

(milioni di euro)	2001	2000
- Ricavi (*)	123,7	130,0
- Costi operativi	110,3	115,3
- MOL	20,8	21,9
- Risultato operativo	13,4	14,7
- Risultato netto	1,2	2,6
- Capitale investito netto	60,3	38,1
- Patrimonio netto	20,8	19,5
- Indebitamento finanziario netto	39,5	18,6

(*) Dei ricavi, il 49% nel 2000 ed il 54% nel 2001 derivano da contributi del Fondo presso la C.C.S.E.

Venture capital. L'attività del Gruppo nel settore è iniziata nell'esercizio 2000 e si propone di promuovere, mediante partecipazioni societarie e concessione di finanziamenti, progetti di investimento che presentino requisiti di innovazione (di prodotto o di servizio) capaci di generare una ricaduta strategica all'interno del Gruppo e di procurare vantaggi competitivi in comparti di particolare interesse come quelli delle fonti rinnovabili, delle tecnologie ambientali e della microgenerazione, della telemetria e telematica, della domotica.

Tali attività sono svolte dalle società controllate **ENEL Capital**, **Webiz Holding B.V.** e **Webiz 2 B.V.** (le ultime due con sede ad Amsterdam) e dalla partecipata (al 28,6%) **Euromedia Luxembourg One S.A.**

I risultati economici delle tre società controllate nell'esercizio 2001 (l'unico compiutamente operativo), sono stati negativi sia per la fase di avviamento in cui si trovano, sia per la crisi che ha interessato i settori di riferimento e che ha determinato la svalutazione di partecipazioni.

(milioni di euro)	ENEL Capital	Webiz Holding B.V.	Webiz 2 B.V.
- Proventi	3,1	0,1	-
- Oneri gestione	2,6	3,5	0,1
- Risultato operativo	0,5	(3,4)	(0,1)
- Risultato netto	(0,4)	(21,1)	(4,3)
- Patrimonio netto	8,1	19,2	3,9
- Disponibilità finanziaria netta	6,5	0,1	0,1

Servizi finanziari. Dall'ottobre 2000 nell'ambito del Gruppo ENEL opera una società, **ENEL.Factor**, che svolge attività di smobilizzo di posizioni creditorie di fornitori di società del Gruppo stesso. Il 2001, che rappresenta il primo esercizio di piena attività, si è chiuso con risultati positivi: risultato operativo pari a 4,6 milioni di euro; risultato netto pari a 0,8 milioni di euro. A fine esercizio, gli impieghi finanziari derivanti dall'attività di *factoring* ammontano a 649,2 milioni di euro; la copertura finanziaria necessaria per il mantenimento di tali livelli di impieghi è stata realizzata prevalentemente attraverso la provvista sulla Capogruppo.

Formazione ed amministrazione del personale. Due le società operanti in tali settori:

- **Sfera**, costituita all'inizio del 2000 dalle principali società del Gruppo; svolge attività di organizzazione e gestione, nell'interesse dei soci e delle altre società del Gruppo, di progetti ed interventi di aggiornamento, formazione, sviluppo e riconversione professionale per favorire la massima impiegabilità del personale all'interno del Gruppo stesso. Nel biennio sono stati realizzati 130 progetti formativi che hanno coinvolto 13.700 partecipanti, oltre a corsi di formazione a distanza e *on line*; i lavoratori interessati a progetti di reimpiego, complessivamente in numero di 607 per circa 13.400 giornate formative, sono stati tutti ricollocati in aziende del Gruppo. Nell'agosto 2000 è stata acquisita una partecipazione di minoranza (49%) nella società "K.H. Multimedia Education", nell'intento di creare sinergie sul piano tecnologico e commerciale; per difficoltà sopravvenute già nella fase di avvio, l'iniziativa è tuttavia presto fallita e Sfera ha ritenuto opportuno procedere allo scioglimento anticipato della società (luglio 2001), con una perdita di 1,3 miliardi di lire su un investimento di circa 9,6 miliardi.
- **Ape Gruppo ENEL**, costituita a gennaio 2001 a seguito del conferimento da parte di ENEL SpA del ramo d'azienda relativo all'attività di amministrazione del personale svolta per le società del Gruppo; ad essa è anche demandato il compito di sviluppo della gestione amministrativa di

fondi di previdenza complementare e di fondi assistenziali, anche di terzi.

A fine esercizio la società amministrava oltre 70.000 dipendenti, dei quali circa 4.200 appartenenti a società esterne al Gruppo ENEL.

I principali dati economici e patrimoniali delle due società sono sinteticamente riportati nel prospetto che segue:

(milioni di euro)	Sfera		Ape Gruppo Enel
	2001	2000	2001
- Ricavi	23,0	6,9	77,7
- Costi operativi	19,5	6,5	73,2
- MOL	5,3	0,4	4,5
- Risultato operativo	3,5	0,4	4,5
- Risultato netto	1,7	0,0	(13,8)
- Capitale investito netto	3,8	5,9	(27,7)
- Patrimonio netto	7,7	6,0	0,7
- Disponibilità finanziarie nette	3,9	0,1	28,4

Va osservato, per quanto riguarda Ape, che la società è gravata da una struttura pletorica, con costi operativi elevati e, quindi, con prezzi non allineati a quelli di mercato. Per migliorare l'efficienza della società e ridurre i costi, ENEL ha avviato la ricerca di un socio industriale, con il quale valorizzare al meglio le competenze esistenti e sviluppare l'attività sul mercato esterno.

5.6.7) Riepilogo dei risultati d'esercizio delle società del Gruppo

Nelle tabelle che seguono sono riepilogati i risultati d'esercizio conseguiti dalle società del Gruppo incluse nell'area di consolidamento nei due esercizi in esame, nonché i risultati per area di attività nell'esercizio 2001:

RIEPILOGO RISULTATI D'ESERCIZIO SOCIETA' CONSOLIDATE

	2001	2000
	(milioni di euro)	(mld. di lire)
- ENEL Produzione	745,7	1.334,7
- ENEL Gren Power	104,3	148,1
- Elettrogen	-	95,4
- Eurogen	149,5	74,0
- Interpower	31,4	89,9
- ENEL F.T.L.	26,7	18,7
- ENEL Trade	36,5	70,3
- ENELpower	10,4	6,6
- Elettroambiente	(0,4)	0,1
- ENEL Distribuzione e Deval	1.042,2	1.057,7
- ENEL Distribuzione Gas	(35,1)	-
- Altre società del gas	0,9	(2,2)
- Terna	79,3	113,6
- ENEL Hydro	(16,7)	0,8
- So.l.e.	12,7	21,7
- ENEL.si	0,4	(1,9)
- Sei	81,3	42,5
- Dalmazia Trieste	(16,7)	(3,7)
- Sfera	1,7	0,0
- Ape	(13,8)	-
- ENEL Investment Holding	(862,3)	-
- WIND	(666,1)	(1.433,9)
- ENEL.it	52,2	42,7
- Altre	(25,6)	3,2
TOTALE	738,5	1.678,3
	(€ milioni)	867,0)

RIEPILOGO DEI RISULTATI PER AREA DI ATTIVITA' (*)
ESERCIZIO 2001 (milioni di euro)

	Ricavi	MOL	Risultato operativo
- Produzione	11.837	4.017	2.509
- Trasmissione	793	480	229
- Distribuzione e vendita mercato vincolato	19.673	3.066	1.436
- Vendita mercato libero	1.956	59	57
TOTALE SETTORE ELETTRICO	34.259	7.622	4.231
TELECOMUNICAZIONI	3.176	28	(1.237)
- Trading combustibili	3.495	66	63
- Ingegneria e costruzioni	1.101	56	28
- Immobiliare e servizi	559	140	41
- Servizi informatici	452	195	78
- Distribuzione gas	438	48	5
- Illuminazione pubblica	123	31	26
- Altre	314	2	(19)
TOTALE ALTRE ATTIVITA'	6.482	538	222
CAPOGRUPPO	3.980	440	336
TOTALE	47.897	8.628	3.552

(*) Al lordo di rettifiche ed elisioni per rapporti infragruppo.

Il risultato complessivo del 2001 è positivo per 738,5 milioni di euro ed è determinato essenzialmente dagli esiti di gestione delle società operanti nel settore elettrico, cui si devono il 72% del totale dei ricavi del Gruppo, l'88% del margine operativo lordo e addirittura il 119% del risultato operativo; esse presentano utili netti per un totale di circa 2.239 milioni di euro, cui si contrappongono perdite d'esercizio più o meno rilevanti delle società operanti nei settori delle TLC (-1.528 milioni), del gas (- 34,2 milioni), dell'acqua (- 16,7 milioni), del *venture capital* (- 25,8 milioni).

Rispetto ai risultati complessivi dell'esercizio 2000 si registra un peggioramento per circa 130 milioni di euro, dovuto in misura prevalente agli effetti dell'acquisizione di Infostrada sul bilancio di ENEL Investment Holding.

Va peraltro fatto presente che, sui risultati del 2001, ha anche positivamente influito la possibilità per le società del Gruppo di avvalersi degli strumenti di agevolazione fiscale previsti dalla legge finanziaria per il 2002: l'affrancamento delle riserve per sospensione di imposta per ammortamenti anticipati mediante pagamento di un'imposta sostitutiva del 19% e l'abbattimento del reddito imponibile IRPEG per un ammontare pari al 50% della differenza positiva tra gli investimenti netti del secondo semestre 2001 e l'ammontare medio degli investimenti netti realizzati nei cinque periodi precedenti, con possibilità di escludere il periodo in cui gli investimenti sono stati maggiori. Questa seconda agevolazione (la c.d. "Tremonti bis") ha particolarmente favorito le società del Gruppo costituite nel 1999 a seguito dei

conferimenti di azienda previsti dal D. Lgs n. 79/99, in quanto la media degli investimenti pregressi si è di fatto concretizzata soltanto negli investimenti eseguiti nell'ultimo periodo dello stesso 1999.

6. RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO ENEL NEGLI ESERCIZI 2000 E 2001

6.1) Forma e struttura del bilancio consolidato

I bilanci consolidati di Gruppo sono stati approvati, insieme a quelli di ENEL-SpA, dalle assemblee ordinarie della Società tenutesi - rispettivamente - il 25 maggio 2001 ed il 24 maggio 2002.

L'area di consolidamento comprende la Capogruppo ENEL SpA e le società nelle quali la stessa esercita direttamente o indirettamente un controllo ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.; sono escluse dal perimetro del consolidato alcune società e consorzi in considerazione della loro minima rilevanza o per la scarsa attività svolta nell'esercizio. Per quanto riguarda la partecipazione in WIND, il consolidamento integrale è avvenuto solo nell'esercizio 2001; in precedenza, la sua valutazione era operata con il metodo del patrimonio netto a causa delle restrizioni all'esercizio del controllo, venute meno a fine luglio 2000 quando, a seguito dell'uscita dalla compagine azionaria di Deutsche Telekom, la quota di partecipazione di ENEL si è incrementata dal 51% al 56,6% e sono state ridefinite le regole di controllo e gestione con l'altro *partner* France Telecom.

Rispetto all'esercizio 1999, l'area di consolidamento dell'esercizio 2001 presenta sostanziali modificazioni, per il numero delle società consolidate e per l'assoluta rilevanza di alcune inclusioni (WIND, Infostrada, società di

distribuzione del gas), come - per converso - per la cessione di importanti società e rami aziendali.

In particolare, per quanto riguarda il numero delle società incluse nel perimetro di consolidamento, esso è cresciuto - relativamente a quelle principali - da 15 (nel 1999) a 42 (nel 2001); ma in taluni settori (specialmente: gas, acqua, energia da rifiuti e da fonti rinnovabili, ingegneria) sono presenti gruppi societari formati a loro volta da numerose o numerosissime società (ad esempio, a CHI Energy fanno capo 117 società; ad EGI 36 società), tutte incluse nel bilancio consolidato del Gruppo ENEL.

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti in conformità ai criteri di valutazione previsti dalle norme di legge, interpretati ed integrati dai corretti principi contabili, sostanzialmente omogenei nell'ambito del Gruppo.

Le tecniche di consolidamento sono in linea con quelle utilizzate nei precedenti esercizi ed egualmente sono confermati i criteri di valutazione, conformi a quanto previsto dall'art. 2426 cod. civ., integrato dai principi contabili elaborati dai Consigli nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri.

I bilanci consolidati, sottoposti a revisione contabile da parte della società Arthur Andersen, secondo i principi ed i criteri raccomandati dalla CONSOB, sono stati giudicati conformi *"alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione"*. La società di revisione ha pertanto affermato che i bilanci sono redatti *"con chiarezza"* e rappresentano *"in modo veritiero e corretto la*

situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società e delle sue controllate"; ha comunque richiamato l'attenzione su "alcune controversie ed altre situazioni di incertezza riguardanti, principalmente, problematiche di natura tariffaria, ambientale e urbanistica dalla cui definizione potrebbero derivare, in alcuni casi, oneri per la Società e le sue controllate, allo stato non oggettivamente determinabili".

Anche il Collegio sindacale nelle sue relazioni, nel dare atto di aver preso visione dei bilanci delle società consolidate e di aver provveduto all'esame della documentazione, riscontrandola *"conforme alla vigente normativa civilistica"*, dichiara di non avere osservazioni da formulare sui bilanci consolidati del Gruppo relativi agli esercizi 2000 e 2001.

6.2) Sintesi dei risultati di Gruppo

I principali dati di gestione del Gruppo ENEL negli esercizi 2000 e 2001 sono riportati nel prospetto che segue (elaborato dalla Società), nel quale è omissso (così come avverrà per tutti quelli successivi) il confronto con il 1999, date le profonde variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento; nel testo, tuttavia, saranno fornite indicazioni sui dati 1999, laddove gli stessi si presentino comunque significativi. I dati economici del 2000 si riferiscono al conto economico consolidato *pro-forma* che recepisce il consolidamento integrale di WIND e quello di Infostrada (dal 1° aprile 2000); i saldi patrimoniali *pro-forma* al 31/12/2000 considerano egualmente il

consolidamento integrale di WIND e Infostrada e gli effetti dell'acquisto di quest'ultima.

Dati di sintesi

	Pro forma	
	2001	2000
Dati economici (milioni di euro)		
Ricavi	28.781	26.760
Margine operativo lordo	8.536	8.215
Risultato operativo	3.478	3.300
Utile netto del Gruppo	4.226	1.573
Dati patrimoniali e finanziari (milioni di euro)		
Capitale investito lordo	47.191	48.971
Capitale investito netto	43.039	42.925
Indebitamento finanziario complessivo	21.930	24.426
Patrimonio netto complessivo	21.109	18.499
Cash flow operativo	6.164	4.900
Principali indicatori		
ROI (%) [*]	7,2%	6,7%-
ROE (%) [†]	21,5%	8,8%-
Indebitamento finanziario complessivo su patrimonio netto complessivo (valore assoluto)	1,0	1,3
Risultato operativo su oneri finanziari netti (valore assoluto)	3,1	3,4
Dati per azione (euro) [‡]		
Utile netto per azione	0,697	0,259
Margine operativo lordo per azione	1,408	1,355
Risultato operativo per azione	0,574	0,544
Patrimonio netto del Gruppo per azione	3,458	3,020
Dividendo unitario	0,360	0,260-

^{*} Risultato operativo su capitale investito lordo medio.

[†] Utile netto del Gruppo su Patrimonio netto del Gruppo medio.

[‡] Valutati sul numero di azioni post-raggruppamento (6.063.075.189).

In via generale può osservarsi che la gestione del Gruppo ha cominciato a risentire nel biennio gli effetti del processo di liberalizzazione del mercato dell'energia elettrica e del ridimensionamento imposto all'attività del Gruppo stesso in questo mercato.

Aumentano, infatti, i ricavi anche nei confronti del 1999 (erano stati pari a circa 21 miliardi di euro), per effetto soprattutto del forte incremento del prezzo dei combustibili e, quindi, della parte della tariffa elettrica destinata a remunerare i costi variabili di produzione; e si raddoppia quasi nel 2001, rispetto al 1999 (2.345 milioni di euro), l'utile netto (diminuito invece di un terzo nel 2000), a causa in particolare delle componenti straordinarie derivanti dalle cessioni operate nell'ambito del processo di liberalizzazione, senza le quali l'utile sarebbe risultato di 1.464 milioni.

Ma tutti gli altri dati, se migliorano nel 2001 rispetto al 2000, presentano un netto peggioramento nel confronto con quelli del 1999 (nei limiti di significatività di una tale comparazione, come già precisato): il "margine operativo lordo" è stato inferiore dell'8,5% nel 2000 e del 4,9% nel 2001, il "risultato operativo" - rispettivamente - del 38,7% e del 35,4%, il "cash flow" operativo del 29,8% e dell'11,7%; l'"indebitamento finanziario complessivo" risulta inoltre superiore di oltre il 100% nel 2000 e di oltre l'80% nel 2001. Peggiorano anche i principali indicatori: il ROI passa dal 14,3% nel 1999 al 7,7% nel 2000 ed al 7,2% nel 2001, il ROE dal 13% all'8,8% ed all'8% nel 2001 (depurato dalle componenti straordinarie); il rapporto fra

indebitamento finanziario complessivo e patrimonio netto sale, in valore assoluto da 0,7 ad 1,3 e poi ad 1,0.

La successiva Tabella mostra i dati di sintesi della **gestione economica** riclassificata dell'esercizio 2001 confrontati con quelli dell'esercizio 2000, quali risultanti dal bilancio approvato e quali rideterminati nella versione *pro-forma*, che considera il consolidamento integrale di WIND per l'intero esercizio e quello di Infostrada, unitamente agli effetti economici indotti dalla sua acquisizione, a decorrere dal 1° aprile 2000.

Le variazioni riportate nella Tabella e i commenti successivi sono riferiti al confronto con il conto economico del 2000 *pro-forma*.

SINTESI GESTIONE ECONOMICA

(milioni di euro)

	2001	2000 pro-forma			2000
		Variazioni 2001/2000			
		Valore assoluto	%		
- Ricavi	28.781	26.760	2.021	7,6	25.109
- Costi operativi (al netto dei costi capitalizzati)	20.245	18.545	1.700	9,2	16.363
Margine operativo lordo	8.536	8.215	321	3,9	8.746
- Ammortamenti e accantonamenti	5.058	4.915	143	2,9	3.993
Risultato operativo	3.478	3.300	178	5,4	4.753
- Proventi (oneri) finanziari netti e svalutazioni di partecipazioni	(1.195)	(1.023)	172	16,8	(1.106)
Risultato ante comp. straordinarie e imposte	2.283	2.277	6	0,3	3.647
- Proventi (oneri) straordinari netti	2.318	178	2.140	1.202,2	192
Risultato ante imposte	4.601	2.455	2.146	87,4	3.839
- Imposte	649	1.222	(573)	(46,9)	1.649
- Risultato di pertinenza di terzi	274	340	(66)	(19,4)	(2)
Utile netto del Gruppo	4.226	1.573	2.653	168,7	2.188

Il **margine operativo lordo** (EBITDA) nel 2001 ha superato gli 8.500 milioni di euro (pari al 29,7% dei ricavi, risultato di molto inferiore a quello del 1999: 42,8%) ed è cresciuto di 321 milioni di euro (+3,9%) rispetto al 2000, grazie al miglioramento del settore TLC (+555 milioni di euro) ed al contributo fornito da alcune delle nuove attività (CHI Energy ed EGI, distribuzione e vendita del gas, *trading* di combustibili, ecc.) per complessivi 100 milioni di euro, che hanno ampiamente compensato gli effetti derivanti alla gestione del settore elettrico dai tagli tariffari (-11% circa) e dalla riduzione sia dei volumi di vendita (-7,2%) che del perimetro di attività, per un totale di oltre 300 milioni di euro; effetti solo in parte attenuati dai benefici