

Per quanto riguarda la sua dismissione, resa necessaria dalla normativa vigente, ne abbiamo portato in Borsa il 50% nel giugno del 2004. Entro il secondo semestre 2005 cederemo una quota prossima al 30% a Cassa Depositi e Prestiti. Inoltre, abbiamo ceduto con un "*accelerated book building*" completato il 31 marzo 2005 un'ulteriore quota del 13,9% per 568 milioni di euro. Per effetto di questa operazione e dell'annunciata cessione a Cassa Depositi e Prestiti, la nostra quota sarà pari al 6%, di cui l'1% servirà a coprire la *bonus share* della prima *tranche* e il rimanente 5% costituirà la quota di lungo periodo corrispondente ai nostri diritti di voto.

Nell'ottobre 2004 abbiamo condotto la vendita da parte del Governo italiano di una ulteriore quota del 19% di Enel. È stata la più grande Offerta Pubblica di Vendita nel mondo dal 2001, e ha consentito di allargare la base dei nostri investitori istituzionali e di raggiungere 2,3 milioni di azionisti *retail*. Oggi Enel è una *public company* con una base di investitori globale: il 75% dei nostri investitori istituzionali è fuori dall'Italia e più del 50% è costituito da investitori residenti in Gran Bretagna o statunitensi.

Continuiamo a impegnarci sul tema della responsabilità sociale. La nostra azienda è stata premiata quest'anno con l'ammissione al Dow Jones Sustainability Index. Questo ha contribuito ad attrarre nuovi investitori e gestori di fondi etici, che alla fine del 2004 erano 47 contro i 33 del 2003 e rappresentavano circa il 24% del capitale detenuto dagli azionisti istituzionali.

La nostra strategia per i prossimi cinque anni è focalizzata sull'eccellenza e sulla crescita.

In termini di eccellenza, vogliamo essere il più efficiente produttore di energia elettrica in Italia e dal 2007 il più efficiente distributore in Europa. Continuiamo, per questo, a misurarci costantemente con i migliori operatori nel mondo. Abbiamo lanciato programmi di eccellenza operativa in tutte le nostre *business unit* e in tutte le funzioni di supporto e abbiamo fissato *target* operativi e finanziari ambiziosi in tutte le nostre aree di attività.

Cresceremo in diverse aree: nelle rinnovabili, dove abbiamo un solido posizionamento sia in Italia sia all'estero; nel gas, dove estenderemo la nostra base clienti con acquisizioni e con la crescita organica, grazie alla nostra offerta *dual fuel* e alla credibilità del nostro *brand*.

In termini di espansione internazionale, la nostra priorità è adesso completare l'acquisizione di Slovenské Elektrárne, che pensiamo di concludere per la fine del 2005. Slovenské è il principale produttore di energia elettrica in Slovacchia, con una quota di mercato dell'83%. Ha un portafoglio di generazione di 6,9 GW bilanciato tra nucleare, carbone e idrico, e un costo di generazione complessivo molto competitivo.

Nel 2004, abbiamo finalizzato le acquisizioni nella distribuzione elettrica in Romania (Banat e Dobrogea) e nelle rinnovabili in Nord America e in America Latina. Abbiamo inoltre concluso il contratto di *management* di una centrale a ciclo combinato da 450 MW a San Pietroburgo in Russia, che ci consentirà di acquisire una conoscenza dettagliata del mercato russo, preparandoci a cogliere eventuali opportunità negli anni a venire.

Complessivamente, queste iniziative si traducono in nuovi *target* finanziari per il periodo 2005-2009. Per prima cosa, dedicheremo non meno di 20 miliardi di euro ai nostri investimenti. Secondo, genereremo 20 miliardi di euro di cassa. Terzo, manterremo il nostro *rating* di credito "*strong A*".

E infine, avremo un ritorno sul capitale investito netto medio (ROACE) maggiore dell'11% per i prossimi due anni.

Generazione ed Energy Management

Nel 2004, Enel ha prodotto 126 TWh (-9% rispetto al 2003). La riduzione dei volumi è stata causata da una domanda nel 2004 caratterizzata da sostanziale assenza di crescita rispetto al 2003 (+0,4%) e dall'ingresso di capacità di terzi a ciclo combinato. Inoltre, il 2004 ha visto la partenza della Borsa dell'energia elettrica, avviata dall'aprile dello stesso anno. Nonostante lo scenario difficile, la divisione Generazione ha fatto meglio del 2003 in termini di margine operativo lordo (+3,5%). Questo è stato possibile grazie al buon risultato del mercato dei servizi di dispacciamento, al miglioramento del nostro paniere di combustibili e all'ulteriore contenimento dei costi. La produzione da fonti meno efficienti, olio e gas a ciclo aperto, si è ridotta del 40%, compensata dalla produzione da impianti a ciclo combinato a gas di ultima generazione (cresciuta dal 18% del 2003 al 19%), dalla produzione a carbone, che è passata dal 22% al 25%, e da un significativo aumento della produzione rinnovabile (che rappresenta ora il 27% della produzione contro il 23% nel 2003).

Nel 2004, abbiamo investito nelle energie rinnovabili più di 300 milioni di euro. Tra il 2005 e il 2009 abbiamo previsto di investire in Italia ulteriori 1,1 miliardi di euro nella produzione rinnovabile certificata con l'obiettivo di raggiungere circa 500 MW incrementali entro il 2009 rispetto al 2002. In Spagna, Enel Unión Fenosa Renovables, la società attiva nelle rinnovabili posseduta da Enel all'80%, ha oggi 445 MW attivi (+17% rispetto al 2003) e ulteriori programmi di sviluppo per il 2005 per più di 70 MW.

Enel ha dimostrato di saper rispondere con efficacia al nuovo contesto competitivo del mondo della generazione, adeguando la propria struttura e la propria strategia di *energy management* alle nuove regole.

Il nostro obiettivo strategico è diventare il più efficiente produttore di energia elettrica del Paese. Ci aspettiamo che il nostro costo di generazione sia il 30% più basso rispetto a un CCGT nuovo entrante alla fine del nostro programma di conversioni di capacità dall'olio a combustibili meno costosi e più efficienti. In tal senso un significativo passo avanti è rappresentato dall'avvio dei lavori di conversione a carbone della centrale di Torrevaldaliga Nord, a Civitavecchia.

Mercato, Infrastrutture e Reti

Elettricità

Il nuovo ciclo regolatorio entrato in vigore nel 2004 e valido per tutto il 2007 ha imposto significativi tagli tariffari alle attività di distribuzione di energia elettrica e ha indotto i distributori a perseguire importanti recuperi di efficienza. Enel sta rispondendo fissando nuovi e più ambiziosi *target* di efficienza, continuando allo stesso tempo a migliorare la qualità del servizio ai clienti.



Stiamo riducendo il *cash-cost* per cliente (pari al totale degli investimenti e dei costi operativi della distribuzione divisi per il numero totale di clienti) a un ritmo più veloce del previsto, tanto che nel 2004 abbiamo raggiunto con un anno di anticipo il *target* fissato per il 2005. Nel 2004, il *cash-cost*/cliente è stato di 125 euro contro i 150 euro del 2002. La divisione ha lanciato nuovi programmi di efficienza per ottimizzare ulteriormente gli investimenti in qualità della rete elettrica e al tempo stesso contenerne i costi operativi.
La riduzione dei costi è accompagnata da un costante miglioramento della qualità del servizio di distribuzione di energia elettrica, un miglioramento che l'Autorità per l'energia elettrica e il gas ha riconosciuto con premi di 205 milioni di euro per l'anno 2003. Il nostro piano di investimenti ci consentirà di continuare a essere sempre sotto il livello tendenziale stabilito dall'Autorità.
Il progetto "Contatore elettronico" sta proseguendo secondo i piani. Abbiamo già installato oltre 22 milioni di unità in poco più di 3 anni ed entro il 2005 tutti i nostri 30 milioni di clienti in Italia avranno il nuovo contatore elettronico. Enel trarrà da questa innovazione importanti benefici in termini di riduzione dei costi. Abbiamo lanciato con successo la prima tariffa bioraria, alla quale hanno fatto seguito nei primi mesi del 2005 altre 6 nuove tariffe multiorarie per soddisfare gran parte delle esigenze dei nostri clienti, il cui apprezzamento è dimostrato da un'adesione di oltre 250.000 clienti nel primo mese di lancio. Abbiamo continuato a migliorare la qualità dei servizi resi ai nostri clienti, con l'attivazione di modalità di pagamento sempre più semplici e accessibili. Enel Club, il programma che offre ai nostri clienti una vasta gamma di benefici, compresi sconti su una selezione di prodotti di nostri importanti partner, ha raccolto a fine 2004 oltre un milione di soci.
Nel mercato libero, Enel si è concentrata nell'offrire prodotti e servizi su misura a imprese di media e piccola dimensione, triplicando in 12 mesi i siti forniti. Anche in questo campo Enel ha avviato nuovi servizi e prodotti innovativi come l'offerta "Energia Verde".
L'obiettivo di Enel per il 2005-2009 è diventare il più efficiente distributore di elettricità in Europa.

Gas

Nel corso del 2004 Enel Gas si è consolidato come il secondo operatore del mercato del gas in Italia con una quota di mercato di circa il 12%. Abbiamo circa 2 milioni di clienti che hanno acquistato nel corso del 2004 oltre 5,2 miliardi di metri cubi di gas. La crescita nel gas prosegue sia in maniera organica con azioni commerciali e di marketing sia con acquisizioni, nelle quali abbiamo dimostrato di saper trarre grande valore dalle sinergie. Nel 2004 abbiamo portato a termine l'acquisizione di Sicilmetano (37.000 clienti) per 40 milioni di euro, di Ottogas (36.000 clienti) per 32 milioni di euro e di Italgestioni (34.000 clienti) per 32 milioni di euro. Nel 2004 sono state create nuove offerte commerciali, iniziative di co-marketing e sono state lanciate campagne in più di 200 Comuni che hanno consentito di attrarre oltre 50.000 nuovi clienti. È stata inoltre rafforzata la rete di vendita con 40 agenzie e 350 agenti sul territorio. Anche nel settore del Gas Enel ha l'obiettivo di migliorare la relazione e la qualità dei servizi resi ai clienti. Il programma di fidelizzazione di Enel nel gas, infatti, conta oggi già circa 370.000 clienti.
Nel mese di marzo 2005 Enel ha lanciato su Roma, Milano, Modena, Vicenza e Livorno la prima

offerta "*dual fuel*" che unisce gas ed energia elettrica facendo ricorso a un'unica rete di vendita, un unico *customer care* e un'unica fattura per i nostri clienti.
Dal punto di vista dell'approvvigionamento, l'integrazione nel settore *midstream* rimane un asse strategico di primaria importanza. La *joint venture* con British Gas per la costruzione e gestione di un terminale di rigassificazione a Brindisi prosegue secondo le previsioni.
Il nostro obiettivo per il 2009 è raddoppiare la nostra quota di mercato nel segmento dei clienti residenziali e vendere più di 7 miliardi di metri cubi di gas annui.

Dividendi

Il Consiglio di Amministrazione di Enel ha deciso di proporre agli azionisti un dividendo per il 2004 di 0,36 euro per azione in aggiunta agli 0,33 euro per azione già pagati nel novembre 2004.
Oltre al dividendo ordinario 2004, è previsto un ulteriore dividendo straordinario, nella seconda metà del 2005, a seguito della cessione di ulteriori quote di Terna.

Previsioni

Prevediamo per Enel un 2005 e un futuro positivi.
Abbiamo definito una solida base per costruire la prossima fase dello sviluppo di Enel, sulla quale punteremo per creare ulteriore efficienza e per perseguire una crescita profittevole del nostro *core business*.
Grazie alla crescita della profittabilità delle nostre attività ordinarie, saremo in grado di distribuire sui risultati del 2005 un dividendo superiore a 0,36 per azione, sostenuto dai nostri utili ordinari.

L'Amministratore Delegato
Paolo Scaroni



Convocazione dell'Assemblea

L'Assemblea degli azionisti è convocata in sede ordinaria e straordinaria in Roma, presso il Centro Congressi Enel in Viale Regina Margherita n. 125, per il giorno 25 maggio 2005 alle ore 11,00 in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 26 maggio 2005, stessi ora e luogo, in seconda convocazione, per discutere e deliberare sul seguente

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'art. 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 28.757.000, mediante emissione di azioni ordinarie riservate a dirigenti di Enel SpA e/o di società da questa controllate, da assegnare mediante offerta in sottoscrizione a pagamento e con esclusione del diritto di opzione ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, cod. civ. e dell'art. 134, comma 2, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Modifica dell'art. 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.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Piero Gnudi

L'avviso di convocazione dell'Assemblea ordinaria e straordinaria è pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Parte II, del 20 aprile 2005, n. 91.

Proposta di destinazione dell'utile di esercizio

Il Consiglio di Amministrazione propone di destinarVi un dividendo complessivo relativo all'esercizio 2004 di 0,69 euro per azione, ricordandovi che la Società ha già distribuito nel mese di novembre 2004 un acconto su tale dividendo pari a 0,33 euro per azione.

La proposta del Consiglio di Amministrazione tiene inoltre conto della possibilità:

> che nel corso dei quindici giorni di Borsa aperta successivi all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2004 da parte dell'Assemblea (e, quindi, prima della data appresso indicata prevista per lo stacco della cedola relativa al saldo del dividendo dell'esercizio 2004) siano esercitate alcune delle opzioni assegnate con i Piani di "*stock option*" 2001, 2002 e 2003, per un numero massimo di 21.793.387 azioni di compendio;

> che a partire dal 20 aprile 2005 e fino alla data appresso indicata prevista per lo stacco della cedola relativa al saldo del dividendo dell'esercizio 2004 vengano esercitate alcune delle opzioni assegnate con il Piano di "*stock option*" 2004, per un numero massimo di 5.412.382 azioni di compendio;

Tutto ciò premesso, sottoponiamo alla Vostra approvazione il seguente

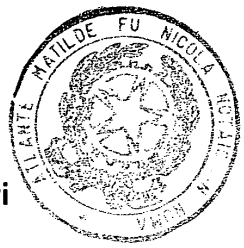
ORDINE DEL GIORNO

L'Assemblea di Enel SpA, esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione,

DELIBERA

1. di destinare come segue l'utile netto dell'esercizio 2004 di Enel SpA, pari a 7.271.958.960,88 euro:
   > alla distribuzione in favore degli Azionisti:
   - 0,33 euro per ognuna delle 6.102.657.610 azioni ordinarie risultate in circolazione alla data di "stacco cedola", a copertura dell'acconto sul dividendo messo in pagamento a decorrere dal 25 novembre 2004, previo stacco in data 22 novembre 2004 della cedola n. 4, per un importo complessivo di 2.013.877.011,30 euro;
   - 0,36 euro per ognuna delle azioni ordinarie che risulteranno in circolazione il 20 giugno 2005, data prevista per lo "stacco cedola", a titolo di saldo del dividendo, per:
     - un importo complessivo minimo – che tiene conto delle n. 6.123.984.106 azioni attualmente in circolazione – di 2.204.634.278,16 euro;
     - un importo complessivo massimo – che tiene conto delle n. 6.151.189.875 azioni potenzialmente in circolazione alla indicata data di "stacco cedola" – di 2.214.428.355,00 euro;

   > a "utili portati a nuovo" la parte residua, per:
   - un importo massimo – che tiene conto delle n. 6.123.984.106 azioni attualmente in circolazione – di 3.053.447.671,42 euro;
   - un importo minimo – che tiene conto delle n. 6.151.189.875 azioni potenzialmente in circolazione alla indicata data di "stacco cedola" – di 3.043.653.594,58 euro;
2. di porre in pagamento l'indicato saldo del dividendo di 0,36 euro – al lordo delle eventuali ritenute di legge e per ognuna delle azioni ordinarie che risulteranno in circolazione alla data di "stacco cedola" – a decorrere dal 23 giugno 2005, con "data stacco" della cedola n. 5 coincidente con il 20 giugno 2005.



Enel e i mercati finanziari

Principali dati per azione e borsistici

	2004	2003	2002
Dividendo unitario (euro) [1]	0,69	0,36	0,36
Prezzo massimo dell'anno (euro)	7,25	6,02	6,77
Prezzo minimo dell'anno (euro)	5,21	5,02	4,49
Prezzo medio del mese di dicembre (euro)	7,07	5,35	4,94
Capitalizzazione borsistica [2] (milioni di euro)	43.155	32.437	29.952
N. di azioni (in milioni)	6.104	6.063	6.063

(1) Dividendo di 0,36 euro per azione proposto dal Consiglio di Amministrazione del 30 marzo 2005 quale saldo del dividendo 2004 (in aggiunta agli 0,33 euro per azione già pagati quale acconto a novembre 2004).

(2) Calcolata sul prezzo medio del mese di dicembre.

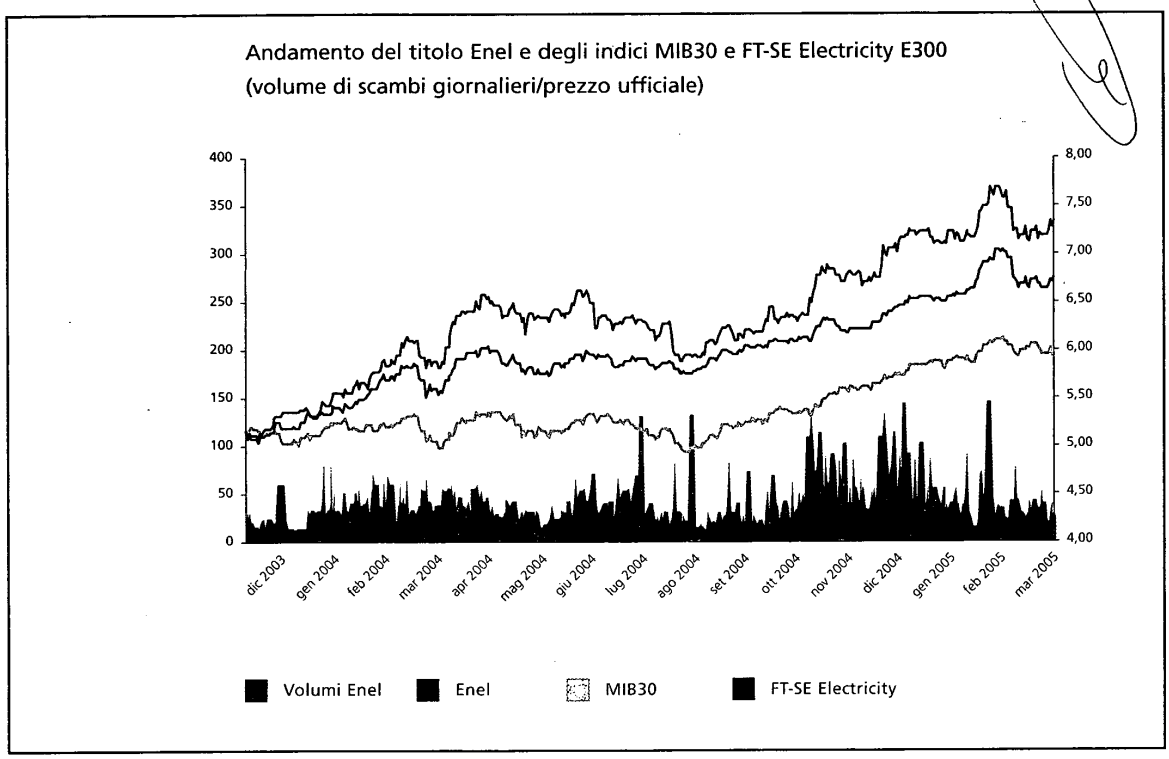
Altri indicatori finanziari

		Corrente [1]	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Peso azioni Enel:					
> su indice MIB30 (%)		10,17%	10,46%	8,58%	8,35%
> su indice FT-SE Electricity (%)		27,38%	28,12%	15,75%	12,73%
Rating		**Corrente [1]**	**31.12.2004**	**31.12.2003**	**31.12.2002**
Standard & Poor's	Outlook	Stable	Stable	Negative	Stable
	M/L termine	A+	A+	A+	A+
	Breve termine	A-1	A-1	A-1	A-1
Moody's	Outlook	Stable	Stable	Negative	Stable
	M/L termine	A1	A1	A1	A1
	Breve termine	P-1	P-1	P-1	P-1

(1) Al 1° marzo 2005.

Nel corso del 2004 i mercati azionari hanno registrato una graduale ripresa dei corsi correlata al miglioramento del clima internazionale e all'emergere di segnali di ripresa economica che hanno alimentato attese di un più solido recupero, in particolare nella seconda parte dell'anno.
Anche in Italia il mercato azionario ha registrato una ripresa, con l'indice MIB30 che ha mostrato una crescita del 14,8%.
In tale contesto il titolo Enel si è apprezzato di circa il 38,8% rispetto alla fine dell'anno precedente, portandosi a un massimo di 7,25 euro.
Il volume giornaliero medio di scambi è pari a 38 milioni di azioni rispetto ai circa 25 milioni del 2003, con un incremento del 52%. Tale incremento è correlato al maggiore flottante in essere dopo il collocamento sul mercato da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) di una ulteriore *tranche* di 1,15 miliardi di azioni. Dopo tale collocamento, al 31 dicembre 2004 l'azionariato Enel vede il MEF al 31,45%, Cassa Depositi e Prestiti (CDP) al 10,28%, e il restante 58,27% flottato sul mercato.

Per ulteriori informazioni si invita a visitare il sito web istituzionale (www.enel.it) alla sezione Investor Relations (http://www.enel.it/azienda/investor_relations/notizie_mercati) dove sono disponibili: dati economico-finanziari, presentazioni, aggiornamenti in tempo reale sull'andamento del titolo, informazioni relative alla composizione degli organi sociali e il regolamento delle assemblee, oltre ad aggiornamenti periodici sui temi di *corporate governance*.
Sono anche disponibili punti di contatto specificatamente dedicati agli azionisti individuali (numero telefonico: +39 06 8305 2081; indirizzo di posta elettronica: azionisti.retail@enel.it) e agli investitori istituzionali (numero telefonico: +39 06 8305 7008; indirizzo di posta elettronica: investor.relations@enel.it).


Andamento del titolo Enel e degli indici MIB30 e FT-SE Electricity E300
(volume di scambi giornalieri/prezzo ufficiale)
400
350
300
250
200
150
100
50
0
8,00
7,50
7,00
6,50
6,00
5,50
5,00
4,50
4,00
dic 2003
gen 2004
feb 2004
mar 2004
apr 2004
mag 2004
giu 2004
lug 2004
ago 2004
set 2004
ott 2004
nov 2004
dic 2004
gen 2005
feb 2005
mar 2005
Volumi Enel
Enel
MIB30
FT-SE Electricity



RELAZIONE SULLA GESTIONE

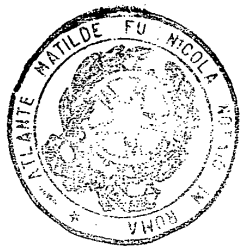
Premessa

Enel SpA, nella propria funzione di *holding* industriale, definisce gli obiettivi strategici a livello di Gruppo e di società partecipate e ne coordina l'attività.
Svolge, inoltre, la funzione di tesoreria centrale e provvede alla copertura dei rischi assicurativi, fornisce assistenza e indirizzi in materia di organizzazione, gestione del personale e relazioni industriali, nonché in materia contabile-amministrativa, fiscale, legale e societaria.

Enel SpA risulta titolare dei contratti pluriennali di importazione di energia. Tale energia, venduta a Enel Distribuzione sino al 31 marzo 2004, è stata successivamente ceduta, così come disposto dal decreto del 19 dicembre 2003 del Ministero delle Attività Produttive, alla società Acquirente Unico SpA, controllata dal Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale SpA. Il citato decreto ha assegnato all'Acquirente Unico la titolarità delle funzioni di garante della fornitura di energia elettrica ai clienti del mercato vincolato.

In applicazione delle vigenti nuove disposizioni di diritto tributario e di diritto societario, nell'esercizio 2004 è stata operata l'eliminazione delle interferenze fiscali (il cosiddetto "disinquinamento fiscale"). Conseguentemente, l'utile netto dell'esercizio e il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 includono 2.241 milioni di euro relativi all'effetto netto dell'eliminazione di tali interferenze, presenti fino al 31 dicembre 2003 e connesse principalmente a svalutazioni di partecipazioni operate in precedenti esercizi ai soli fini fiscali, ai sensi dell'art. 2426, comma 2, cod. civ., abrogato dal 1° gennaio 2004. Gli effetti dell'eliminazione delle suddette interferenze e le relative imposte differite sono stati rilevati tra le componenti straordinarie dell'esercizio.

In data 9 aprile 2005 il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA, sulla base delle offerte vincolanti ricevute in pari data, ha deliberato di dare preferenza all'offerta presentata da Weather Investment ai fini dell'avvio con quest'ultima di una negoziazione in esclusiva finalizzata alla cessione della quota di controllo della partecipazione in Wind.
Si ricorda che Enel aveva in precedenza espresso l'intenzione di perseguire, per il settore delle telecomunicazioni, la strada della IPO. Sennonché, tenuto conto delle modalità e dei tempi che tale operazione avrebbe comportato, non si è esclusa da parte di Enel medesima la possibilità di prendere in considerazione, nell'interesse dei propri azionisti, eventuali offerte che risultassero valorizzare in modo adeguato la partecipazione in Wind della Società e che permettessero di procedere più rapidamente al disimpegno dal settore delle telecomunicazioni.
La decisione, del Consiglio di Amministrazione, pur intervenuta successivamente alla data di riferimento del bilancio, risulta influenzare in modo significativo la valutazione di Wind al 31 dicembre 2004; pertanto si è reso necessario allineare il valore di carico della partecipazione in Wind al valore di mercato desumibile dall'offerta in questione.
Gli effetti della suddetta valutazione hanno comportato, nel bilancio al 31 dicembre 2004, una rettifica complessiva del valore di carico della partecipazione in Wind, direttamente o indirettamente



posseduta da Enel SpA, pari a 1.616 milioni di euro e una conseguente riduzione per esubero del fondo imposte differite passive per 403 milioni di euro.
Nei precedenti esercizi la valutazione della recuperabilità del valore di carico della suddetta partecipazione era stata effettuata sulla base dei flussi di cassa previsti dai piani industriali, coerentemente con lo scenario di lungo periodo.

Eventi di rilievo del 2004

> Il 2 marzo, nel quadro della strategia di focalizzazione sui settori dell'energia elettrica e del gas, il Consiglio di Amministrazione di Enel ha deliberato il disimpegno progressivo dal settore idrico. Il 22 dicembre Enel e Compagnie Générale des Eaux SA hanno sottoscritto un accordo per la cessione a quest'ultima del 100% del capitale di Enel Hydro. Il controvalore dell'operazione è di circa 36 milioni di euro. Il trasferimento delle azioni è previsto entro il mese di aprile 2005.

> Il 6 maggio Enel ha collocato sul mercato un'emissione obbligazionaria in euro a tasso fisso per un ammontare complessivo di 1,5 miliardi di euro. L'operazione è strutturata in due *tranche* di pari importo, con scadenze a 7 e 20 anni. L'obbligazione settennale offre una cedola annuale del 4,125%, corrispondente a uno *spread* di 25 punti base sul tasso *swap* a 7 anni. L'obbligazione ventennale offre una cedola annuale del 5,25%, corrispondente a uno *spread* di 48 punti base sul tasso *swap* a 20 anni.

> Nel mese di giugno si è concluso il processo di quotazione di Terna con il collocamento presso il pubblico indistinto e investitori istituzionali italiani ed esteri di 1.000 milioni di azioni ordinarie, 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. Il collocamento è avvenuto al prezzo di 1,7 euro per azione, con un incasso di 1,7 miliardi di euro. L'Offerta Pubblica di Vendita prevede l'attribuzione gratuita di 1 azione ogni 20 (ogni 10 nel caso dei dipendenti del Gruppo) detenute senza soluzione di continuità per 18 mesi dalla data di pagamento delle azioni stesse. Nell'ambito delle operazioni propedeutiche al processo di quotazione di Terna si segnala la riduzione del capitale sociale e la ristrutturazione di alcuni debiti finanziari nei confronti di Enel.

> Il 14 luglio, con la girata delle azioni di NewReal, si è conclusa l'operazione di cessione della porzione più consistente del patrimonio immobiliare di Enel (887 immobili locati prevalentemente a società del Gruppo stesso) in favore di Excelsia Otto, società veicolo costituita dal Gruppo Deutsche Bank e da CDC-IXIS. Il valore complessivo degli immobili ceduti è pari a 1,4 miliardi di euro.

> Il 6 agosto 2004 il Ministero delle Attività Produttive, di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, ha emanato il decreto che determina l'ammontare dei costi di generazione elettrica non recuperabili, riconosciuti per il periodo 2000-2003 e quello dei maggiori costi derivanti dalla forzata rilocalizzazione all'estero delle attività di scarico a terra e rigassificazione del gas naturale importato da Enel dalla Nigeria, riconosciuti per il periodo 2000-2009.
In data 1° dicembre 2004 la Commissione Europea ha approvato tale decreto rendendolo efficace.

> Il 9 settembre 2004 il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo per l'esercizio 2004 pari a 0,33 euro per azione, in relazione alla plusvalenza realizzata a seguito del collocamento azionario del 50% del capitale sociale di Terna e agli effetti della ristrutturazione finanziaria del capitale di Terna che ha preceduto detto collocamento. Tale acconto è stato messo in pagamento il 25 novembre 2004.

> Va, inoltre, evidenziato che, nel mese di settembre, Enel è stata inclusa nel DJSI (Dow Jones Sustainability Index) World, l'indice borsistico globale che raccoglie le società che hanno raggiunto l'eccellenza per aver tenuto un comportamento responsabile e sostenibile non solo per quanto riguarda la situazione economico-finanziaria, ma anche in relazione al rispetto per l'ambiente e per la società.

> Il 22 ottobre si è concluso il collocamento della terza *tranche* delle azioni Enel. Le azioni assegnate al pubblico e agli investitori istituzionali sono pari a 1.000 milioni, oltre alla *greenshoe* di 150 milioni di azioni interamente esercitata. Il prezzo definitivo è stato fissato in 6,64 euro per azione, con un incasso netto per il Ministero dell'Economia e delle Finanze di circa 7,5 miliardi di euro.

> Infine, nell'ultimo trimestre 2004, nell'ambito della strategia di riorganizzazione dell'assetto societario del Gruppo, Enel SpA ha ceduto le sue partecipazioni nel settore della generazione e in quello del gas rispettivamente a Enel Produzione e a Enel Distribuzione realizzando plusvalenze nette per 3.986 milioni di euro.



Risultati economico-finanziari di Enel SpA

La gestione economica di Enel SpA degli anni 2004 e 2003 è sintetizzata nel seguente prospetto, ottenuto riclassificando i dati esposti nello schema di Conto economico redatto sulla base della normativa vigente.

Milioni di euro

	2004	2003	2004-2003
Ricavi:			
> Ricavi per vendita energia	767	865	(98)
di cui:			
. vendita energia a terzi (Acquirente Unico)	596	-	596
. vendite a società del Gruppo	171	865	(694)
> Altri ricavi da società del Gruppo	253	236	17
> Proventi diversi	594	42	552
Totale ricavi	**1.614**	**1.143**	**471**
Costi operativi:			
> Costo del lavoro	86	65	21
> Acquisti energia elettrica	577	608	(31)
> Prestazioni di servizi e godimento beni di terzi	179	141	38
> Altri costi	45	69	(24)
Totale costi operativi	**887**	**883**	**4**
MARGINE OPERATIVO LORDO	**727**	**260**	**467**
Ammortamenti e accantonamenti	**76**	**33**	**43**
RISULTATO OPERATIVO	**651**	**227**	**424**
> Proventi (oneri) da partecipazioni netti	(1.063)	441	(1.504)
> Proventi (oneri) finanziari netti	(262)	(225)	(37)
> Proventi (oneri) straordinari netti	7.696 (1)	432	7.264
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**7.022**	**875**	**6.147**
Imposte dell'esercizio	(250)	268	(518)
UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO	**7.272** (1)	**607**	**6.665**

(1) I proventi straordinari netti e l'utile netto dell'esercizio includono 2.241 milioni di euro relativi all'effetto netto dell'eliminazione delle interferenze fiscali, riferite essenzialmente a svalutazioni di partecipazioni.

I *ricavi per vendita energia*, pari a 767 milioni di euro, si riferiscono per 171 milioni di euro alle cessioni di energia effettuate fino al 31 marzo 2004 a Enel Distribuzione e per 596 milioni di euro alle cessioni effettuate, a decorrere dal secondo trimestre 2004, all'Acquirente Unico SpA che, come detto in premessa, ha assunto la titolarità delle funzioni di garante della fornitura ai clienti del mercato vincolato. La riduzione di 98 milioni di euro rispetto al 2003 (-11,3%) è da attribuire principalmente ai ridotti volumi di energia importata e conseguentemente ceduta (-6,5%), nonché alla flessione del prezzo medio unitario di vendita (-5,2%).

Gli *altri ricavi da società del Gruppo*, pari a 253 milioni di euro, si riferiscono a prestazioni di assistenza e consulenza rese alle società controllate per 230 milioni di euro (214 milioni di euro nel 2003), nonché al riaddebito degli oneri relativi al trattamento di previdenza integrativa dei dirigenti in quiescenza di competenza delle controllate stesse per 23 milioni di euro (22 milioni di euro nel 2003); l'incremento di tale riaddebito, pari a 1 milione di euro, trova compensazione nella corrispondente variazione in aumento degli accantonamenti al fondo previdenza integrativa. In particolare, la crescita rispetto al 2003 delle prestazioni rese alle controllate è da attribuire, per la quasi totalità, al riaddebito a Terna di oneri per servizi ricevuti nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita di azioni di quest'ultima e di cui la stessa ha beneficiato (8 milioni di euro) e al riaddebito alle società controllate di oneri per operazioni societarie finalizzate alla riorganizzazione del Gruppo (8 milioni di euro).

I *proventi diversi*, pari a 594 milioni di euro, includono 555 milioni di euro relativi al riconoscimento del diritto al rimborso (decreto del Ministero delle Attività Produttive del 6 agosto 2004) dei costi non recuperabili connessi al gas naturale importato dalla Nigeria, spettanti a Enel SpA per il periodo 2000-2003. Per quanto riguarda i rimborsi relativi al periodo 2004-2009, si precisa che gli stessi sono di competenza di Enel Trade, attuale titolare del contratto di acquisto di gas nigeriano. Tali rimborsi, provvisoriamente quantificati dal decreto in misura forfettaria, saranno liquidati solo sulla base dei quantitativi di gas nigeriano effettivamente impiegati nella generazione di energia elettrica.
I proventi diversi del 2004 includono, anche, ricavi per permute di energia (10 milioni di euro), proventi per il riaddebito all'*advisor* del Ministero dell'Economia degli oneri sostenuti per il collocamento della terza *tranche* di azioni Enel (13 milioni di euro), nonché sopravvenienze attive (15 milioni di euro) riconducibili in massima parte a conguagli per revisione prezzi dell'energia importata.

Il *costo del lavoro* si attesta a 86 milioni di euro e si riferisce a una consistenza media del personale pari a 567 unità (531 unità nel 2003).
L'incremento di 21 milioni di euro rispetto al precedente esercizio è riferito, per 18 milioni di euro, all'accantonamento per oneri connessi all'esercizio eventuale ed effettuato delle opzioni da parte dei destinatari dei piani di *stock option* per il periodo 2001-2004 e consistenti nell'impegno assunto da Enel SpA a corrispondere una integrazione retributiva "*una tantum*", parametrata ai dividendi da dismissione già distribuiti.
Il residuo incremento di 3 milioni di euro riflette la normale dinamica retributiva e l'incremento dell'organico medio.

Gli *acquisti di energia elettrica* si riferiscono a 14.434 milioni di kWh con un prezzo medio d'acquisto di 4,0 centesimi di euro al kWh e si riducono di 31 milioni di euro (-5,1%) rispetto all'esercizio precedente. Tale decremento è da attribuire essenzialmente alla riduzione dei volumi di energia importata (-6,5%) in parte compensata dall'incremento di 0,06 centesimi di euro al kWh (+1,5%) del prezzo medio unitario.