel investe 4 miliardi di euro l'anno, cioè una cifra molto importante in linea con quanto fanno le altre grandi *utilities* in Europa.

Circa la riduzione dei prezzi dell'energia elettrica che prevedibilmente, nell'arco del prossimo triennio, si allineeranno ai costi dei nuovi impianti che entreranno in funzione (che sono sostanzialmente dei cicli combinati), Enel reagirà aumentando la sua efficienza. Da qui deriva il grande programma di riconversione delle centrali, caratterizzato da un piano di investimenti di 20 miliardi di euro nel prossimo quinquennio (comprensivo anche degli altri investimenti programmati).

Al quesito sul taglio dei costi e l'allineamento della posizione di Enel alle *best practices* internazionali, risponde che Enel ha tre programmi principali: il primo è il *cash cost* per *customer*, quindi il costo per cliente servito. Sono stati fatti passi avanti giganteschi negli ultimi anni passando da 150 euro a cliente a 122; è stato presentato un ulteriore

target di riduzione fino a 110 euro nel 2008, che porterà Enel ad essere di gran lunga il più efficiente operatore nella distribuzione in Europa, anche senza tener conto che Enel è un distributore dell'energia elettrica relativamente disperso, nel senso che serve poche grandi città e tanta periferia.

Il secondo tema fondamentale della riduzione dei costi è relativo ai combustibili per le centrali: sono stati varati piani di riconversione per 5 mila megawatt di capacità a carbone, che cambieranno il volto della generazione elettrica di Enel.

Da ultimo, il terzo programma è quello della riduzione degli *overheads*, quindi delle spese generali del Gruppo. Anche qui è stata elencata una serie di *targets* e questo resta uno degli obiettivi importanti per la riduzione dei costi.

Sulla generazione, risponde:

che la riconversione della centrale di Civitavecchia è in corso, con un cantiere in cui lavorano più di 400 operai;

per la riconversione della centrale di Porto Tolle sono iniziate le procedure per avere la VIA e c'è già l'accordo del Comune, della Provincia e della Regione e non si vede perché dovrebbe mancare l'accordo del Ministero delle Attività Produttive e di quello dell'Ambiente;

l'impianto del Sulcis è essenzialmente vicinissimo ad essere attivato;

probabilmente potrà essere realizzata ancora un'altra conversione a carbone.

Si prevede quindi che Enel abbandoni completamente l'impiego dell'olio combustibile, mentre utilizzerà gas (20%), fonti rinnovabili (30%, settore in cui si continua ad effettuare rilevanti investimenti) e carbone (50%). Fatta eccezione per il nucleare, Enel sarà un generatore di energia elettrica competitivo, non solo a livello italiano ma a livello europeo.

Sulla politica dei dividendi fa presente che quest'anno, dopo il pagamento a giugno del saldo del dividendo sui risultati del 2004, un'altra *tranche*, successiva alla cessione di Terna, verrà pagata nella seconda parte dell'anno, probabilmente in autunno.

Nel corso del 2006 Enel prevede al momento di pagare un dividendo di più di 36 centesimi di euro.

Sulla politica dei dividendi fa presente che, unitamente alla politica di stato patrimoniale ed alla nuova strategia successiva alla cessione di Wind, sarà oggetto di una presentazione specifica che verrà probabilmente fatta in settembre, in occasione della presentazione della relazione semestrale.

Fa rilevare ad ogni modo che la cessione Wind modificherà sia la struttura dello stato patrimoniale (con una importante riduzione dell'indebitamento) sia le strategie di crescita (venendo a mancare l'apporto di Wind alla crescita dell'EBITDA).

Per quanto riguarda l'estero, segnala:

Per quanto concerne la Spagna, la soddisfazione per l'acquisizione di Union Fenosa Renovables e per le iniziative sulle conversioni a ciclo combinato degli impianti Enel; e che peraltro la presenza in Spagna è ancora ridotta.

Per quanto riguarda l'Europa orientale che, avendo iniziato solo da 3 anni, Enel è presente oggi in Bulgaria nel settore della generazione e in Romania in quello della distribuzione, mentre in Slovacchia ha acquisito una notevole capacità di generazione, particolarmente rilevante perché inserita nella piattaforma europea e questo apre nuove prospettive. Ritiene che l'Enel manterrà il suo approccio prudente nell'espansione internazionale, ma che la presenza in Slovacchia potrà generare sinergie importanti.

C'è poi la piccola presenza in Russia che potrebbe essere una porta importante per entrare nel più grande mercato energetico d'Europa.

Circa i controlli del regolatore sui prezzi all'ingrosso e sulla Borsa elettrica, risponde che è stata avviata un'istruttoria con un documento di consultazione, come spesso fa l'Autorità, per introdurre eventuali meccanismi per la limitazione del potere di mercato di Enel.

La prima fase della consultazione scadrà il 10 giugno 2005 e potrà esserci poi una seconda fase.

Certamente Enel è spesso nelle condizioni di poter fissare il prezzo in Borsa, però il problema non è l'avere una posizione dominante, ma non abusarne. Enel è convinta di non abusarne e di rispettare i limiti fissati sia dall'Autorità dell'energia che dall'Antitrust.

Circa il paventato rischio di ingresso di operatori stranieri in Italia risponde che attualmente nel nostro Paese oltre Edf ci sono anche operatori austriaci, spagnoli, belgi. Il nostro mercato si è aperto moltissimo, anche agli stranieri, più di qualunque altro mercato europeo (forse con l'eccezione dell'Inghilterra): peraltro ciò non costituisce a suo avviso un rischio, ma una normale evoluzione del mercato che diventa sempre più europeo e sempre meno nazionale.

Circa la relazione tra l'aumento del prezzo del petrolio e il costo dell'energia elettrica e circa la tendenza dei prezzi dell'elettricità in Italia, risponde che questi ultimi sono

attesi in discesa nei prossimi anni, come probabilmente è giusto che sia, perché l'Italia è il Paese d'Europa con i prezzi più alti.

Per quanto riguarda il prezzo del petrolio, esso influisce anche sul prezzo del gas. Tenuto conto del fatto che l'Italia ha finora privilegiato il gas come fonte per produrre energia elettrica, ritiene che non solo l'Enel, ma l'Italia nel suo complesso, sia un Paese destinato a subire gli alti e bassi del prezzo del petrolio. Altri paesi hanno invece scelto di slegarsi completamente dai prezzi del petrolio, e non solo la Francia (che ha fatto la scelta del nucleare), ma, per esempio, anche la Germania, dove quasi il 90% dell'energia elettrica viene prodotta da nucleare, carbone e fonti rinnovabili.

Circa la domanda sulla politica di gestione del passivo di Enel dopo la forte generazione di cassa derivante dalla vendita di Wind, ribadisce che ciò formerà oggetto di una presentazione specifica alla comunità finanziaria che verrà fatta più avanti nell'anno, probabilmente in settembre.

Osserva poi che la proposta di **Parisciani** potrà essere valutata nell'ambito delle iniziative di Enel Cuore.

Circa la richiesta di dettagli sul debito di 4 miliardi di Euro per i contatori elettronici, che peraltro dichiara di non avere ben compreso, fa presente che il programma contatori elettronici (che considera cosa molto importante per Enel e sicuramente una delle più rilevanti e innovative realizzate negli ultimi anni) prevede un investimento complessivo di circa 2 miliardi di euro per l'installazione di 30 milioni di contatori in Italia, che peraltro è quasi completata.

Osserva inoltre che le tariffe multiorarie, lanciate da Enel all'inizio dell'anno, vanno nel senso di reindirizzare la domanda, nel senso cioè che l'obiettivo è di appiattire la "campana" della domanda in modo da aumentare i consumi nelle ore vuote e diminuirli nelle ore di picco. Tutta la politica nelle tariffe multiorarie mira a questo.

In merito ai quesiti circa il settore delle telecomunicazioni, risponde che a suo avviso Wind rappresenta comunque un buon affare, diversamente non avrebbe trovato acquirente; ma non è un buon affare per Enel che ha scelto di essere operatore nell'energia elettrica e nel gas. La telefonia è un altro mestiere che non ha sinergie materiali con tali *business*.

Circa il bilancio dell'operazione Wind, risponde che Enel ha speso complessivamente nella telefonia 17 miliardi di euro, mentre ne incassa 12; ma che il risultato non è catastrofico come potrebbe apparire ove si tenga conto che i grandi esborsi

nella telefonia sono stati fatti nel 2000, vale a dire nel contesto di un mercato completamente alterato, come dimostra il fatto che l'indice dei telefonici dal 2000 a oggi è sceso del 68%. Naturalmente nel bilancio 2004 queste cifre non appaiono, perché si è provveduto negli anni a svalutare le partecipazioni nel settore telefonico.

In merito ai clienti Wind nella telefonia fissa, risponde che al 31 dicembre 2004 Wind aveva 2 milioni 400 mila clienti attivi nella telefonia fissa, ma che la cifra di per sé è poco significativa, perché grandissimo è l'interesse ad avere clienti in *unbundling* e in banda larga; molto minore l'interesse ad avere clienti c.d. in "*carrier pre-selection*" che sono scarsissimi utilizzatori e che comunque su 100 lire di ricavi, obbligano a girarne 80 o 90 ad altro operatore.

Sulla presunta mancata informativa in bilancio circa l'avvio dell'istruttoria 152/04 dell'Autorità per il *blackout* del 2003, risponde che l'informazione è a pag. 56 del bilancio consolidato.

Circa gli immobili ceduti a NewReal, e quanti di essi risultino utilizzati dal Gruppo e quale sia il costo totale degli affitti, risponde che il Gruppo Enel paga 169 milioni di euro di affitti in totale, di cui 70 vanno a NewReal, cioè alla società proprietaria degli immobili venduti l'anno scorso per circa 1 miliardo e 400 milioni di euro.

Per quanto concerne i chiarimenti sull'importo esatto per l'acquisto dei combustibili e in merito alla presunta sua mancata indicazione nel bilancio consolidato, risponde che in effetti tale dato è riportato nel bilancio consolidato a pag. 196; la spesa è stata di 5 miliardi e 377 milioni di euro.

Sulle modalità adottate da Enel per l'acquisto dei combustibili risponde che c'è un ampio elenco dei fornitori distinti tra carbone, olio combustibile e gas (naturalmente minore è il numero dei fornitori gas, mentre maggiore è il numero dei fornitori carbone e olio combustibile).

Inoltre precisa che i combustibili vengono acquistati in dollari, perché il mercato dei prodotti energetici è sostanzialmente espresso in dollari; ma che Enel utilizza strumenti di copertura del rischio di cambio tali da eliminarne i possibili impatti sul bilancio.

Circa le decisioni eventualmente assunte in materia di produzione da fonte nucleare, ed in particolare circa le spese per ricerca e sviluppo e le eventuali spese commerciali, risponde che prevedibilmente all'inizio della prossima settimana Enel sarà in condizione di proporre una sua presenza nel settore nucleare in Francia; che si è molto lavorato in

questi anni per ricostituire le competenze di Enel nel settore nucleare. Questo in quanto con il nucleare si produce circa il 30% dell'energia elettrica nel mondo.

Riferisce inoltre di avere letto che negli Stati Uniti anche gli ambientalisti cominciano ad invocare il ritorno al nucleare; perché, alla fine, chi vuol combattere l'effetto serra con le tecnologie attuali deve tornare al nucleare.

Circa i rapporti economici con Eni e Telecom, risponde che con Eni c'è un rapporto storico relativo all'acquisto di gas. Eni fornisce il 20% del gas che Enel consuma; mentre la parte rimanente Enel la compra direttamente in Algeria e in Nigeria. Per quanto riguarda Telecom, i rapporti invece li ha soprattutto Wind.

Sulla energia eolica, risponde che il problema dell'Italia è di essere un paese poco ventoso, soprattutto caratterizzato da pochi venti costanti prevalenti. Per dare un'idea: in Italia le pale di un impianto eolico girano mediamente 2.300-2.400 ore l'anno, quando nella costa occidentale dell'Inghilterra girano 5.500-6.000 ore l'anno. Nella stessa Spagna, dove Enel è presente nel settore dell'eolico, girano 3.500-4.000 ore l'anno. Comunque, se si trova il sito giusto e si hanno le autorizzazioni, l'eolico è un ottimo investimento, anche perché ha priorità di dispacciamento, cioè tutta l'energia elettrica che si produce viene prioritariamente venduta a prezzi interessanti.

Circa il problema verificatosi in Calabria nel dicembre 2004 nell'area della Sila, a causa di una ingente nevicata che fu all'origine anche del blocco dell'autostrada Salerno-Reggio Calabria, risponde che in quella occasione una serie di disservizi ha coinvolto circa 8 mila clienti. Enel è intervenuta con 40 operai e con altri 50 di imprese esterne. Per 5 giorni alcuni di questi 8 mila clienti sono rimasti senza elettricità, quindi hanno patito un disagio molto serio.

Ciò detto, sottolinea che la qualità del servizio Enel in Italia, nel Sud Italia e, in particolare, in Calabria è migliorata in modo rilevante negli ultimi anni, tanto che nel 2003 si sono avuti 104 minuti di interruzione per cliente a fronte di 85 minuti nel 2004, con un progresso considerevole.

Circa i richiesti dettagli sulla produzione e sui consumi per aree geografiche, in particolare in Calabria, risponde che le relative rilevazioni sono di competenza del GRTN. Dalle statistiche che produce il Gestore della Rete, e tenuto conto che la Calabria è inglobata nella zona di Napoli, emerge che in quest'ultima area, a fronte di una produzione netta di 42 mila gigawatt l'ora, il fabbisogno è di 45 mila gigawatt

l'ora. Le aree di Napoli, della Calabria, della Puglia e della Basilicata consumano più di quanto producono.

Circa le indagini di carattere epidemiologico per le centrali ubicate in Calabria, risponde che tali indagini le fa l'Autorità sanitaria e non l'Enel.

In merito alla richiesta se sarebbe stato più opportuno vendere alcune centrali anziché Wind, risponde che la materia è opinabile; personalmente si dice certo della bontà della scelta di cedere Wind, sempre in ossequio alla logica per Enel di essere un'azienda energetica.

Ribadisce inoltre la previsione secondo cui il 50% dell'energia elettrica prodotta da Enel nel 2009 proverrà da carbone pulito.

Circa gli accordi di Kyoto sulla quantità di emissioni di CO^2 che l'Italia è autorizzata a emettere, osserva che purtroppo l'Italia è compratrice netta di diritti di emissione e non venditrice come la Francia, che, al contrario dell'Italia, col nucleare non ha emissioni.

Considera inoltre soddisfacente al riguardo il recente accordo tra il Governo italiano e l'Unione Europea perché non penalizza il programma di riconversione al carbone delle centrali Enel.

Sul debito consolidato Enel post cessione Wind, precisa che a valle del *closing* di tale operazione il debito scenderà grosso modo di 10 miliardi di euro.

Al termine il **Presidente ricorda** agli azionisti la facoltà di replica con durata massima di 5 minuti.

Seguono le repliche come appresso riassunte in sintesi.

REPLICHE

PIERGIORGIO BERTANI.

Si dichiara completamente insoddisfatto delle risposte del Presidente.

Dichiara che il problema da lui posto è di estrema delicatezza e di estrema importanza. Chiede di chiarire cosa la società fa per ovviare a possibili scandali e a possibili storture nella gestione aziendale. A suo avviso praticamente il Presidente ha allargato le braccia, sperando che la magistratura scopra i colpevoli. Non è di questo avviso e ritiene che si possa fare qualcosa di più. Chiede una risposta alla domanda se esistono in Enel dei controlli casuali, dei controlli incrociati.

A suo avviso le 10 riunioni del Comitato per il controllo interno non possono cambiare le cose, occorrono metodologie e procedure. Chiede di conoscere quante persone sono incaricate dei controlli all'interno e all'esterno; quanti controlli vengono fatti.

Infine, chiede una risposta alla domanda sul possibile trattamento riservato agli attuali azionisti Enel in occasione del collocamento della quarta *tranche* di azioni Enel.

ARNALDO SPENA.

Intende prima rispondere alla domanda del dott. Scaroni: cosa sono quei 4 miliardi? Ben lungi dall'idea di insegnare il management a dei manager, il problema è questo: tutti i manager sono *pro tempore* e praticamente questo non significa che, come Luigi XVI *après moi la déluge*, cioè che ignorino la storia dei precedenti. I 4 miliardi esistono ed esistevano nella stampa e in altre documentazioni una ventina d'anni fa ed erano per 28 milioni di contatori. Come si sono evoluti? A suo avviso l'anno scorso erano di più, adesso meno: sono 2 miliardi per 30 milioni, a prescindere che non si sa questi 30 milioni dove sono, visto che col decentramento si continua a vendere ad altri operatori. Auspica che anche Acea, venga obbligata ad installare i contatori elettronici che a suo avviso non ha nessuna intenzione di mettere.

Dichiara di aver ricevuto risposte assolutamente incomplete, non correlate. Quindi adesso resta in attesa delle risultanze del verbale. Dà atto di non avere "principi del foro" alle sue spalle ma solo piccoli amici avvocati a cui affidare, se del caso, la tutela degli interessi generali, perché a suo avviso le cose non vanno affatto bene.

ANTONIO SPINELLI.

A nome personale e del Conapa, l'associazione dei piccoli azionisti, in risposta a quell'azionista che, male interpretando la vocazione dell'associazione, ha dichiarato di non sentirsi rappresentato dalle associazioni dei piccoli azionisti, si dichiara ben felice del fatto che questi ultimi vengano a discutere personalmente in assemblea.

Quanto alle risposte ricevute, ne prende atto e riflette sul fatto che se Enel ha oltre 2 milioni di azionisti e se oggi ne sono presenti per delega solo circa 600, vuol dire che non si è fatto ancora abbastanza per facilitare la loro partecipazione. Bisogna a suo avviso trovare nuove strade per fare sì che i piccoli azionisti, quelli che hanno alimentato la grande privatizzazione, quelli che ancora alimentano l'azionariato di questa grande azienda, siano rappresentati più adeguatamente.

GIANFRANCO D'ATRI.

A suo avviso le risposte sono state assolutamente evasive; fondamentalmente non sono state fornite risposte. Tutto è rimasto un po' sul vago, mentre le risposte vanno date prima di tutto con i numeri e poi sono soggette a ulteriori analisi.

In particolare ritiene che i dati forniti non gli consentano di esprimere un giudizio sulla congruità della rendita (derivante dagli affitti) degli immobili ceduti in relazione al prezzo pattuito per la loro cessione.

Conferma che allo stato non è in grado di esprimere una valutazione sull'operazione immobiliare perché non gli sono state date le necessarie informazioni.

Per quanto riguarda l'accesso ai bilanci delle società controllate e collegate, constata che ovviamente gli obblighi di legge sono stati rispettati, ma che la legge non vieta di fornire ulteriori informazioni. In particolare: i bilanci sono sostanzialmente pubblici, solo che il socio per acquisirli, dovrebbe andare alla Camera di Commercio, in alcuni casi all'estero. Ripete in sintesi: l'esigenza che emerge da alcuni soci è di avere maggiore informazione.

Invita a creare uno strumento per migliorare la comunicazione, anche al di fuori dell'assemblea, perché ciò non è vietato. Fermo rimanendo che ovviamente non possono darsi informazioni riservate. Pertanto invita a far si che ciascun socio possa recarsi negli uffici dell'*investor relator* a consultare, se lo desidera, il bilancio di Enelpower o di qualsiasi altra realtà.

E così anche per gli immobili: invita a mettere le perizie a disposizione di tutti i soci.

In conclusione, considerato che allo stato può immaginarsi non facilmente valutabili le ragioni che possono condurre ad approvare l'azione di responsabilità ovvero a respingerla, chiede agli amministratori pro tempore di assumere l'impegno nei confronti di tutti i soci - e più specificamente nei suoi confronti per avere egli espresso l'esigenza - di consentire loro un accesso alle informazioni aggiuntive nel corso dell'anno, che sono fondamentalmente l'accesso ai bilanci delle società controllate, atteso che in una giornata è possibile acquisire una rapida lettura dei dati che servono, soprattutto per la vicenda immobili; in maniera tale che sia possibile valutare se gli amministratori avevano ragione ovvero hanno sbagliato, perché oggi nell'ignoranza il socio dubita della correttezza dell'operazione.

In questa ipotesi, prosegue D'Atri, potendosi come sopra colmare la scarsa informazione, è chiaro che ritirerebbe la sua proposta odierna.

In caso contrario, non solo deve ribadire la proposta azione di responsabilità, ma inoltra anche una denuncia al Collegio Sindacale ex art. 2408 c.c., perché a suo avviso ricorre anche

la violazione del 2625 c.c., e cioè ostacolo all'azione di controllo dei soci.

Terminate le repliche

Il Presidente risponde come appresso verbalizzato in sintesi.

A **BERTANI**

Risponde che tutte le iniziative e procedure da lui suggerite erano state già poste in essere prima che intervenisse la Magistratura penale nel caso Enelpower: erano state effettuate alcune ispezioni; era stato dato incarico ad una qualificata società di ingegneria, esperta nel settore, di verificare la congruità delle commesse; era stato allontanato un dirigente. Peraltro era impossibile esercitare poteri inquirenti analoghi a quelli di cui può disporre la magistratura penale.

Per regola generale, e non solo con riferimento alla specifica vicenda Enelpower, la struttura dei controlli in Enel deve ritenersi adeguata: lo testimoniano non solo le 10 riunioni annue del Comitato ma soprattutto le 80 persone della struttura *audit* che continuamente controllano e verificano le società del Gruppo.

Il Comitato per il controllo interno ed il sistema di controllo interno dell'Enel sono sicuramente tra i più efficienti.

A SPINELLI

Per quanto riguarda il problema del coinvolgimento dei piccoli azionisti, assicura che la struttura fa tutto quanto possibile, e ricorda l'esistenza di un ufficio che con la massima efficienza risponde alle domande degli azionisti.

A D'ATRI

Risponde che evidentemente non tutti i documenti possono essere messi a disposizione dei soci; che evidentemente non è possibile consentire a oltre 2 milioni di azionisti di controllare e verificare immobili siti in tutta Italia.

Quanto ai bilanci delle società controllate, che erano già a disposizione presso la sede, assicura che se lo desidera potrà riceverne copia.

Ribadisce che evidenti ragioni di riservatezza non consentono di porre qualsiasi informazione a disposizione dei soci.

Quanto agli immobili, risponde che le due perizie sono state chieste alle due principali società italiane del settore, che entrambe hanno dato analoghe valutazioni, e che in base ad esse l'operazione è stata condotta. Ciò non toglie, prosegue, che come in ogni operazione economica, le scelte operate possano presentare pro e contro. Assicura però che sono stati scrupolosamente considerati tutti gli aspetti utili ad assicurare la più corretta effettuazione della operazione

stessa.

A BERTANI

Sulla richiesta di chiarimenti in ordine al collocamento della quarta *tranche* di azioni Enel, risponde che ciò esula completamente dalle competenze degli amministratori Enel. Trattasi, infatti, di collocamento di azioni in titolarità del Ministero dell'Economia e delle Finanze sul quale, dunque, non può minimamente influire Enel.

A D'ATRI

Infine, chiede se conferma la sua proposta di mettere ai voti l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori.

A tale domanda **D'ATRI risponde** che finora non ha ricevuto alcuna delle informazioni richieste in ordine all'operazione immobili, informazioni che ritiene dovrebbero interessare tutti gli azionisti compreso il Ministero del Tesoro che, deve ritenere non può, a sua volta, avere avuto tali maggiori informazioni.

Insiste quindi per conoscere l'elenco degli immobili, la loro valorizzazione, i canoni di affitto.

Il **Presidente Gnudi** gli ricorda le risposte già date, e risponde che in questa sede non è materialmente possibile disporre della documentazione richiesta.

Quindi **D'ATRI** ripete che deve ancora ribadire la proposta azione di responsabilità e ripetere l'invito e la denuncia al Collegio Sindacale, ex art. 2408 c.c., perché a suo avviso ricorre anche la violazione dell'art. 2625 c.c., e cioè ostacolo all'azione di controllo dei soci. In tal modo il Collegio Sindacale è invitato a riferire alla prossima assemblea e/o ad assumere le iniziative necessarie.

Il Presidente

dichiara chiusa la discussione.

Comunica che, avendo D'Atri richiesto di deliberare circa la azione di responsabilità da lui proposta, come consente l'art. 2393 cod. civ., nei confronti degli amministratori in carica al 31.12.2004 in relazione alla cessione della porzione del patrimonio immobiliare Enel ed intendendo mantenere tale richiesta anche dopo le risposte al suo intervento, metterà in votazione la proposta azione di responsabilità subito dopo la votazione sul bilancio.

TERZO

VOTAZIONE SUL PRIMO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Presentazione della proposta di deliberazione per approvazione del bilancio

Come previsto dall'articolo 10.1 del Regolamento, **il Presidente sottopone alla approvazione dell'assemblea** il

seguente ordine del giorno proposto dal Consiglio di Amministrazione:

"""""""""""""

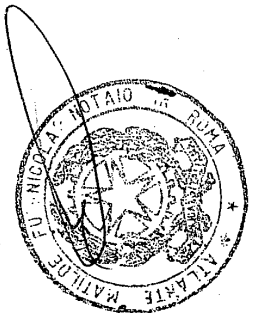
"L'Assemblea dell'ENEL S.p.a.:

- ***esaminati i dati del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2004 con le relative relazioni presentate dal Consiglio di Amministrazione, dal Collegio Sindacale e dalla Società di Revisione;***
- ***preso atto dei dati del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 con le relative relazioni presentate dal Consiglio di Amministrazione, dal Collegio Sindacale e dalla Società di Revisione;***

delibera

di approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2004."

"""""""""""""""



Votazione - Proclamazione risultati

Il Presidente

prega di non uscire dalla sala per tutta la durata delle operazioni di voto;

apre la procedura di votazione sulla proposta deliberazione in merito al primo argomento di parte ordinaria; avvertendo che:

i portatori di deleghe, che intendono esprimere voti diversificati, dovranno recarsi alla postazione "voto assistito";

gli altri Azionisti, restando al posto, possono votare mediante il "televoter", secondo le modalità in precedenza indicate.

Il Presidente

invita nell'ordine:

- a digitare il tasto relativo alla votazione prescelta;
- a verificare sullo schermo del "televoter" la correttezza di tale scelta;
- a digitare il tasto "INVIO";
- a verificare sullo schermo del "televoter" che il voto sia stato registrato.

il Presidente

dichiara chiusa la votazione sul primo argomento di parte ordinaria.

chiede e riceve dalla segreteria la stampa con l'esito delle votazioni e

sulla base di tale documento

comunica quanto segue:

Votanti 657, azionisti portatori di n. 3.017.348.271 azioni pari al 49,264127% del capitale

Favorevoli azioni numero 3.006.776.510

Contrari azioni numero 11.735
Astenuti azioni numero 10.519.264
Non votanti azioni numero 40.762
[Il predetto testo a stampa contenente il risultato numerico della votazione, unitamente all'elenco nominativo di favorevoli, contrari e astenuti, viene poi allegato SUB "E" come sarà precisato in calce al presente verbale.]

Quindi il Presidente
dichiara che la proposta sul primo argomento di parte ordinaria è approvata avendo raggiunto la maggioranza assoluta del capitale presente.

TERZO/BIS
VOTAZIONE SULLA AZIONE DI RESPONSABILITA'
PROPOSTA DALL'AZIONISTA D'ATRI

Successivamente il Presidente pone in votazione l'azione di responsabilità come sopra proposta da D'Atri, ed invita a votare secondo le modalità di cui sopra.
Quindi il Presidente dà inizio alla votazione, al cui termine chiede e riceve dalla Segreteria la stampa con l'esito delle votazioni e, sulla base di tale documento, comunica quanto segue:
Votanti 655 azionisti portatori di n. 3.017.306.809 azioni pari al 49,263450% del capitale
Favorevoli azioni n. 6.505.725
Contrari azioni n. 3.010.621.449
Astenuti azioni n. 178.873
Non votanti azioni n. 2.224
Il Presidente quindi **dichiara** che la proposta azione di responsabilità è stata respinta e **dà atto** che è terminata la trattazione del primo argomento di parte ordinaria.
Peraltro, nel corso dei successivi lavori assembleari (al termine della trattazione del secondo argomento di parte ordinaria) il Presidente, confermando che la proposta azione di responsabilità è stata respinta, comunica alla assemblea che i dati come sopra forniti dalla Segreteria erano dovuti ad una erronea rilevazione nei conteggi e che gli esatti risultati della votazione sull'azione di responsabilità, sempre forniti dalla Segreteria, sono i seguenti
Votanti 655 azionisti portatori di n. 3.017.306.809 azioni pari al 49,263450% del capitale
Favorevoli azioni n. 5.725
Contrari azioni n. 3.017.126.299
Astenuti azioni n. 174.023
Non votanti azioni n. 762
((((il testo a stampa fornito dalla Segreteria con l'esatto

risultato numerico della votazione sull'azione di responsabilità, unitamente all'elenco nominativo di favorevoli, contrari e astenuti, viene poi allegato **sub "E/1"** come sarà precisato in calce al presente verbale.))))

**

SECONDO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

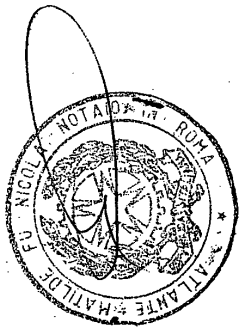
DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO

PRIMO

INTRODUZIONE ALLA TRATTAZIONE DEL SECONDO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Il Presidente

dà lettura della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione [[**il testo della relazione viene poi allegato al presente verbale come precedentemente precisato in verbale all'inizio della trattazione del primo argomento di parte ordinaria**]].



SECONDO

DISCUSSIONE SUL SECONDO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Su invito del Presidente gli interessati presentano richiesta di intervento **sul secondo argomento di parte ordinaria** presso la segreteria dell'ufficio di presidenza, la quale fornisce **al Presidente** l'elenco di quelle richieste, fatti salvi gli aggiornamenti in caso di ulteriori richieste presentate in corso di interventi.

Il Presidente

ricorda di contenere l'intervento entro 10 minuti.

Intervengono nell'ordine i nominativi di cui appresso, come in seguito verbalizzati in forma sintetica.

INTERVENTI

LUIGI CHIURAZZI

Inizia intervenendo peraltro con una critica sulle proposte in ordine alle *stock option*.

Viene interrotto su sollecitazione di un azionista che dalla sala invita a tornare sul punto in discussione; e in questa fase preannuncia che per via delle *stock option* voterà contro la proposta del Consiglio di Amministrazione di destinazione dell'utile.

GIANFRANCO D'ATRI

Segnala che dal bilancio 2004 emergono profonde differenze tra il consolidato e il civilistico, il che impone la massima attenzione.

Fa rilevare che da un lato, secondo le indicazioni dell'Amministratore Delegato, si cede Wind con una perdita complessiva dalla nascita di Wind ad oggi di 5 miliardi di euro, ed inoltre non si guadagna come si dovrebbe sulla

cessione degli immobili; mentre da un altro lato i 7 miliardi di utili della Capo Gruppo appaiono realizzati tramite 7 miliardi di poste straordinarie.

Chiede di conoscere:

1) quali fossero gli utili già realizzati alla data di distribuzione dell'acconto dividendo e
2) da quale riflessione specifica sia maturata la decisione di quell'acconto.

Posto che ormai l'acconto dividendo è stato distribuito, propone l'accantonamento dell'utile non ancora distribuito.

Inoltre chiede se la Società possieda azioni proprie, pur considerando che se ve ne fossero, ciò avrebbe dovuto apparire dalla stessa formulazione della relazione sulla destinazione dell'utile.

Quindi, considerato che la distribuzione degli utili comporta comunque una diminuzione delle risorse patrimoniali, chiede di conoscere:

1) se sono presenti in assemblea i rappresentanti dei prestiti obbligazionari;
2) se essi sono stati tempestivamente informati del bilancio e della proposta destinazione degli utili;
3) se essi hanno fatto pervenire osservazioni;
4) l'elenco dei nominativi dei rappresentanti dei vari prestiti obbligazionari.

E ciò in considerazione del fatto che in vista della distribuzione degli utili occorre assicurarsi che non si danneggiano i creditori.

Il **Presidente Gnudi avverte** che porrà in votazione prima la proposta del Consiglio di Amministrazione sulla destinazione degli utili e poi quella di D'ATRI.

D'ATRI

Chiede risposta alle sue domande perché la distribuzione degli utili potrebbe essere lesiva degli obbligazionisti.

Il **Presidente Gnudi dichiara** quelle domande non pertinenti al punto in discussione. Comunque **informa** che: la Società non possiede azioni proprie; non ci sono in assemblea i rappresentanti degli obbligazionisti; i possessori di obbligazioni non hanno fatto comunque pervenire alcuna obiezione.

Nessun altro avendo chiesto la parola su richiesta del Presidente, quest'ultimo

dichiara chiusa la discussione e **passa alla votazione**, avvertendo che pone in votazione la proposta del Consiglio di Amministrazione sulla destinazione dell'utile e che porrà in votazione la diversa proposta dell'azionista D'Atri solo ove

la proposta del Consiglio non fosse approvata.
Ripete in sintesi la proposta del Consiglio di Amministrazione.

TERZO

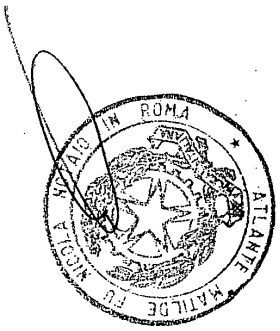
VOTAZIONE SUL SECONDO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Presentazione della proposta del C.d.A. di deliberazione

Secondo quanto previsto dall'articolo 10.1 del Regolamento,

il Presidente

sottopone alla approvazione dell'assemblea la proposta del Consiglio di Amministrazione sulla destinazione degli utili netti di esercizio.
Tale proposta è stata formulata dal Consiglio di Amministrazione nel testo di cui all'ordine del giorno trascritto in calce al testo della relazione illustrativa dello stesso Consiglio, e di cui al già citato **allegato "D"** al presente verbale.
Successivamente l'azionista **Chiurazzi** anticipa che voterà a favore.



Votazione - Proclamazione risultati

Il Presidente

prega di non uscire dalla sala per tutta la durata delle operazioni di voto;
apre la procedura di votazione sulla deliberazione proposta dal Consiglio per la destinazione dell'utile; avvertendo che:

i portatori di deleghe, che intendono esprimere voti diversificati, dovranno recarsi alla postazione "voto assistito";

gli altri Azionisti, restando al posto, possono votare mediante il "televoter", secondo le modalità in precedenza indicate.

Il Presidente

invita nell'ordine:

- a digitare il tasto relativo alla votazione prescelta;
- a verificare sullo schermo del "televoter" la correttezza di tale scelta;
- a digitare il tasto "INVIO";
- a verificare sullo schermo del "televoter" che il voto sia stato registrato.

il Presidente

dichiara chiusa la votazione sul secondo argomento di parte ordinaria.
chiede e riceve dalla segreteria la stampa con l'esito delle votazioni e

sulla base di tale documento

comunica quanto segue:

Votanti 651 azionisti portatori di n. 3.017.305.645 azioni pari al 49,263431% del capitale
Favorevoli azioni numero 2.982.381.215
Contrari azioni numero 14.347
Astenuti azioni numero 2.209.583
Non votanti azioni numero 32.700.500
[Il predetto testo a stampa contenente il risultato numerico della votazione, unitamente all'elenco nominativo di favorevoli, contrari e astenuti, viene poi allegato SUB "F" come sarà precisato in calce al presente verbale.]

Quindi il Presidente

dichiara che la proposta sul secondo argomento di parte ordinaria è approvata avendo raggiunto la maggioranza assoluta del capitale presente;

dà atto che è terminata la trattazione del secondo argomento di parte ordinaria.

(°°°)

Successivamente il Presidente informa che

come già preannunciato, si passa ora alla parte straordinaria dell'Assemblea per le delibere in merito alle modifiche concernenti le modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione mediante voto di lista ed all'aumento di capitale al servizio del Piano di "stock option" 2005;

l'esigenza di seguire quest'ordine di trattazione deriva dal fatto che il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto della attuale composizione dell'azionariato, ha ritenuto di proporre una modifica della clausola statutaria che disciplina l'elezione dell'organo amministrativo mediante voto di lista, per assicurare una più ampia rappresentanza delle minoranze azionarie in seno al Consiglio.

VERIFICA DELLE PRESENZE IN SEDE STRAORDINARIA

Su sua richiesta, il Presidente **riceve** dalla Segreteria dell'ufficio di presidenza il **testo a stampa** ***(che viene poi allegato SUB "S" come sarà precisato in calce al presente verbale)*** con l'indicazione numerica dei presenti (che conferma il permanere della regolare costituzione dell'assemblea anche in sede straordinaria) e quindi **comunica** tale indicazione numerica come segue:

presenti o regolarmente rappresentati in assemblea numero 647 azionisti portatori di numero 3.017.295.120 azioni ordinarie pari al 49,263259% del capitale sociale.

(°°°)

***

PRIMO ARGOMENTO - PARTE STRAORDINARIA

MODIFICHE ALLE MODALITA' DI NOMINA DEL C.d.A. MEDIANTE VOTO DI

LISTA

PRIMO

INTRODUZIONE ALLA TRATTAZIONE DEL PRIMO ARGOMENTO - PARTE STRAORDINARIA

Il Presidente

dichiara di ritenere nuovamente, d'accordo con l'assemblea:
di potersi astenere dalla lettura della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, il cui testo, ricorda, è riportato nella *brochure* contenuta nella cartella consegnata all'atto del ricevimento [[**tale testo viene poi allegato al presente verbale come precedentemente precisato in verbale all'inizio della trattazione del primo argomento di parte ordinaria**]].
Nessuno si oppone.
Il Presidente dà lettura del testo della deliberazione quale proposto dal Consiglio di Amministrazione.

SECONDO

DISCUSSIONE SUL PRIMO ARGOMENTO - PARTE STRAORDINARIA

Su invito del Presidente gli interessati presentano richiesta di intervento **sul primo argomento di parte straordinaria** presso la segreteria dell'ufficio di presidenza, la quale fornisce **al Presidente** l'elenco di quelle richieste, fatti salvi gli aggiornamenti in caso di ulteriori richieste presentate in corso di interventi.

Il Presidente

ricorda di contenere l'intervento entro 10 minuti.
Intervengono nell'ordine i nominativi di cui appresso, come in seguito verbalizzati in forma sintetica o mediante allegazione di loro testi scritti letti in assemblea e consegnati a tal fine agli incaricati:

INTERVENTI

LUIGI CHIURAZZI.
Si rallegra per questa proposta di modifica dello statuto che abbassa il paletto di accesso da parte dei piccoli azionisti per la presentazione dei voti di lista.
Preannuncia il voto favorevole.

GIANFRANCO D'ATRI.
Critica il fatto che la modifica proposta sia estremamente specifica, tale da non consentire di proporre altro.
Avanza una critica di fondo alla proposta, che nasce dall'aver lasciato un numero estremamente esiguo relativamente ai membri del consiglio di amministrazione. Non sa se questa sia stata una scelta esplicitata o se semplicemente, in costanza di statuto generale, si è deciso di modificare questo dettaglio.
A suo avviso è però evidente che una società delle dimensioni

dell'Enel non dovrebbe contare su un numero così esiguo rispetto alle altre grandi società italiane: 9 è un numero particolarmente ristretto.
Quanto alla proposta specifica, la critica perché la formula adottata comunque dà luogo a risultati con numeri decimali, che quindi devono essere arrotondati.
Sarebbe stato più opportuno fissare i numeri con una tabella da 3 a 9 oppure ipotizzare una serie di situazioni.
Propone di bocciare la proposta perché, alla fine, crea solo ulteriori complicazioni ed è frutto probabilmente di strane alchimie che non intende neanche seguire.
Circa la possibilità di individuare come la modifica verrà utilizzata concretamente, le proposte già note rendono a suo avviso evidente che si vuole un nuovo Consiglio composto di 9 membri. Ma allora deve rilevarsi che in democrazia non si potrebbero presentare le liste prima dell'approvazione della nuova legge elettorale. Questo è un aspetto che si dirà formale, ma che invece è importante in quanto la Società non è sicuramente al servizio non solo degli amministratori, ma neppure del socio di controllo; e quindi anche questi dettagli - facendo parte in generale della *governance* - sarebbe stato opportuno osservarli.
Invita a future proposte più articolate.
Nessun altro avendo ulteriormente chiesto la parola su richiesta del Presidente, quest'ultimo
chiude gli interventi; **risponde** come appresso sintetizzato.

RISPOSTE DEL PRESIDENTE P. GNUDI

Ringrazia Chiurazzi della sua adesione alla proposta.
All'azionista D'Atri fa presente che la sua esperienza in ormai tanti consigli di amministrazione gli ha insegnato che i consigli meno numerosi riescono a funzionare meglio.
In ogni caso la proposta del Consiglio di Amministrazione è motivata dal fatto che nel corso del 2004 c'è stata una ulteriore *tranche* di azioni Enel vendute dal Ministero dell'Economia al pubblico; si prevede una ulteriore cessione del 10%; si è dunque ritenuto di anticipare la modifica confermando un'attenzione particolare ai piccoli azionisti.

Il Presidente

dichiara chiusa la discussione e **passa alla votazione.**

TERZO

VOTAZIONE SUL PRIMO ARGOMENTO - PARTE STRAORDINARIA

Presentazione della proposta di deliberazione

Come previsto dall'articolo 10.1 del Regolamento, **il Presidente sottopone alla approvazione dell'assemblea** e nuovamente dà lettura del seguente ordine del giorno proposto

dal Consiglio di Amministrazione:

"""""""""""""""

"L'Assemblea dell'ENEL S.p.a., esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione,

delibera

di approvare la sostituzione dell'espressione "quattro quinti" con l'espressione "sette decimi" nell'articolo 14.3, lett. a) dello Statuto sociale, dando mandato disgiuntamente al Presidente del Consiglio di Amministrazione ed all'Amministratore Delegato di approvare ed introdurre nella presente deliberazione le modificazioni, aggiunte o soppressioni che dovessero risultare necessarie ai fini della relativa iscrizione nel registro delle imprese."

"""""""""""""""""

Votazione - Proclamazione risultati

Il Presidente

prega di non uscire dalla sala per tutta la durata delle operazioni di voto;

apre la procedura di votazione sulla proposta deliberazione in merito al primo argomento di parte straordinaria.

Successivamente il Presidente

dichiara chiusa la votazione sul primo argomento di parte straordinaria.

chiede e riceve dalla segreteria la stampa con l'esito delle votazioni e

sulla base di tale documento

comunica quanto segue:

Votanti 645 azionisti portatori di n. 3.017.290.758 azioni pari al 49,263188% del capitale

Favorevoli azioni numero 3.005.163.107

Contrari azioni numero 45.368

Astenuti azioni numero 12.079.883

Non votanti azioni numero 2.400

[Il predetto testo a stampa contenente il risultato numerico della votazione, unitamente all'elenco nominativo di favorevoli, contrari e astenuti, viene poi allegato SUB "P" come sarà precisato in calce al presente verbale.]

Quindi il Presidente

dichiara che la proposta sul primo argomento di parte straordinaria è approvata avendo raggiunto la maggioranza di due terzi del capitale presente;

dà atto che è terminata la trattazione del primo argomento di parte straordinaria.

****

SECONDO ARGOMENTO - PARTE STRAORDINARIA

DELEGA AD AUMENTARE IL CAPITALE A SERVIZIO DEL PIANO DI "STOCK OPTION" 2005

PRIMO

INTRODUZIONE ALLA TRATTAZIONE DEL SECONDO ARGOMENTO - PARTE STRAORDINARIA

Il Presidente

dichiara di ritenere nuovamente, d'accordo con l'assemblea:
di potersi astenere dalla lettura della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, il cui testo, ricorda, è riportato nella *brochure* contenuta nella cartella consegnata all'atto del ricevimento [[**tale testo viene poi allegato al presente verbale come precedentemente precisato in verbale all'inizio della trattazione del primo argomento di parte ordinaria**]].
Nessuno si oppone.

SECONDO

DISCUSSIONE SUL SECONDO ARGOMENTO - PARTE STRAORDINARIA

Omessa la lettura di quanto sopra, **su invito del Presidente** gli interessati presentano richiesta di intervento **sul secondo argomento di parte straordinaria** presso la segreteria dell'ufficio di presidenza, la quale fornisce **al Presidente** l'elenco di quelle richieste, fatti salvi gli aggiornamenti in caso di ulteriori richieste presentate in corso di interventi.
Intervengono nell'ordine i nominativi di cui appresso, come in seguito verbalizzati in forma sintetica o mediante allegazione di loro testi scritti letti in assemblea e consegnati a tal fine agli incaricati:

INTERVENTI

LUIGI CHIURAZZI.
Anticipa il voto contrario.
Si dichiara favorevole ad aumenti di stipendi, ma non a toccare il capitale sociale con le *stock option*.
Comunque in futuro, se il consiglio di amministrazione volesse prendere in considerazione un'altra metodologia, in maniera tale che il calcolo del valor medio possa comprendere un maggiore lasso di tempo, e in maniera tale che il valor medio futuro al quale si possano esercitare le *stock option* possa essere incentivante per il *management* che ne dovrà beneficiare, sarebbe d'accordo. Auspica che il consiglio di amministrazione in futuro possa prendere in considerazione un simile diverso metodo di calcolo, ma come "extrema ratio".
E' contrario alla approvazione di questo secondo punto, parte straordinaria.
GIORGIO SANGIORGI.

Già l'anno scorso aveva espresso la sua decisa contrarietà all'istituto delle *stock option*. Ricorda che il codice civile riserva gli aumenti di capitale a tutti gli azionisti e che la *stock option* è considerata un'eccezione a questa regola generale.

A suo avviso, in Enel, si è abusato di questo istituto. Ricorda che la diluizione o annacquamento del capitale di questo istituto si quantifica nel 2,6% del capitale sociale Enel, comprese le *stock option* degli anni scorsi. Il che a suo avviso non è poco, perché l'azionista resta depauperato del valore dell'azione.

Ricorda che negli Stati Uniti con la legge Sarbanes in sostanza sono stati messi dei seri paletti all'abuso di questo istituto.

Oltretutto, in forza delle deleghe ricevute negli esercizi scorsi gli amministratori hanno ecceduto, allungando i termini di esercizio dell'opzione di vari mesi per consentire ai *manager* di poter esercitare e lucrare differenze notevoli.

Rileva che è da un euro e mezzo a 2 la differenza rispetto al prezzo, allo *strike price*.

Trattandosi di milioni di opzioni, cui conseguono guadagni di milioni di euro, ritiene che il sistema sia criticabile al di là di qualsiasi considerazione etica, tenuto anche conto che le retribuzioni dei *manager* Enel sono al più alto livello in Italia, superate solo da Camera dei Deputati, Senato, Banca d'Italia, Rai, Consulta e forse qualche altro.

L'etica societaria dovrebbe spingere a ritirare completamente la proposta. In caso contrario, anticipa il suo voto contrario.

ORESTE MARESCA.

Rivendica maggiore rispetto e considerazione nel trattare i piccoli azionisti.

Sulle *stock option*, tenuto conto che si rivolgono a 448 dirigenti Enel, dubita che tra i "dirigenti" rientrano pure gli amministratori: chiede di chiarirgli il dubbio.

Circa il costo di uno staff dirigenziale, ricorda che oltre ai compensi ci sono i gettoni di presenza, poi ci sono i cosiddetti *fringe benefits*, poi ci sono le *stock option*, poi c'è una voce che ha fatto scandalo in qualche società e cioè le cosiddette buonuscite che spettano ai dirigenti. Sono tutte voci che, analizzate una per una, indubbiamente creano da parte dei piccoli azionisti situazioni di contrasto. Concorda con gli azionisti che l'hanno preceduto nell'annunciare voto contrario; tanto più che Enel è quotata anche allo *stock exchange* di New York e che lo *stock exchange*, a suo avviso,

sta eliminando le *stock option* sia per motivi fiscali che per motivi di etica professionale.

Ritiene corretto evitare che i dirigenti ricevano simili pagamenti occulti che poi si riversano principalmente sui soci.

Segnala oltre tutto il danno di immagine, e quindi il danno che ne consegue all'azionista, che si verifica allorquando un dirigente o un amministratore che esercita la *stock option* il giorno dopo rivende sul mercato così manifestando mancanza di fiducia nel titolo.

Critica che la controllata Terna abbia già presentato un piano di *stock option*.

A suo avviso la proposta del Piano di *stock option* 2005 non è adeguatamente motivata.

Si associa agli azionisti che lo hanno preceduto nel voto contrario alla proposta.

RISPONDE IL PRESIDENTE P. GNUDI

Le *stock option* sono uno strumento introdotto anche in Italia e normalmente usato in tutto il mondo per incentivare la qualità del *management* delle società.

In Italia non si sono manifestati gli eccessi verificatisi negli Stati Uniti.

Lo strumento delle *stock option* è previsto dalla normativa italiana e trova riscontro anche negli altri paesi d'Europa.

Rileva, su un piano generale, che le *stock option devono* essere considerate come un opportuno strumento per allineare gli interessi dei *manager* a quelli degli azionisti, accomunandone in particolare l'interesse alla crescita di valore del titolo. Comunque anche in Italia, osserva, vi sono stati molti casi in cui le *stock option* non hanno portato ad alcun valore dei *manager* coinvolti.

Alla domanda se anche ai consiglieri di amministrazione spettano le *stock option* risponde negativamente, fatta eccezione per l'Amministratore Delegato nella sua qualità di Direttore Generale.

GIORGIO SANGIORGI.

Fa rilevare che il Presidente non ha risposto sull'annacquamento complessivo del capitale.

Il Presidente GNUDI.

Risponde che l'annacquamento complessivo del capitale, pari a 2,6%, non è poco, ma peraltro si deve considerare che alle *stock option* sono state interessate in Enel circa 800 persone.

Conferma che a suo avviso le *stock option* sono un valido strumento per fidelizzare ed incentivare un valido e competente *management* che forse, in loro assenza, non avrebbe

prodotto gli utili della cui distribuzione oggi si è deliberato.

GIORGIO SANGIORGI.

A sua volta conferma che la scelta deve essere quella di pagare il giusto al *manager* e non di acquisire il *manager* che costa meno.

Il Presidente

dichiara chiusa la discussione e **passa alla votazione.**

TERZO

VOTAZIONE SUL SECONDO ARGOMENTO - PARTE STRAORDINARIA

Presentazione della proposta di deliberazione

Come previsto dall'articolo 10.1 del Regolamento, **il Presidente sottopone alla approvazione dell'assemblea** il seguente ordine del giorno proposto dal Consiglio di Amministrazione:

"""""""""""

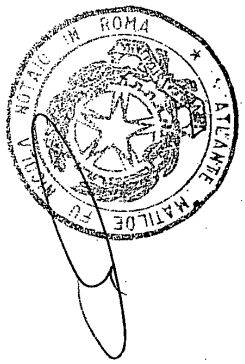
"L'Assemblea dell'ENEL S.p.a., esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione,

delibera

1. ***di attribuire al Consiglio di Amministrazione, per il periodo di cinque anni dalla data della presente deliberazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale per massimi euro 28milioni 757mila, mediante emissione di un massimo di n. 28milioni 757mila azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna, godimento regolare, a servizio del Piano di "stock option" per l'anno 2005 approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 30 marzo 2005.***

   Tali azioni saranno offerte in sottoscrizione a pagamento ai dirigenti dell'ENEL S.p.a. e/o di società da questa controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile che risultano destinatari del medesimo Piano, con esclusione del diritto di opzione ai sensi del combinato disposto dell'articolo 2441, ultimo comma, del codice civile e dell'articolo 134, comma secondo, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

   Il diritto di sottoscrivere tali azioni sarà personale ed intrasferibile "inter vivos" e le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione provvederanno a fissare un termine per la sottoscrizione delle azioni stesse, prevedendo che, qualora l'aumento deliberato non venga sottoscritto entro il termine di volta in volta all'uopo fissato, il capitale risulterà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine;



2. *di modificare conseguentemente l'articolo 5 dello Statuto sociale come segue: abrogare il paragrafo 5.7; sopprimere l'inciso "come sopra" nel successivo paragrafo 5.8, che viene rinumerato come 5.7; aggiungere il nuovo ed ultimo seguente paragrafo 5.8:*

   5.8 Ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile il consiglio di amministrazione ha facoltà, per il periodo di cinque anni decorrente dalla deliberazione assembleare del 26 maggio 2005, di aumentare in una o più volte il capitale sociale per massimi euro 28milioni 757mila, mediante emissione di un massimo di 28milioni 757mila azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna, godimento regolare, a servizio del Piano di "stock option" per l'anno 2005 approvato dal consiglio di amministrazione nella riunione del 30 marzo 2005.

   Tali azioni saranno offerte in sottoscrizione a pagamento ai dirigenti dell'ENEL S.p.a. e/o di società da questa controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile che risultano destinatari del medesimo Piano, con esclusione del diritto di opzione ai sensi del combinato disposto dell'articolo 2441, ultimo comma, del codice civile e dell'articolo 134, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

   Il diritto di sottoscrivere tali azioni sarà personale ed intrasferibile "inter vivos" e le deliberazioni del consiglio di amministrazione provvederanno a fissare un termine per la sottoscrizione delle azioni stesse, prevedendo che, qualora l'aumento deliberato non venga sottoscritto entro il termine di volta in volta all'uopo fissato, il capitale risulterà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine.

3. *di dare mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente ed all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, di apportare di volta in volta all'articolo 5 dello Statuto sociale le variazioni conseguenti alla deliberazione, all'esecuzione ed al perfezionamento dell'aumento di capitale come sopra delegato, all'uopo provvedendo a tutti gli adempimenti ed alle pubblicità previste dall'ordinamento;*

4. *di dare mandato disgiuntamente al Presidente del Consiglio di Amministrazione ed all'Amministratore Delegato di approvare ed introdurre alle deliberazioni di cui ai punti*

precedenti le modificazioni, aggiunte o soppressioni che dovessero risultare necessarie ai fini della relativa iscrizione nel registro delle imprese."

"""""""""""""""

Votazione - Proclamazione risultati

Il Presidente

prega di non uscire dalla sala per tutta la durata delle operazioni di voto;

apre la procedura di votazione sulla proposta deliberazione in merito al secondo argomento di parte straordinaria; avvertendo che non rileggerà le modalità di votazione dal momento che a questo punto le stesse sono a tutti ben note.

Successivamente il Presidente

dichiara chiusa la votazione sul secondo argomento di parte straordinaria.

chiede e riceve dalla segreteria la stampa con l'esito delle votazioni e

sulla base di tale documento

comunica quanto segue:

Votanti 644 azionisti portatori di n. 3.017.289.896 azioni pari al 49,263.174% del capitale

Favorevoli azioni numero 3.001.288.901

Contrari azioni numero 4.352.656

Astenuti azioni numero 11.648.338

Non votanti azioni numero 1

[Il predetto testo a stampa contenente il risultato numerico della votazione, unitamente all'elenco nominativo di favorevoli, contrari e astenuti, viene poi allegato SUB "Q" come sarà precisato in calce al presente verbale.]

Quindi il Presidente

dichiara che la proposta sul secondo argomento di parte straordinaria è approvata avendo raggiunto la maggioranza di due terzi del capitale presente;

dà atto che è terminata la trattazione degli argomenti di parte straordinaria.

*****

TERZO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

DETERMINAZIONE DEL NUMERO DEI COMPONENTI IL C.di A.

PRIMO

INTRODUZIONE ALLA TRATTAZIONE DEL TERZO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Preliminarmente l'azionista D'Atri chiede di accorpare la discussione sul terzo e quarto argomento di parte ordinaria (determinazione del numero e durata in carica dei consiglieri), ma il Presidente ritiene di non consentirlo.

Il Presidente

Omette la lettura della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione che è riprodotta nella *brochure* contenuta nella cartella consegnata all'atto del ricevimento;

[[tale testo viene poi allegato al presente verbale come precedentemente precisato in verbale all'inizio della trattazione del primo argomento di parte ordinaria]].

SECONDO

PRESENTAZIONE DELLE PROPOSTE

Il Presidente

informa che su questo argomento il Consiglio di Amministrazione si è astenuto dal presentare proposte;

ricorda che la "scheda per formulazione di proposte", nella quale gli azionisti possono indicare eventuali loro proposte sul punto in discussione, è contenuta nel fascicolo a ciascuno consegnato.

Seguono gli interventi e le proposte in seguito riassunte in sintesi come segue:

CHIURAZZI

propone di mantenere l'attuale numero di 7 componenti il Consiglio di Amministrazione.

STELLA RICHTER per il Ministero dell'Economia,

vista la modifica statutaria precedentemente approvata dall'odierna assemblea, propone di determinare in 9 il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione.

D'ATRI

Anticipa che appoggerà la proposta di 9 consiglieri, anche se avrebbe preferito poterne determinare il numero in 15.

Comunque chiede che, in ordine cronologico, la proposta Chiurazzi venga votata per prima.

Il Presidente P. GNUDI

Informa che, per economia di tempo, mette ai voti per prima la proposta del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

TERZO

VOTAZIONE SUL TERZO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Votazione - Proclamazione risultati

Il Presidente

mette quindi in votazione la proposta dell'Azionista Ministero dell'Economia e delle Finanze di determinare in 9 il numero dei componenti il nuovo Consiglio di Amministrazione.

prega di non uscire dalla sala per tutta la durata delle operazioni di voto.

successivamente Il Presidente

dichiara chiusa la votazione sulla proposta del Ministero dell'Economia e delle Finanze di determinare in 9 il numero

dei componenti il nuovo Consiglio

chiede e riceve dalla segreteria la stampa con l'esito delle votazioni e

sulla base di tale documento

comunica quanto segue:

Votanti 644 azionisti portatori di n. 3.017.289.896 azioni pari al 49,263174% del capitale

Favorevoli azioni numero 2.983.442.914

Contrari azioni numero 74.731

Astenuti azioni numero 20.933.250

Non votanti azioni numero 12.839.001

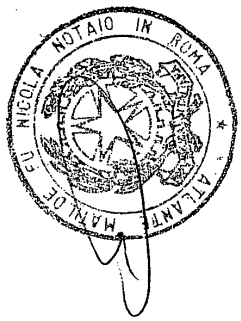
[Il predetto testo a stampa contenente il risultato numerico della votazione, unitamente all'elenco nominativo di favorevoli, contrari e astenuti, viene poi allegato SUB "G" come sarà precisato in calce al presente verbale.]

Quindi il Presidente

dichiara che la proposta del Ministero dell'Economia e delle Finanze sul terzo argomento di parte ordinaria è approvata, avendo raggiunto la maggioranza assoluta del capitale presente;

fa presente che l'esito della votazione che precede assorbe e rende superflue ulteriori votazioni sull'altra proposta;

dà atto che è terminata la trattazione del terzo argomento di parte ordinaria.



******

QUARTO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

DETERMINAZIONE DELLA DURATA IN CARICA DEL C.di A.

PRIMO

INTRODUZIONE ALLA TRATTAZIONE DEL QUARTO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Il Presidente

Omette la lettura della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, per la quale rinvia al testo riprodotto nella *brochure* contenuta nella cartella consegnata all'atto del ricevimento;

[[tale testo viene poi allegato al presente verbale come precedentemente precisato in verbale all'inizio della trattazione del primo argomento di parte ordinaria]].

SECONDO

PRESENTAZIONE DELLE PROPOSTE

Successivamente presentano le loro proposte rispettivamente

STELLA RICHTER per il Ministero dell'Economia e delle Finanze che propone di determinare in 3 il numero di esercizi nei quali il Consiglio, che oggi risulterà eletto, resterà in carica, e quindi fino all'approvazione del bilancio per

l'esercizio 2007.

D'ATRI,

Fa presente che, comunque, fra un anno avrà luogo l'elezione per il nuovo Governo, e conseguentemente propone che il Consiglio oggi nominato abbia durata solo per un esercizio, considerato che - come la stessa odierna assemblea dimostra - il controllo dell'Enel è nelle mani del Ministero dell'Economia. Anzi, a suo avviso, l'attuale azionista Ministero dell'Economia è in conflitto di interessi e non dovrebbe votare sul punto in discussione.

Conferma la proposta di determinare in un solo esercizio, con scadenza all'approvazione del bilancio 2005, la durata in carica del nuovo Consiglio di Amministrazione.

TERZO

VOTAZIONE SUL QUARTO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Votazione - Proclamazione risultati

Il Presidente pone in votazione per prima la proposta del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Successivamente Il Presidente

chiede e riceve dalla segreteria la stampa con l'esito delle votazioni e

sulla base di tale documento

comunica quanto segue:

Votanti 643 azionisti portatori di n. 3.017.289.034 azioni pari al 49,263160% del capitale

Favorevoli azioni numero 2.990.914.344

Contrari azioni numero 395.048

Astenuti azioni numero 13.138.242

Non votanti azioni numero 12.841.400

[Il predetto testo a stampa contenente il risultato numerico della votazione, unitamente all'elenco nominativo di favorevoli, contrari e astenuti, viene poi allegato SUB "H" come sarà precisato in calce al presente verbale.]

Quindi il Presidente

dichiara che la proposta del Ministero dell'Economia e delle Finanze sul quarto argomento di parte ordinaria è approvata avendo raggiunto la maggioranza assoluta del capitale presente;

fa presente che l'esito della votazione che precede assorbe e rende superflue ulteriori votazioni sull'altra proposta presentata;

dà atto che è terminata la trattazione del quarto argomento di parte ordinaria.

****

QUINTO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

NOMINA DEI COMPONENTI IL C.di A.

PRIMO

INTRODUZIONE ALLA TRATTAZIONE DEL QUINTO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA E PRESENTAZIONE DELLE LISTE DEI CANDIDATI

Il Presidente

Omette la lettura della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, il cui testo è riportato nella *brochure* contenuta nella cartella consegnata all'atto del ricevimento;

[[tale testo viene poi allegato al presente verbale come precedentemente precisato in verbale all'inizio della trattazione del primo argomento di parte ordinaria]].

Prima di aprire la discussione,

il Presidente

Circa la nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione, **ricorda e comunica:**

che il Consiglio di Amministrazione uscente ha ritenuto di astenersi dal presentare una propria lista di candidati e che invece da parte degli Azionisti sono state presentate, depositate e pubblicate due liste nel rispetto delle modalità e dei termini previsti dalle disposizioni statutarie; ed in particolare,

che la **lista presentata dall'Azionista Ministero dell'Economia e delle Finanze** (possessore di 1miliardo 919milioni 635mila 842 azioni, pari al 31,342% del capitale) - **lista che in fase di votazione sarà indicata come lista "numero 1"** - risulta pubblicata sui quotidiani "Il Sole 24 Ore", "Milano Finanza" e "Corriere della Sera" del 14 maggio 2005, **e contiene l'indicazione dei seguenti candidati, elencati mediante numero progressivo:**

1. Piero Gnudi (designato quale Presidente);
2. Fulvio Conti;
3. Alessandro Luciano;
4. Fernando Napolitano;
5. Gianfranco Tosi;
6. Francesco Valsecchi.

i cui *curricula*, con le caratteristiche personali e professionali, sono stati depositati presso la Sede sociale il 13/5/2005, nel rispetto di quanto raccomandato dal Codice di Autodisciplina delle società quotate, le cui previsioni sono state opportunamente richiamate nell'avviso di convocazione dell'Assemblea; **segnalando** inoltre che le biografie professionali dei candidati risultano accompagnate dalla indicazione dell'eventuale idoneità dei medesimi a qualificarsi come indipendenti ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina, e che una sintesi dei *curricula* è stata

" "

tempestivamente inserita nel sito *internet* della Società e riportata in apposito fascicolo contenuto nella cartella consegnata all'atto del ricevimento.

che la **seconda lista, presentata da una serie di società di gestione del risparmio** (*che elenca solo parzialmente*), in possesso complessivamente di 100milioni, 890mila 392 azioni, pari all'1,647% del capitale - **lista che nel seguito sarà designata come lista degli investitori istituzionali e che in fase di votazione sarà indicata come lista "numero 2" -** risulta pubblicata sui quotidiani "Il Sole 24 Ore", "Milano Finanza" e "La Repubblica" del 13/5/2005, **e contiene l'indicazione dei seguenti candidati, elencati mediante numero progressivo:**

1. Francesco Taranto;
2. Augusto Fantozzi;
3. Giulio Ballio.

anche per questi ultimi rinviando ai *curricula* regolarmente depositati presso la sede ed in sintesi inseriti nel sito *internet* della Società e consegnati oggi a ciascun intervenuto.

che i candidati di entrambe le liste hanno tempestivamente depositato presso la Sede sociale apposita dichiarazione, con cui hanno accettato la propria candidatura ed hanno attestato, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per le rispettive cariche.

SECONDO

DISCUSSIONE SUL QUINTO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Su invito del Presidente gli interessati presentano richiesta di intervento **sul quinto argomento di parte ordinaria** presso la segreteria dell'ufficio di presidenza, la quale fornisce **al Presidente** l'elenco di quelle richieste, fatti salvi gli aggiornamenti in caso di ulteriori richieste presentate in corso di interventi.

Il Presidente

ricorda di contenere l'intervento entro 10 minuti.

Intervengono nell'ordine i nominativi di cui appresso, come in seguito verbalizzati in forma sintetica o mediante allegazione di loro testi scritti letti in assemblea e consegnati a tal fine agli incaricati:

INTERVENTI

STELLA RICHTER. Per il Ministero dell'Economia e delle Finanze dichiara che voterà per le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione e per quelle di componenti del Consiglio di

Amministrazione le persone indicate nella lista presentata dallo stesso Ministero e ritualmente pubblicata ai sensi dell'Art. 14 dello statuto sociale. Al riguardo il Tesoro formula un invito al nuovo Consiglio di Amministrazione affinché lo stesso, in sede di attribuzione delle deleghe gestorie, sulla base dell'art. 2381 del codice civile, mantenga nel suo ambito l'attuale assetto dei poteri delegati e quindi proceda all'attribuzione di poteri analoghi a quelli attuali in favore del nuovo Amministratore Delegato. Essendo questo il luogo più prossimo per fare questa dichiarazione, il Tesoro desidera ringraziare gli Amministratori che oggi cessano dalla carica, in particolare l'Amministratore Delegato, per l'opera svolta, augurando ai nuovi un proficuo lavoro.

MARCO BASURTO.

Parla a nome di Nextra Investment Management SGR, che gestisce fondi comuni i quali hanno significativi investimenti in Enel.

Desidera commentare le proposte di nomine per il Consiglio di Amministrazione formulate dall'azionista di maggioranza relativa.

Dichiara alta stima del dott. Conti e dell'opera da lui svolta nel Gruppo.

Ritiene che con la nomina del dott. Scaroni ad amministratore delegato di Eni si sia assegnato a quest'ultimo un ruolo di enorme importanza in altra azienda che occupa spazi di mercato contigui; e critica questo metodo perché poco compatibile con l'efficienza delle aziende coinvolte e del Paese. Pertanto invita gli Amministratori indipendenti che saranno eletti dall'Assemblea a vigilare particolarmente sulla eventualità che Enel possa essere svantaggiata da tale situazione.

GIANFRANCO D'ATRI.

Il meccanismo del voto di lista è a suo avviso una delle forme adottate per quella che si chiama democrazia societaria; precisa però che comunque alla fine partecipa a questa scelta e decisione solo quella scarsa percentuale, meno del 50% dei voti esprimibili, e chiunque, anche chi è nominato nella lista di maggioranza, dovrebbe tener conto di questa limitazione nella sua personale individuazione come candidato al compito.

A suo avviso purtroppo non c'è un numero sufficientemente ampio di liste per poter scegliere.

Ritiene che, come già rilevato anche in altre sedi, Assogestioni non dà prova di democrazia societaria ed è criticabile perché finisce per svolgere un ruolo non proprio per un'associazione di fondi di investimento.

Da socio che non partecipa con liste o altro alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione può solo indicare ai componenti di quest'ultimo: fate il vostro lavoro, comunque tenendo conto dell'interesse complessivo di Enel e delle critiche mosse per il passato; fate in modo che eventuali critiche che dovessero ancora essere manifestate nella prossima Assemblea riguardino comunque livelli di *governance* superiori a quelli attuali.

Augura al Presidente di esercitare, nei confronti del nuovo Consiglio composto di 9 membri, la stessa capacità di sintesi e di dialogo che ha già manifestato nel precedente Consiglio.

Il Presidente P. GNUDI.

ringrazia per l'augurio.

ANTONINO DELFINO.

Consapevole che il suo voto non inciderà sulla nomina dei componenti del consiglio di amministrazione, chiede di conoscere quale mandato viene affidato al nuovo Consiglio ed in particolare ai candidati indicati dal Ministero; pur evidenziando che non c'è bisogno di alcun mandato esplicito, in quanto è implicito che il consiglio di amministrazione di una S.p.A. deve operare al fine di creare valore per i propri azionisti.

Lamenta che gli azionisti Enel della prima ora, ed anche il Tesoro, che hanno avuto necessità di rivendere, hanno subito notevoli perdite.

Il Presidente P. GNUDI.

Lo richiama all'ordine del giorno.

ANTONINO DELFINO.

Prosegue segnalando che dal 1999 ad oggi le svalutazioni di partecipazioni si contano in miliardi di euro.

Ecco perché sarebbe opportuno che la rappresentanza del Ministero del Tesoro dicesse su che cosa opereranno i futuri amministratori. Una cosa è creare valore con l'attività industriale, altra cosa è far emergere la ricchezza del "vecchio carrozzone" e dare l'illusione a di aver creato valore.

Il Presidente nel suo intervento iniziale ha fatto riferimento alla riduzione dei costi rispetto al 1996. Se invece si fa riferimento al '92, anno di trasformazione di Enel in S.p.A., la riduzione dei costi è di molto superiore; peraltro non era difficile comprendere che la politica da seguire doveva essere quella di ridurre il personale e conseguentemente i costi.

Vista la replica del Presidente sulla disponibilità dei bilanci delle controllate e consolidate, avverte il nuovo Consiglio che come azionista non si accontenterà solo dei

documenti previsti dal codice civile, ma vorrà vedere anche il risultato dello "*shopping*" fatto in Italia ed all'estero.

MARIO DI GIULIO.

Per la Cassa Depositi e Prestiti anticipa voto favorevole alla lista presentata dall'azionista Ministero del Tesoro e si associa a quest'ultimo per esprimere il ringraziamento al Consiglio di Amministrazione uscente per l'operato svolto e formula gli auguri al nuovo Consiglio di Amministrazione.

Il Presidente P. GNUDI.

A suo avviso gli interventi non hanno bisogno di risposte perché esprimono opinioni personali.

Il compito del *management*, conclude, è rendere efficiente l'azienda.

ORESTE MARESCA.

Dichiara che voterà "no" sulla lista uno e si asterrà per quanto riguarda la lista due.

Nessun altro avendo ulteriormente chiesto la parola su richiesta del Presidente, **quest'ultimo**

dichiara chiusa la discussione e **passa alla votazione.**

TERZO

VOTAZIONE SUL QUINTO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Votazione - Proclamazione risultati

Il Presidente

ricordate le modalità di esercizio del voto sulle due liste già preannunciate in apertura dei lavori assembleari, **apre** la procedura di votazione.

Successivamente il Presidente

dichiara chiusa la votazione sulle due liste di candidati alla carica di componenti il Consiglio di Amministrazione.

chiede e riceve dalla segreteria la stampa con l'esito delle votazioni e

sulla base di tale documento

comunica quanto segue:

Votanti 643 azionisti portatori di n. 3.017.289.034 azioni pari al 49,263160% del capitale

Hanno votato

Lista 1 numero 2.746.184.825

Lista 2 numero 186.148.392

Contrari azioni numero 61.018.502

Astenuti azioni numero 11.098.315

Non votanti azioni numero 12.839.000

Peraltro, nel successivo corso dei lavori assembleari, il Presidente riceve dalla segreteria e comunica alla assemblea la seguente parziale modifica dei voti astenuti e contrari di cui sopra:

l'azionista Oreste **Maresca** con 6.600 azioni ha dichiarato di astenersi per la Lista 2 e di votare contro la Lista 1.

[Il predetto testo a stampa contenente il risultato numerico della votazione, unitamente all'elenco nominativo di favorevoli, contrari e astenuti, viene poi allegato SUB "I", unitamente allo scrutinio di cui appresso che viene poi allegato sub "I/1" come sarà precisato in calce al presente verbale.]

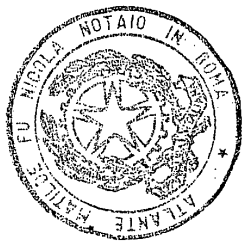
Quindi il Presidente

chiede e riceve dall'ufficio di presidenza lo scrutinio con l'indicazione dei componenti il nuovo Consiglio di Amministrazione, **né dà lettura** e quindi

dichiara che

a conclusione delle operazioni di voto e tenuto conto di quanto in precedenza deliberato circa il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, il nuovo Consiglio di Amministrazione è nominato nelle persone dei Signori:

- Giulio Ballio (nato a Roma il 4 marzo 1940);
- Fulvio Conti (nato a Roma il 28 ottobre 1947);
- Augusto Fantozzi (nato a Roma il 24 giugno 1940);
- Piero Gnudi (nato a Bologna il 17 maggio 1938);
- Alessandro Luciano (nato a Roma il 18 gennaio 1952);
- Fernando Napolitano (nato a Napoli il 15 settembre 1964);
- Francesco Taranto (nato a Genova il 13 maggio 1940);
- Gianfranco Tosi (nato a Busto Arsizio - Varese - il 28 ottobre 1947);
- Francesco Valsecchi (nato a Roma il 9 luglio 1964).



Come indicato nella relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, in applicazione di quanto stabilito dall'art. 2436, comma 5, del codice civile, la nomina degli indicati componenti il nuovo Consiglio di Amministrazione diverrà pienamente efficace a decorrere dal momento della iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione modificativa dell'articolo 14.3, lettera a) dello Statuto sociale adottata dalla odierna Assemblea.

Secondo quanto in precedenza deliberato circa la durata in carica del Consiglio di Amministrazione, i Consiglieri sopra indicati rimarranno in carica per gli esercizi 2005, 2006 e 2007 e scadranno pertanto in occasione dell'approvazione del bilancio dell'esercizio 2007.

dà atto che è terminata la trattazione del quinto argomento all'ordine del giorno di parte ordinaria.

****

SESTO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

NOMINA DEL PRESIDENTE DEL C.di A.

PRIMO

INTRODUZIONE ALLA TRATTAZIONE DEL SESTO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Il Presidente

Omette la lettura della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, riportata nella *brochure* contenuta nella cartella consegnata all'atto del ricevimento;

[[tale testo viene poi allegato al presente verbale come precedentemente precisato in verbale all'inizio della trattazione del primo argomento di parte ordinaria]].

SECONDO

INTERVENTI

Prende la parola solo **Letizia Briatico** della società di Gestione ARCA SGR, per la quale manifesta apprezzamento sulla decisione dell'Assemblea di aumentare i Consiglieri riservati alle liste di minoranza; è certa che i candidati inseriti nella lista degli Amministratori di minoranza presentata da Fineco daranno un contributo importante alla buona gestione dell'azienda, come accaduto nei precedenti esercizi.

Arca SGR esprime ringraziamento e apprezzamento al dott. Scaroni ed a tutto il Consiglio uscente per l'opera svolta in tutto l'ultimo triennio. Ricorda i punti maggiormente significativi di quel triennio.

Il Presidente P. GNUDI

la interrompe perché l'intervento non è pertinente al punto in discussione.

TERZO

PRESENTAZIONE DELLA PROPOSTA DEL MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE SUL SESTO ARGOMENTO PARTE ORDINARIA - VOTAZIONE - PROCLAMAZIONE RISULTATI

Il Presidente

Avverte che non ripeterà la proposta del Ministero dell'Economia e delle Finanze - esposta dal Prof. Stella Richter in occasione del precedente punto all'ordine del giorno - di nominare alla carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione il dott. Piero Gnudi

mette in votazione tale proposta dell'Azionista Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Il Presidente

invita a votare.

Successivamente

dichiara chiusa la votazione sul sesto argomento di parte ordinaria.

chiede e riceve dalla segreteria la stampa con l'esito delle

votazioni e

sulla base di tale documento

comunica quanto segue:

Votanti 639 azionisti portatori di n. 2.984.488.172 azioni pari al 48,727622% del capitale

Favorevoli azioni numero 2.949.615.041

Contrari azioni numero 45.300

Astenuti azioni numero 21.936.419

Non votanti azioni numero 12.891.412

[Il predetto testo a stampa contenente il risultato numerico della votazione, unitamente all'elenco nominativo di favorevoli, contrari e astenuti, viene poi allegato SUB "L" come sarà precisato in calce al presente verbale.]

Quindi il Presidente

dichiara che la proposta del Ministero dell'Economia e delle Finanze sul sesto argomento di parte ordinaria è approvata avendo raggiunto la maggioranza assoluta del capitale presente;

dà atto che è terminata la trattazione del sesto argomento di parte ordinaria.

****

SETTIMO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

COMPENSO DEI COMPONENTI IL C.di A.

PRIMO

INTRODUZIONE ALLA TRATTAZIONE DEL SETTIMO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Il Presidente

Omette la lettura della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, riportata nella *brochure* contenuta nella cartella consegnata all'atto del ricevimento;

[[tale testo viene poi allegato al presente verbale come precedentemente precisato in verbale all'inizio della trattazione del primo argomento di parte ordinaria]].

Fa presente che anche su questo argomento il Consiglio non presenta alcuna proposta; spetta agli azionisti di formularne.

SECONDO

PRESENTAZIONE DELLE PROPOSTE

Intervengono e presentano proposte:

Stella Richter per il Ministero dell'Economia e delle Finanze formula la seguente proposta di deliberazione:

determinare i compensi del Consiglio di Amministrazione nella misura di:

- Euro 85.000,00 lordi annui per ciascun Consigliere di Amministrazione, demandando al Consiglio di Amministrazione di fissare gli ulteriori compensi per il Presidente e

l'Amministratore Delegato in relazione agli incarichi ed alle deleghe che saranno loro attribuite;

- oltre al riconoscimento della liquidazione delle spese necessarie per lo svolgimento della funzione di Consigliere di Amministrazione, dietro presentazione della relativa documentazione giustificativa.

Detta proposta esclude quindi il riconoscimento agli Amministratori di un gettone di presenza. Al Consiglio di Amministrazione è tuttavia riconosciuto il potere di attribuire, analogamente e coerentemente a quanto sino ad ora fatto, un gettone di presenza al Magistrato Delegato della Corte dei Conti per la sua partecipazione alle riunioni del Consiglio.

LUIGI CHIURAZZI.

Anticipa che approverà la proposta del Ministero, ma avrebbe preferito che il Ministero si fosse astenuto.

ORESTE MARESCA.

Non è sulla stessa linea di Chiurazzi, perché ritiene che i buoni *manager* vanno pagati adeguatamente.

Ritiene che già il compenso fissato dall'Assemblea 24 maggio 2002 per il Consiglio in scadenza non fosse sufficiente considerate le notevole responsabilità degli Amministratori.

Oggi avrebbe proposto 100 mila euro in più. A suo avviso andrebbero meglio bilanciati i compensi dei Consiglieri rispetto a quelli dell'Amministratore Delegato.

GIANFRANCO D'ATRI.

Informa che aveva appuntato e scritto una proposta di compenso per l'intero Consiglio di un milione di euro. Non crede che la proposta del Ministero del Tesoro sia emendabile.

Probabilmente non è necessario da parte sua formalizzare la proposta cui ha accennato.

Ritiene che non sia bene equilibrato, quindi a prescindere dai valori assoluti, il rapporto per la attività di controllo fra compenso della Società di revisione da una parte e compenso del Collegio Sindacale dall'altra.

Si augura che sia stato proposto un aumento del compenso per il Collegio Sindacale; e che il Ministero abbia dei parametri, degli studi circa l'efficienza e i compensi.

Anticipa che insisterà successivamente per il compenso al Collegio Sindacale.

TERZO

VOTAZIONE SUL SETTIMO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Votazione - Proclamazione risultati

Il Presidente

mette quindi in votazione la proposta dell'Azionista Ministero

dell'Economia e delle Finanze, come sopra formulata e trascritta in questo verbale

successivamente

dichiara chiusa la votazione sulla proposta del Ministero dell'Economia e delle Finanze sul settimo argomento di parte ordinaria.

chiede e riceve dalla segreteria la stampa con l'esito delle votazioni e

sulla base di tale documento

comunica quanto segue:

Votanti 636 azionisti portatori di n. 2.973.478.172 azioni pari al 48,547862% del capitale

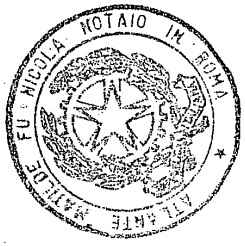
Favorevoli azioni numero 2.929.647.649

Contrari azioni numero 1.623.141

Astenuti azioni numero 29.368.382

Non votanti azioni numero 12.839.000

[Il predetto testo a stampa contenente il risultato numerico della votazione, unitamente all'elenco nominativo di favorevoli, contrari e astenuti, viene poi allegato SUB "M" come sarà precisato in calce al presente verbale.]



Quindi il Presidente

dichiara che la proposta del Ministero dell'Economia e delle Finanze sul settimo argomento di parte ordinaria è approvata avendo raggiunto la maggioranza assoluta del capitale presente;

fa presente che l'esito della votazione che precede assorbe e rende superflue ulteriori votazioni su eventuali altre proposte presentate;

dà atto che è terminata la trattazione del settimo argomento di parte ordinaria.

****

OTTAVO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

INTEGRAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE. DELIBERAZIONI CONSEGUENTI

PRIMO

INTRODUZIONE ALLA TRATTAZIONE DELL'OTTAVO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Il Presidente

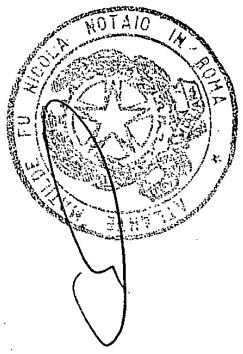
omette la lettura della relazione su questo argomento, il cui testo è riportato nella *brochure* contenuta nella cartella consegnata all'atto del ricevimento;

[[tale testo viene poi allegato al presente verbale come precedentemente precisato in verbale all'inizio della trattazione del primo argomento di parte ordinaria]].

SECONDO

PRESENTAZIONE DELLE PROPOSTE

Stella Richter per il Ministero dell'Economia e delle Finanze propone di nominare nel Collegio Sindacale e anche Presidente del Collegio Sindacale il Prof. Eugenio Pinto, nato a Taranto il 20 settembre 1959, Professore di Economia Aziendale alla facoltà di Economia dell'Università Luiss Guido Carli, Dottore Commercialista, Revisore Contabile,
che ha svolto funzioni di Sindaco e di Presidente del Collegio Sindacale in alcune importanti banche italiane (Banca Nazionale dell'Agricoltura, Banca di Roma, Banco di Napoli) e in alcune società industriali come l'Agip Petroli; ed è attualmente Sindaco effettivo di Mediobanca, Presidente del Collegio Sindacale di Astaldi, Sindaco effettivo di alcune altre società non quotate.
In tal senso sarà il voto del Tesoro.
LUIGI CHIURAZZI.
Si autocandida, comunicando di essere: Professore di Matematica Finanziaria all'Università di Roma La Sapienza, attuario, ex dirigente dell'Enel, Sindaco effettivo; di essere stato Presidente del Collegio Sindacale di una società dell'Ati, Azienda tabacchi italiana. Chiede di mettere in discussione la sua candidatura.



TERZO

VOTAZIONI SULL'OTTAVO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Votazione sulla integrazione del Collegio Sindacale e sulla nomina del suo Presidente - Proclamazione risultati

D'ATRI
Chiede di porre in votazione prima la candidatura Chiurazzi.
Il Presidente
Risponde che intende prima verificare l'esito del voto sulla proposta del Tesoro, e quindi
pone in votazione unitariamente la proposta del Ministero dell'Economia e delle Finanze sulla integrazione del Collegio Sindacale e sulla nomina del suo Presidente.

successivamente

dichiara chiusa la votazione su tale proposta.
chiede e riceve dalla segreteria la stampa con l'esito delle votazioni e

sulla base di tale documento

comunica quanto segue:
Votanti 636 azionisti portatori di n. 2.973.478.172 azioni pari al 48,547862% del capitale
Favorevoli azioni numero 2.938.988.224
Contrari azioni numero 72.232
Astenuti azioni numero 21.576.316
Non votanti azioni numero 12.841.400

[Il predetto testo a stampa contenente il risultato numerico della votazione, unitamente all'elenco nominativo di favorevoli, contrari e astenuti, viene poi allegato SUB "N" come sarà precisato in calce al presente verbale.]

Quindi il Presidente

dichiara che la proposta del Ministero dell'Economia e delle Finanze sulla integrazione del Collegio Sindacale e sulla nomina del suo Presidente è approvata avendo raggiunto la maggioranza assoluta del capitale presente.

fa presente che l'esito della votazione che precede assorbe e rende superflua la votazione sulla candidatura Chiurazzi.

dà atto che è terminata la trattazione dell'ottavo argomento all'ordine del giorno di parte ordinaria.

****

NONO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

CONFERIMENTO DELL'INCARICO DI REVISORE CONTABILE

PRIMO

INTRODUZIONE ALLA TRATTAZIONE DEL NONO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

Il Presidente

Omette la lettura della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, riportata nella *brochure* contenuta nella cartella consegnata all'atto del ricevimento;

[[tale testo viene poi allegato al presente verbale come precedentemente precisato in verbale all'inizio della trattazione del primo argomento di parte ordinaria]].

Prima di aprire la discussione,

il Presidente

riferisce che, secondo quanto disposto dall'articolo 80 della Deliberazione CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, l'11/4/2005 il Collegio Sindacale ha dato parere favorevole in merito al rinnovo del conferimento dell'incarico di revisione contabile alla KPMG S.p.A. per gli esercizi 2005, 2006 e 2007, in osservanza alle previsioni di cui all'articolo 159, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e lo espone in sintesi;

ed inoltre, anche in risposta a domanda di un azionista dalla sala,

fa presente che (come risulta dalla relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione contenuta nella *brochure* a ciascuno consegnata all'ingresso), il Consiglio nel proporre di conferire a KPMG S.p.A. l'incarico di revisione contabile per gli esercizi 2005 - 2006 - 2007 ha proposto altresì di determinare il corrispettivo in misura pari a 266mila 240 euro per ciascun esercizio, precisando che tale corrispettivo

risulta determinato in conformità ai criteri di cui alla Comunicazione Consob n. 96003556 del 18 aprile 1996 ed è soggetto alla variabilità ivi prevista, riferita "al verificarsi di circostanze eccezionali e/o imprevedibili".

SECONDO

DISCUSSIONE SUL NONO ARGOMENTO - PARTE ORDINARIA

INTERVENTI

GIANFRANCO D'ATRI.

Chiede se è stato chiesto ad altre società un preventivo per potere valutare comunque la congruità del corrispettivo. Per quanto riguarda la società di revisione ritiene che il parametro del prezzo non sia l'elemento essenziale.

Circa la proposta di incarico a KPMG chiede chiarimenti sulla "riduzione" di importo consistente: da quanto si legge, parrebbe che il compenso a KPMG sarebbe di fatto ridotto ad un terzo di quanto costerebbe.

Chiede anche al Collegio Sindacale il perché di questa riduzione che non ritiene un segnale positivo perché se c'è il lavoro deve essere fatto e deve essere pagato al prezzo dovuto. Gli sconti possono esserci ma ben inferiori.

Chiede di conoscere la motivazione di questa riduzione.

Il Presidente GNUDI.

Risponde che quest'anno non è stata fatta una gara ma è stato fatto un *benchmark,* cioè si è andati a vedere cosa costano i revisori nelle società di grandi dimensioni; e in base a ciò è stata valutata la convenienza per Enel della proposta della KPMG.

Non è stata fatta la gara perché questo è un anno particolare, caratterizzato dal passaggio ai nuovi principi contabili, che per la sua delicatezza richiede un revisore che già conosce la contabilità di Enel.

Circa la riduzione praticata da KPMG, sottolinea che in queste offerte ciò che rileva non è il singolo costo, ma il totale del corrispettivo.

Conclude che KPMG è una delle migliori società di revisione che dà il massimo delle garanzie.

LUIGI CHIURAZZI.

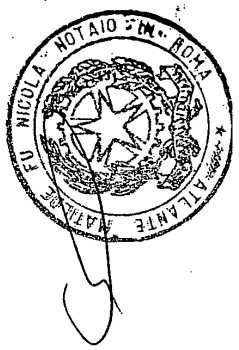
Critica che il diritto societario italiano non consenta di ampliare le competenze del Collegio Sindacale trasferendogli una parte di quelle della società di revisione e dei relativi compensi.

Risponde il Presidente GNUDI.

Che un simile problema potrebbe essere oggetto di convegno.

TERZO

Votazione - Proclamazione risultati



Il Presidente

dichiara chiusa la discussione ed apre la votazione sul nono argomento di parte ordinaria.

Successivamente

chiede e riceve dalla segreteria la stampa con l'esito delle votazioni e

sulla base di tale documento

comunica quanto segue:

Votanti 635 azionisti portatori di n. 2.971.828.172 azioni pari al 48,520922% del capitale

Favorevoli azioni numero 2.960.690.611

Contrari azioni numero 1.711.799

Astenuti azioni numero 9.424.637

Non votanti azioni numero 1.125

[Il predetto testo a stampa contenente il risultato numerico della votazione, unitamente all'elenco nominativo di favorevoli, contrari e astenuti, viene poi allegato SUB "O" come sarà precisato in calce al presente verbale.]

Quindi il Presidente

dichiara che la proposta del Consiglio di Amministrazione sul nono argomento di parte ordinaria è approvata avendo raggiunto la maggioranza assoluta del capitale presente;

dà atto che è terminata la trattazione dell'ultimo argomento all'ordine del giorno.

****

CHIUSURA ASSEMBLEA - ALLEGATI AL VERBALE

Il Presidente

dà atto che è terminata la trattazione degli argomenti all'ordine del giorno sia di parte ordinaria che di parte straordinaria;

dichiara chiusa l'Assemblea alle ore 18.35 del 26 maggio 2005.

==========

Nella stesura della parte finale del presente verbale il Presidente dà atto:

che il testo di statuto integrale nella sua redazione aggiornata alla modifica dell'art. 14.3 e dell'art. 5 oggi stesso approvata ai sensi dell'art. 2436 cod. civ. ultimo comma, è quello che mi esibisce e che viene come appresso **allegato sub "B"**.

Al termine della stesura del presente verbale il Presidente, richiedendomene l'allegazione, mi esibisce quanto segue:

1) i due volumi contenenti la documentazione di bilancio e cioè: relazione del Consiglio di Amministrazione sulla

gestione; bilancio di esercizio al 31/12/2004; relazione del Collegio Sindacale sul bilancio di esercizio; relazione della società di revisione sul bilancio d'esercizio; relazione del Consiglio di Amministrazione sul bilancio consolidato al 31/12/2004; bilancio consolidato al 31/12/2004; relazione del Collegio Sindacale sul bilancio consolidato; relazione della società di revisione sul bilancio consolidato **(che si allegano sub "A");**

2) testo integrale di statuto coordinato ai sensi dell'art.2436 ultimo comma cod. civ.; **(che si allega sub "B");**

3) testo: del saluto agli azionisti; delle informazioni agli azionisti sullo svolgimento dei lavori assembleari, della discussione, delle votazioni, unitamente alle istruzioni per l'utilizzo del televoter; nonchè dell'aggiornamento, richiesto da CONSOB con sua DME/5015175 del 10/3/2005, circa lo stato di attuazione dei sistemi e delle procedure contabili per l'applicazione dei principi IAS/IFRS di cui al Regolamento (CE) n.1606/2002 **(il tutto che si allega sub "C");**

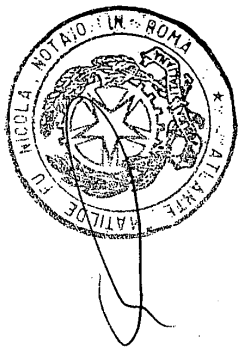
4) il testo delle undici relazioni del Consiglio di Amministrazione sui singoli argomenti di parte ordinaria e straordinaria all'ordine del giorno **(che si allega sub D);**

5) esito numerico della votazione sul primo argomento di parte ordinaria comunicato, come da verbale, dal Presidente in Assemblea; al quale si uniscono altresì i dettagli forniti al Presidente dall'ufficio di presidenza contenenti i nominativi dei favorevoli, contrari, astenuti, non votanti **(che si allegano sotto la lettera "E");**

5bis) esito numerico della votazione sulla azione di responsabilità proposta dall'azionista D'Atri comunicato, come da verbale, dal Presidente in assemblea; al quale si uniscono altresì i dettagli forniti al Presidente dall'Ufficio di Presidenza contenenti i nominativi dei favorevoli, contrari, astenuti, non votanti **(che si allegano sotto la lettera "E/1")**

6) esito numerico della votazione sul secondo argomento di parte ordinaria comunicato, come da verbale, dal Presidente in Assemblea; al quale si uniscono altresì i dettagli forniti al Presidente dall'ufficio di presidenza contenenti i nominativi dei favorevoli, contrari, astenuti, non votanti **(che si allegano sotto la lettera "F");**

7) esito numerico della votazione sul terzo argomento di parte ordinaria comunicato, come da verbale, dal Presidente in Assemblea; al quale si uniscono altresì i dettagli forniti al Presidente dall'ufficio di presidenza contenenti i nominativi dei favorevoli, contrari, astenuti, non votanti **(che si allegano sotto la lettera "G");**



8) esito numerico della votazione sul quarto argomento di parte ordinaria comunicato, come da verbale, dal Presidente in Assemblea; al quale si uniscono altresì i dettagli forniti al Presidente dall'ufficio di presidenza contenenti i nominativi dei favorevoli, contrari, astenuti, non votanti **(che si allegano sotto la lettera "H");**

9) esiti numerici delle votazioni sul quinto argomento di parte ordinaria comunicati, come da verbale, dal Presidente in Assemblea; ai quali si uniscono altresì i dettagli forniti al Presidente dall'ufficio di presidenza contenenti i nominativi dei favorevoli, contrari, astenuti, non votanti, e lo scrutinio sui voti di lista **(che si allegano sotto le lettere "I" e "I/1");**

10) esito numerico della votazione sul sesto argomento di parte ordinaria comunicato, come da verbale, dal Presidente in Assemblea; al quale si uniscono altresì i dettagli forniti al Presidente dall'ufficio di presidenza contenenti i nominativi dei favorevoli, contrari, astenuti, non votanti **(che si allegano sotto la lettera "L");**

11) esito numerico della votazione sul settimo argomento di parte ordinaria comunicato, come da verbale, dal Presidente in Assemblea; al quale si uniscono altresì i dettagli forniti al Presidente dall'ufficio di presidenza contenenti i nominativi dei favorevoli, contrari, astenuti, non votanti **(che si allegano sotto la lettera "M");**

12) esito numerico della votazione sull'ottavo argomento di parte ordinaria (integrazione del Collegio Sindacale e nomina del suo Presidente) comunicato, come da verbale, dal Presidente in Assemblea; al quale si unisce altresì il dettaglio fornito al Presidente dall'ufficio di presidenza contenente i nominativi dei favorevoli, contrari, astenuti, non votanti **(che si allegano sotto la lettera "N");**

13) esito numerico della votazione sul nono argomento di parte ordinaria comunicato, come da verbale, dal Presidente in Assemblea; al quale si uniscono altresì i dettagli forniti al Presidente dall'ufficio di presidenza contenenti i nominativi dei favorevoli, contrari, astenuti, non votanti **(che si allegano sotto la lettera "O");**

14) esito numerico della votazione sul primo argomento di parte straordinaria comunicato, come da verbale, dal Presidente in Assemblea; al quale si uniscono altresì i dettagli forniti al Presidente dall'ufficio di presidenza contenenti i nominativi dei favorevoli, contrari, astenuti, non votanti **(che si allegano sotto la lettera "P");**

15) esito numerico della votazione sul secondo argomento

" "

di parte straordinaria comunicato, come da verbale, dal Presidente in Assemblea; al quale si uniscono altresì i dettagli forniti al Presidente dall'ufficio di presidenza contenenti i nominativi dei favorevoli, contrari, astenuti, non votanti **(che si allegano sotto la lettera "Q")**;

16) elenco numerico delle presenze all'atto della costituzione dell'assemblea **(che si allega sub "R")**;

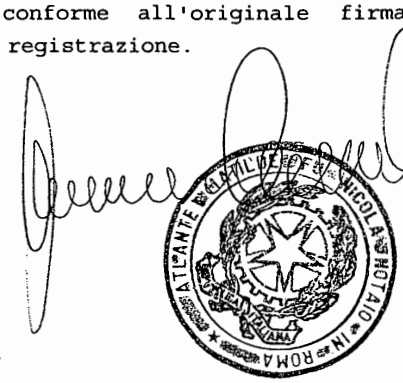
16bis) elenco numerico e nominativo delle presenze alla riapertura dei lavori dopo la sospensione che precede le risposte agli interventi sul bilancio **(che si allega sub "R/1")**

17) elenco numerico delle presenze all'atto dell'inizio dei lavori dell'assemblea straordinaria **(che si allega sub "S")**;

18) c.d. "giornale di fondo" per l'assemblea ordinaria e per l'assemblea straordinaria (elenco soci intervenuti in assemblea con unito elenco dei deleganti), nonchè elenco intervenuti in assemblea ordinaria/straordinaria ordinati alfabeticamente (con l'indicazione di "deleganti/rappresentati legalmente") forniti al Presidente dall'ufficio di presidenza **(che si allegano sub "T" - "T/1" - "T/2")**;

19) testi degli interventi letti dai seguenti azionisti (in proprio o in rappresentanza) in relazione al primo argomento di parte ordinaria:
Spinelli - La Verde - Wiskemann - Lener - Spena (tutti allegati rispettivamente sub "U/1", "U/2", "U/3", "U/4", "U/5").
Tutti i suddetti allegati fanno parte integrante di questo verbale.
Il Presidente mi dispensa dalla lettura degli allegati che dichiara di ben conoscere.

Di che ho redatto il presente verbale, dattiloscritto da persona di mia fiducia e completato di mio pugno in calce sulla ultima pagina del precedente mio Rep. 11619 e quindi, di seguito, su altre 62 pagine e fin qui della successiva pagina 63 di altrettanti fogli (di due pagine l'uno, una sola delle quali utilizzata).
Di tale verbale prima della sottoscrizione ho dato lettura al comparente che lo approva ***e con me Notaio lo sottoscrive essendo le ore 12.00 del giorno 30 maggio 2005.***
F.ti: Piero GNUDI - dr. Matilde Atlante, Notaio.
Segue copia degli allegati A - B - C - D - E - E/1 - F - G - H - I - I/1 - L - M - N - O - P - Q - R - R/1 - S - T - T/1 - T/2 - U/1 - U/2 - U/3 - U/4 - U/5 firmati a norma di legge.

PAGINA BIANCA

Io Notaio Matilde ATLANTE di Roma certifico che la presente copia, del mio atto rep.11619 e, di seguito, di rep.11620/racc.6021 (verbale della assemblea di "ENEL S.P.A." tenutasi il 26 maggio 2005), composta di 843 pagine scritte compresa la presente, è conforme all'originale firmato a norma di legge, in corso di registrazione.
Roma lì, 30 maggio 2005