

Enel e i mercati finanziari

Principali dati per azione e borsistici

	2004	2003	2002
Margine operativo lordo per azione (euro)	1,804	1,623	1,297
Risultato operativo per azione (euro)	1,036	0,780	0,475
Utile netto del Gruppo per azione (euro)	0,443	0,414	0,331
Dividendo unitario (euro)	0,69	0,36	0,36
Pay-out ratio (1) (%)	155,8%	87,0%	108,7%
Patrimonio netto del Gruppo per azione (euro)	3,252	3,484	3,426
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 al 31 dicembre (in milioni)	6.104	6.063	6.063

(1) Calcolato sull'utile netto del Gruppo.

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

Altri indicatori finanziari

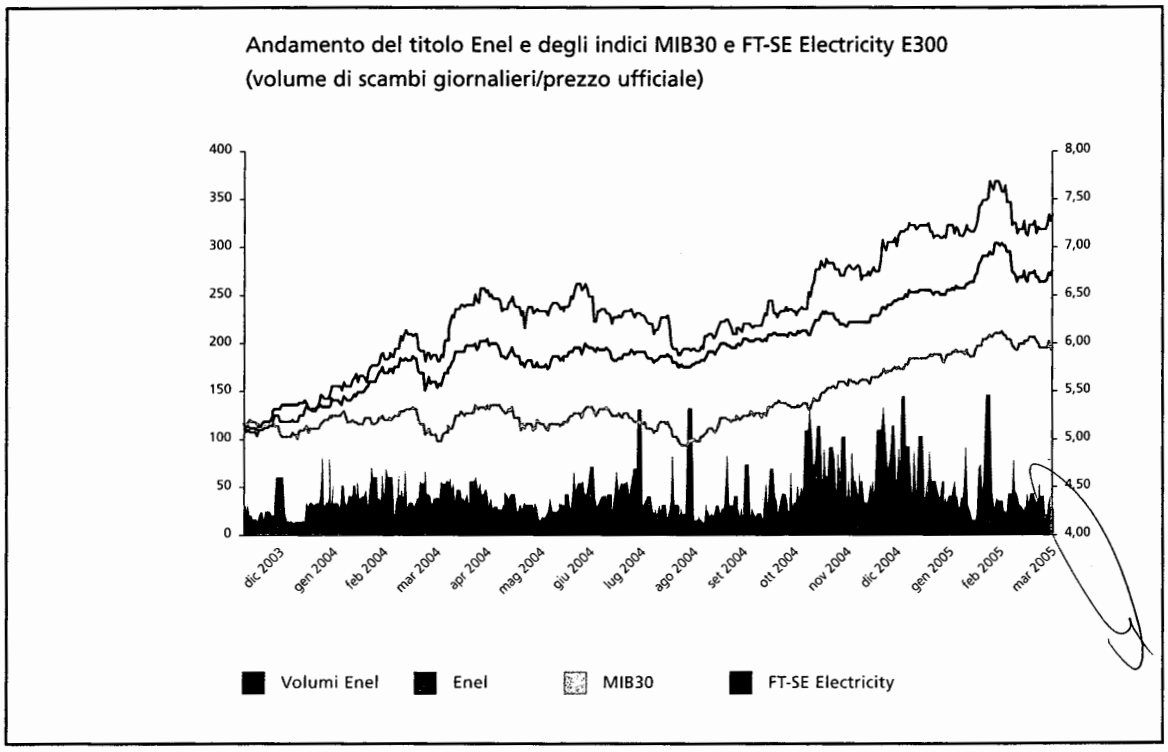
		Corrente (1)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Peso azioni Enel:					
> su indice MIB30		10,17%	10,46%	8,58%	8,35%
> su indice FT-SE Electricity E300		27,38%	28,12%	15,75%	12,73%
Rating		**Corrente (1)**	**31.12.2004**	**31.12.2003**	**31.12.2002**
Standard & Poor's	Outlook	Stable	Stable	Negative	Stable
	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 stato 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: +39-0683052081; indirizzo di posta elettronica: azionisti.retail@enel.it) e agli investitori istituzionali (numero telefonico: +39-0683057008; indirizzo di posta elettronica: investor.relations@enel.it).


NICOLA
NOTAIO
ROMA


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

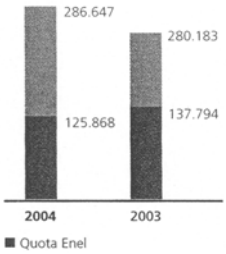


RELAZIONE SULLA GESTIONE

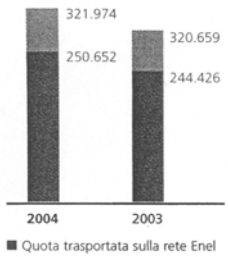
L'esercizio 2004 in sintesi

Produzione e domanda di energia elettrica in Italia

Produzione netta di energia (milioni di kWh)



Energia richiesta sulla rete (milioni di kWh)



Bilancio energia Italia (fonte GRTN)

Milioni di kWh

	2004	2003	2004-2003	
Produzione lorda:				
> termoelettrica	244.375	242.784	1.591	0,7%
> idroelettrica	48.730	44.277	4.453	10,1%
> geotermoelettrica e altre fonti	7.265	6.804	461	6,8%
Totale produzione lorda	**300.370**	**293.865**	**6.505**	**2,2%**
Consumi servizi ausiliari	(13.723)	(13.682)	(41)	-0,3%
Produzione netta	**286.647**	**280.183**	**6.464**	**2,3%**
Importazioni nette	45.635	50.968	(5.333)	-10,5%
Energia immessa in rete	**332.282**	**331.151**	**1.131**	**0,3%**
Consumi per pompaggi	(10.308)	(10.492)	184	1,8%
Energia richiesta sulla rete	**321.974**	**320.659**	**1.315**	**0,4%**

> La *richiesta di energia elettrica in Italia* nel 2004 è cresciuta dello 0,4% rispetto al 2003, raggiungendo i 322 miliardi di kWh; nell'esercizio precedente il tasso di crescita dell'energia richiesta era stato pari al 2,9% in conseguenza del particolare andamento climatico che aveva caratterizzato i mesi estivi. Nel 2004 la richiesta risulta coperta per l'85,8% dalla produzione netta nazionale destinata al consumo (84,1% nel 2003) e per il residuo 14,2% dalle importazioni nette (15,9% nel 2003);

> la *produzione netta*, pari a 286,6 miliardi di kWh, è aumentata complessivamente del 2,3%, in particolare per il contributo della produzione da fonti rinnovabili (+6,8%) e di quella idroelettrica (+10,1%) che ha beneficiato delle favorevoli condizioni di idraulicità;

> le *importazioni nette* registrano una contrazione del 10,5% pervenendo a 45,6 miliardi di kWh (51 miliardi di kWh nel 2003).

Energia prodotta e venduta da Enel in Italia

Flussi di energia sulla rete Enel

Milioni di kWh

	2004	2003	2004-2003	
Produzione netta	125.868	137.794	(11.926)	-8,7%
Acquisti di energia	152.525	73.654	78.871	107,1%
Vendite all'ingrosso (1)	99.804	34.143	65.661	192,3%
Vendite sul mercato vincolato (2)	136.961	141.453	(4.492)	-3,2%
Vendite sul mercato libero (2)	20.840	10.736	10.104	94,1%
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (2)	250.652	244.426	6.226	2,5%

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

(2) Escluse cessioni ai rivenditori.



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

> La *produzione netta*, pari a 125,9 miliardi di kWh, diminuisce dell'8,7% rispetto a quella del 2003. In particolare, la produzione termoelettrica si riduce del 13,9% mentre quella idroelettrica cresce del 10,2% per effetto della maggiore idraulicità;

> gli *acquisti di energia* sono pari a 152,5 miliardi di kWh, con un incremento del 107,1% rispetto al 2003, da collegare al citato avvio della Borsa dell'energia elettrica;

> le *vendite all'ingrosso* sono pari a 99,8 miliardi di kWh. La crescita del 192,3% rispetto all'esercizio precedente è da ricondurre all'avvio della Borsa dell'energia elettrica;

> le *vendite sul mercato vincolato* (escluse le cessioni ai rivenditori), che pur beneficiano nel 2004 dell'affinamento delle tecniche di rilevazione dei quantitativi di energia acquistata, distribuita e non ancora fatturata a fine esercizio, inclusa l'integrazione dei quantitativi stimati a fine 2003, ammontano a 137 miliardi di kWh, in calo del 3,2% per effetto dell'apertura del mercato e della cessione di alcune reti urbane intervenute nel secondo semestre del 2003 (Brescia e altre minori);

> le *vendite sul mercato libero* (escluse le cessioni ai rivenditori) sono pari a 20,8 miliardi di kWh, in crescita del 94,1% rispetto al 2003 per effetto essenzialmente delle maggiori vendite ai clienti "energivori";

> l'energia complessivamente *trasportata* sulla rete di distribuzione di Enel (al netto delle cessioni ai rivenditori), pari a 250,6 miliardi di kWh, aumenta del 2,5%. Escludendo l'impatto derivante dal suddetto affinamento delle tecniche di rilevazione dell'energia, le quantità di energia trasportata risulterebbero sostanzialmente allineate ai valori dell'esercizio precedente.

I mercati dei prodotti energetici

> Il prezzo medio del *petrolio greggio Brent* per transazioni a pronti è cresciuto nel 2004 del 32,2% rispetto al 2003, passando da 28,9 a 38,2 dollari al barile per effetto essenzialmente della forte crescita della domanda cinese che ha registrato incrementi di oltre il 20% rispetto al 2003, in un contesto internazionale ancora segnato da preoccupazioni geopolitiche e appesantito dalla paralisi operativa della maggiore società petrolifera russa, Yukos, e da nuove tensioni in Venezuela;

> l'*olio combustibile* (indice Platt's CIF Med) ha registrato nel confronto con l'anno precedente un apprezzamento che, per la varietà più pregiata, è stato molto più lieve rispetto a quello del greggio. In particolare, il prezzo medio della tipologia ad alto tenore di zolfo (ATZ) è salito a 154,5 dollari a tonnellata da 150,5 dollari a tonnellata nel 2003 (+2,6%) e quello a basso tenore di zolfo

(BTZ) è aumentato nel 2004 a 182,1 dollari a tonnellata (179,4 dollari a tonnellata nel 2003) con una crescita dell'1,5%;

> i prezzi medi del *carbone da vapore* sul mercato internazionale (indice Coal Week International per il mix considerato dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas) hanno segnato una crescita su base Fob del 31,6% rispetto al 2003, passando da 38,0 dollari a tonnellata a 50,0 dollari a tonnellata;

> nel 2004 i prezzi medi del *gas naturale*, espressi in euro, hanno mostrato una crescita molto più contenuta rispetto a quelli dei prodotti petroliferi avendo beneficiato dell'attenuazione dovuta al *lag* temporale previsto nelle formule di prezzo e del progressivo apprezzamento della moneta europea su quella statunitense.

Gli incrementi dei prezzi espressi in dollari USA sono stati in parte compensati dall'apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro stesso (+10%).

I risultati di Enel

> I *ricavi* del 2004 sono pari a 36.489 milioni di euro, in crescita del 16,5% rispetto a quelli del 2003 (31.317 milioni di euro). L'incremento è influenzato come già detto, dall'avvio, in data 1° aprile 2004, della Borsa dell'energia elettrica e dell'operatività sul mercato dell'Acquirente Unico;

> il *margine operativo lordo* cresce dell'11,9% (+1.169 milioni di euro) rispetto all'esercizio precedente, attestandosi a 11.010 milioni di euro, a fronte di 9.841 milioni di euro nel 2003. Le crescite più significative riguardano le Telecomunicazioni (+544 milioni di euro) e la Capogruppo (+473 milioni di euro). Le divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti evidenziano una crescita di 151 milioni di euro (+4,1%), la divisione Generazione ed Energy Management riporta un incremento di 136 milioni di euro (+3,5%), le Reti di Trasmissione presentano un aumento di 62 milioni di euro (+10,0%), mentre l'area Servizi e Altre attività registra una flessione di 183 milioni di euro per la riduzione del perimetro operativo;

> il *risultato operativo* si attesta a 6.325 milioni di euro, con un incremento di 1.593 milioni di euro (+33,7%) rispetto al 2003;

> le *componenti straordinarie nette* sono negative per 818 milioni di euro nel 2004; nel 2003 erano negative per 136 milioni di euro;

> l'*utile netto di competenza del Gruppo* raggiunge i 2.706 milioni di euro, con una crescita di 197 milioni di euro (+7,9%) rispetto all'esercizio precedente;

> la *liquidità generata dalla gestione corrente* è pari a 5.392 milioni di euro, in diminuzione di 1.781 milioni di euro; tale contrazione è riferibile essenzialmente ai minori pagamenti di imposte nel 2003, per il recupero della posizione creditoria di fine 2002;

> gli *investimenti* dell'esercizio in immobilizzazioni materiali e immateriali sono pari a 3.834 milioni di euro, in calo del 3,4% rispetto al 2003 per effetto in massima parte del completamento del programma di costruzione delle due linee di trasmissione ad altissima tensione in Brasile;



> il *capitale investito netto* al 31 dicembre 2004 ammonta a 45.274 milioni di euro, sostanzialmente in linea con quello di fine 2003 (45.489 milioni di euro);

> i *dipendenti* del Gruppo a fine 2004 sono pari a 61.898, in calo di 2.872 unità rispetto a fine 2003 (-4,4%). Le variazioni di perimetro operativo (prevalentemente relative alle cessioni di Aimeri e NewReal e alle acquisizioni di società del gas) comportano una riduzione di 914 addetti, mentre il saldo tra cessazioni e nuove assunzioni è negativo, segnando un decremento di 1.958 addetti.

Eventi di rilievo del 2004

> Il 24 febbraio Enel e la società privata russa ESN-Energo hanno vinto la gara per il contratto di gestione del North West Thermal Power Plant di San Pietroburgo (NWTPP). Enel ESN Energo, la *joint venture* paritetica formata da Enel ed ESN, sarà interamente responsabile della gestione dell'impianto per tre anni, con la possibilità di estendere il periodo di un altro anno. La centrale utilizza un impianto a ciclo combinato alimentato a gas naturale con una potenza installata di 450 MW e una produzione annua di circa 3,4 miliardi di kWh destinata al mercato russo e finlandese. Il 28 giugno 2004 è stato firmato il contratto che assegna alla *joint venture* la gestione della centrale;

> il 2 marzo, nel quadro della strategia di focalizzazione sui settori dell'energia elettrica e del gas, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha deliberato il disimpegno progressivo dal settore 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 18 marzo, Enel e IBM hanno stretto un'alleanza per offrire alle *utility* di tutto il mondo il sistema integrato di Enel per la misurazione, la gestione e la lettura a distanza dei consumi di elettricità;

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

> 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 un'azione ogni 20 (una ogni 10 nel caso dei dipendenti del Gruppo) detenute senza soluzione di continuità per 18 mesi dalla data di pagamento delle stesse;

> nel mese di giugno Enel ha sottoscritto un protocollo d'intesa con l'ente rumeno per le privatizzazioni, da sottoporre all'approvazione delle competenti autorità, per l'acquisizione del 51% di due società rumene di distribuzione dell'energia elettrica, Electrica Banat ed Electrica Dobrogea, che servono circa 1.400.000 clienti, pari a circa il 20% del totale della popolazione rumena. Il corrispettivo complessivo, pari a 112 milioni di euro, è destinato sia all'acquisizione delle azioni sia a un contestuale aumento di capitale;

> 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 (*stranded cost* e "gas nigeriano").
Il 1° dicembre 2004 la Commissione Europea ha approvato tale decreto rendendolo efficace;

> il 9 settembre il Consiglio di Amministrazione di Enel 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 della stessa che ha preceduto detto collocamento. Tale acconto è stato messo in pagamento in data 25 novembre 2004;

> il 15 settembre Enel ha acquisito il 100% del capitale di due società del gas, Ottogas Rete e Ottogas Vendita, che servono circa 36.000 clienti nelle province di Napoli e Salerno. Il corrispettivo complessivo per l'acquisizione di entrambe le società è di 32 milioni di euro;

> 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 12 ottobre Terna ha lanciato sul mercato un'emissione obbligazionaria in euro a tasso fisso per l'ammontare complessivo di 1,4 miliardi. L'operazione è strutturata in due *tranche* di importo pari a 600 e 800 milioni di euro, con scadenze rispettivamente di 10 e 20 anni. L'obbligazione decennale, emessa a un prezzo di 99,968 centesimi di euro, offre una cedola annuale del 4,25%, mentre quella ventennale, emessa a un prezzo di 99,624 centesimi di euro, offre una cedola annuale del 4,90%;

> 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;

> il 14 dicembre Enel ha acquisito il 100% di due società del gas, Italgestioni e Italgestioni Gas, che servono circa 34.000 clienti in tutte le province della Calabria e nella provincia di Napoli. Il corrispettivo complessivo per l'acquisizione di entrambe le società è di 32 milioni di euro;

> il 21 dicembre Enel e SET hanno sottoscritto il contratto preliminare per la cessione alla società elettrica della Provincia Autonoma di Trento della rete elettrica di Enel situata nella stessa provincia. Il ramo d'azienda oggetto di cessione riguarda 6.700 km di rete, con 3.000 cabine, alcuni immobili funzionali all'esercizio delle reti e 250 addetti. I clienti serviti sono 222.000. Il corrispettivo oggetto dell'intesa è di 198 milioni di euro, comprensivo di reti e immobili.

Partecipazione Wind

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 Investments 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 dell'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 della differenza da consolidamento relativa al settore delle Telecomunicazioni pari a 1.116 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 Wind espresso nel Bilancio consolidato era stata effettuata sulla base dei flussi di cassa previsti dai piani industriali, coerentemente con lo scenario di lungo periodo.

Aspetti normativi

L'avvio della Borsa dell'energia elettrica

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

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

La Borsa italiana si articola in due mercati collegati tra loro:

- un mercato dell'energia elettrica, gestito dal Gestore del Mercato, che comprende il Mercato del Giorno Prima (MGP) e il Mercato di Aggiustamento (MA), con un meccanismo di formazione del prezzo basato sul prezzo marginale di sistema (*System Marginal Price*);
- un Mercato dei Servizi di Dispacciamento (MSD), gestito dal Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale (GRTN), che comprende il mercato della risoluzione delle congestioni, il mercato del servizio di bilanciamento e il mercato della riserva, con un meccanismo di formazione del prezzo basato sul prezzo dichiarato dagli operatori che abbiano le risorse necessarie (*Pay as Bid*).

La Borsa prevede un Prezzo Unico Nazionale (PUN) dal lato della domanda e prezzi differenziati per zona dal lato dell'offerta. Per tutto il 2004, in cui non vi è stata la partecipazione attiva della domanda, al MGP hanno partecipato i produttori e il GRTN, che formula la domanda per l'insieme degli acquirenti, secondo quanto disposto dall'Autorità con la delibera n. 48/04.

L'Autorità, per l'anno 2004, ha introdotto un meccanismo di mitigazione dell'esercizio di potere di mercato nella Borsa dell'energia elettrica. Qualora, nelle ore di maggiore domanda, il PUN superi un determinato indice e la quantità di un operatore sia minore di una quantità minima prefissata, l'operatore in questione non riceve il prezzo marginale di sistema, ma il prezzo effettivamente offerto. Con la delibera n. 254/04 l'Autorità ha aggiornato il suddetto meccanismo di mitigazione prevedendo il monitoraggio delle offerte formulate dagli operatori attraverso il controllo incrociato di alcuni indicatori in grado di porre in evidenza eventuali condotte anomale. Qualora vengano violati i limiti posti agli indici indicati, l'operatore responsabile delle anomalie è 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 sia in quello dei Servizi di Dispacciamento. Per tale offerta l'operatore riceve una remunerazione calcolata con il metodo *Pay as Bid* anziché *System Marginal Price*. Enel ha impugnato la delibera davanti al Tar della Lombardia, ottenendone la sospensiva. Per consentire l'avvio della domanda attiva in Borsa, che completa l'assetto del mercato elettrico nazionale, con la delibera n. 237/04 l'Autorità ha pubblicato le nuove regole di dispacciamento, prevedendo un periodo transitorio (gennaio-marzo 2005).

Il ruolo dell'Acquirente Unico

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

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

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

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

Nel dicembre 2004 l'Acquirente Unico ha indetto nuove procedure di gara per l'aggiudicazione di "Contratti differenziali" per l'anno 2005 ottenendo coperture per 16.725 MW con contratti di durata dal 1° gennaio 2005 al 31 dicembre 2005 sottoscritti da quasi tutti i principali produttori di energia elettrica che operano in Italia.

Nel mese di gennaio 2005 l'Acquirente Unico ha indetto un'ulteriore asta per "Contratti differenziali" riguardanti la copertura di 1.500 MW per il periodo febbraio-dicembre 2005.

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

A completamento della disciplina del mercato elettrico, con la delibera n. 48/04 del 27 marzo 2004, l'Autorità ha disposto l'avvio del dispacciamento di merito economico, fissando regole per l'erogazione di tale servizio e per l'approvvigionamento delle risorse necessarie all'erogazione del servizio stesso.

Con tale delibera l'Autorità ha anche introdotto un sistema provvisorio di remunerazione degli impianti che mettono a disposizione la propria capacità produttiva nei giorni dell'anno segnalati dal GRTN che risultano critici per la copertura della domanda nazionale (*Capacity Payment*).

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

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

Con la delibera n. 234/04, l'Autorità ha avviato a fine dicembre il procedimento per l'adozione del provvedimento definitivo sul *Capacity Payment* e per la modifica del corrispettivo previsto dalla delibera n. 48/04.

Riordino del settore energetico

Con la legge n. 239 del 24 agosto 2004 ("decreto Marzano"), il Governo italiano ha definito le modalità per il riordino del settore energetico.

Il provvedimento, che individua i princípi e gli obiettivi della legislazione nel settore dell'energia e definisce gli obiettivi generali della politica energetica, ridisegna il ruolo dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas. La legge, recependo la direttiva europea n. 2003/54/CE, definisce la riduzione delle soglie di apertura del mercato elettrico. In particolare essa riconosce l'idoneità a tutti i clienti finali non domestici (circa 7 milioni) a partire dal 1° luglio 2004 e ha previsto la completa liberalizzazione al 1° luglio 2007. L'Autorità ha recepito tali disposizioni con la delibera n. 107/04 del 30 giugno 2004.

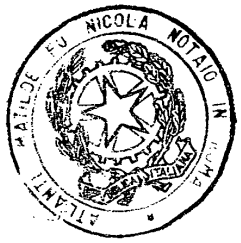
Secondo quanto previsto dalla normativa, l'Acquirente Unico dovrà garantire la fornitura ai clienti potenzialmente idonei che decidano di non abbandonare il mercato vincolato.

La legge di riordino ha inoltre apportato alcune rilevanti modifiche al cosiddetto "regime di transizione" nell'attività di distribuzione del gas naturale, disciplinato dal decreto legislativo n. 164/00 ("decreto Letta"); tale regime stabiliva che gli affidamenti in essere proseguissero sino alla scadenza in essi fissata, ponendo tuttavia il "tetto limite" del 31 dicembre 2012 per le concessioni affidate mediante gara e del 31 dicembre 2005 per tutte le altre concessioni. Per il vero tale ultimo termine non era fisso, potendo essere prorogato, a determinate condizioni, fino a un massimo di cinque anni.

In particolare, secondo tale legge, è stata fatta salva la facoltà dell'ente concedente di procedere al riscatto anticipato del servizio, durante il periodo transitorio, se prevista nei relativi atti di affidamento o di concessione. È stato inoltre stabilito che il periodo transitorio termina entro il 31 dicembre 2007 (anziché il 31 dicembre 2005, come originariamente previsto) ed è stata altresì abrogata la possibilità di cumulare gli incrementi del periodo transitorio.

Successivamente alla pubblicazione del decreto Marzano, il Ministero delle Attività Produttive il 10 novembre 2004 ha diramato una specifica circolare contenente chiarimenti interpretativi in ordine alla durata del "periodo transitorio" delle concessioni di distribuzione (in essere all'entrata in vigore del decreto legislativo n. 164/00) in modo da facilitarne l'applicazione. È stata prevista, in particolare, la possibilità di usufruire degli incrementi cumulati maturati entro il 28 settembre 2004.

Il Ministero delle Attività Produttive ha inoltre definito, con decreto del 6 agosto 2004, l'ammontare dei costi di generazione elettrica non recuperabili e quello dei maggiori costi derivanti dalla forzata rilocalizzazione all'estero delle attività di scarico a terra e rigassificazione del gas naturale importato dalla Nigeria (*stranded cost* e "gas nigeriano"). In particolare, il decreto riconosce il rimborso di 513



milioni di euro per i costi di generazione non recuperabili sostenuti nel periodo 2000-2003 e il rimborso di 555 milioni di euro per la reintegrazione dei maggiori oneri legati al gas nigeriano per il periodo 2000-2003. Inoltre, per il periodo 2004-2009 per i maggiori oneri del gas nigeriano il citato decreto ha previsto rimborsi per 910 milioni di euro. In data 1° dicembre 2004 la Commissione Europea ha approvato tale decreto rendendolo efficace.

PAGINA BIANCA