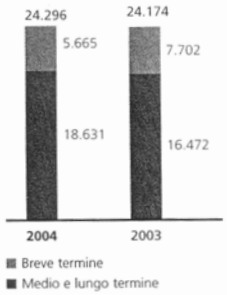
L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2004 e le variazioni rispetto alla situazione di fine 2003 sono i seguenti:

Milioni di euro

	al 31.12.2004	al 31.12.2003	2004-2003
Indebitamento a medio e lungo termine:			
> Finanziamenti bancari	11.198	11.215	(17)
> Obbligazioni	9.430	7.171	2.259
> Debiti verso altri finanziatori	143	146	(3)
Indebitamento a medio e lungo termine	**20.771**	**18.532**	**2.239**
> Obbligazioni proprie e altre partite	(542)	(532)	(10)
> Crediti a medio e lungo termine per deposito di pegno	(1.598)	(1.528)	(70)
Indebitamento netto a medio e lungo termine	**18.631**	**16.472**	**2.159**
Indebitamento a breve termine:			
Finanziamenti bancari:			
> Quota a breve dei finanziamenti bancari a medio e lungo termine	474	736	(262)
> Utilizzi di linee di credito *revolving*	400	1.172	(772)
> Altri finanziamenti a breve verso banche	2.162	1.999	163
	3.036	**3.907**	**(871)**
Obbligazioni (quota a breve)	888	3.260	(2.372)
Debiti verso altri finanziatori (quota a breve)	15	20	(5)
Commercial paper	2.487	1.457	1.030
Altri debiti finanziari a breve termine	5	4	1
Indebitamento a breve termine	**6.431**	**8.648**	**(2.217)**
Crediti finanziari per operazioni di *factoring*	(391)	(487)	96
Crediti finanziari verso collegate	(11)	(7)	(4)
Disponibilità presso banche e titoli a breve	(364)	(452)	88
Indebitamento netto a breve termine	**5.665**	**7.702**	**(2.037)**
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	**24.296**	**24.174**	**122**

Indebitamento finanziario netto (milioni di euro)



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

Milioni di euro		Variazioni d'esercizio	Società acquisite e consolidate	Società cedute	Cessione rami aziendali	Differenze di cambio	
	al 31.12.2003						**al 31.12.2004**
Indebitamento netto a medio e lungo termine	(16.472)	(2.118)	(51)	-	-	10	(18.631)
Debiti a breve termine al netto dei crediti finanziari	(8.154)	1.116	(4)	1.013	-	-	(6.029)
Disponibilità presso banche e titoli a breve	452	(85)	13	(9)	(2)	(5)	364
	(7.702)	**1.031**	**9**	**1.004**	**(2)**	**(5)**	**(5.665)**
Indebitamento finanziario netto	**(24.174)**	**(1.087)**	**(42)**	**1.004**	**(2)**	**5**	**(24.296)**

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

Milioni di euro		
Indebitamento finanziario netto al 31.12.2003		**(24.174)**
Liquidità generata dalla gestione corrente		5.392
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali		(3.834)
Acquisizione società area Gas	(113)	
Acquisizione partecipazioni settore energia fonti rinnovabili (Nord America e Spagna)	(68)	
Investimenti in partecipazioni non consolidate	(57)	
Cessione del 50% del capitale di Terna	1.700	
Cessione NewReal	1.211	
Cessione di partecipazioni nel settore dei servizi ambientali	22	
Cessione reti di distribuzione	20	
Altri disinvestimenti e variazioni	184	
Flussi delle operazioni straordinarie		2.899
Dividendi e acconti sui dividendi distribuiti	(4.256)	
Aumento di capitale e riserve per esercizio *stock option*	241	
Aumenti di capitale versati da terzi	10	
Flussi del capitale proprio		(4.005)
Pagamento imposte su affrancamento riserve, rivalutazione cespiti e condono fiscale		(579)
Differenze cambio sull'indebitamento finanziario		5
Totale variazioni		**(122)**
Indebitamento finanziario netto al 31.12.2004		**(24.296)**



Situazione patrimoniale

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

Milioni di euro

	al 31.12.2004	al 31.12.2003	2004-2003
Immobilizzazioni nette:			
> Materiali e immateriali	47.993	50.731	(2.738)
> Finanziarie	447	531	(84)
Totale	**48.440**	**51.262**	**(2.822)**
Capitale circolante netto:			
> Clienti	7.818	6.991	827
> Rimanenze	4.214	4.211	3
> Altre attività e Cassa Conguaglio netta	2.285	986	1.299
> Crediti (Debiti) tributari netti	532	(780)	1.312
> Fornitori	(6.718)	(5.835)	(883)
> Altre passività	(7.609)	(7.627)	18
Totale	**522**	**(2.054)**	**2.576**
Capitale investito lordo	**48.962**	**49.208**	**(246)**
Fondi diversi:			
> Fondo trattamento di fine rapporto	(1.095)	(1.298)	203
> Fondo previdenza integrativa	(471)	(462)	(9)
> Fondo imposte differite al netto delle anticipate	(544)	(476)	(68)
> Altri fondi	(1.578)	(1.483)	(95)
Totale	**(3.688)**	**(3.719)**	**31**
Capitale investito netto	**45.274**	**45.489**	**(215)**
Patrimonio netto del Gruppo	19.847	21.124	(1.277)
Patrimonio netto di terzi	1.131	191	940
Patrimonio netto complessivo	**20.978**	**21.315**	**(337)**
Indebitamento finanziario netto	**24.296**	**24.174**	**122**
TOTALE	**45.274**	**45.489**	**(215)**

Le **immobilizzazioni nette** si riducono nel complesso di 2.822 milioni di euro.

Le *immobilizzazioni materiali e immateriali* registrano una diminuzione di 2.738 milioni di euro per effetto dei seguenti movimenti:

> investimenti dell'esercizio pari a 3.834 milioni di euro, di cui 3.518 milioni di euro in immobilizzazioni materiali e 316 milioni di euro in immobilizzazioni immateriali;

> svalutazione pari a 1.116 milioni di euro della differenza da consolidamento relativa al settore delle Telecomunicazioni per l'allineamento al valore di mercato;

> diminuzione pari a 1.055 milioni di euro connessi alla variazione dell'area di consolidamento, di cui 1.264 milioni di euro riferiti alla cessione di NewReal, parzialmente compensati da: 108 milioni di euro relativi al nuovo perimetro operativo dell'area Gas, 81 milioni di euro connessi

alle società di generazione nel settore delle energie rinnovabili in Nord America e in Spagna, e 20 milioni di euro relativi a Wisco, società operante nel settore Idrico. Tali valori includono le rispettive differenze da consolidamento e avviamenti, pari complessivamente a 47 milioni di euro;

> ammortamenti a carico dell'esercizio pari a 4.173 milioni di euro;

> dismissioni per 135 milioni di euro, di cui 124 milioni di euro relativi a immobili e 10 milioni di euro riferiti alla cessione di reti di distribuzione dell'energia elettrica in aree urbane;

> svalutazioni di immobilizzazioni materiali e immateriali pari a 84 milioni di euro, di cui 57 milioni di euro connessi alla rete di Wind, 8 milioni di euro riguardanti i lavori di riconversione a ciclo combinato della centrale di Santa Barbara e 9 milioni di euro relativi ai vecchi contatori delle società di distribuzione di energia elettrica in Spagna;

> rettifiche negative pari a 22 milioni di euro per differenze di conversione dei saldi espressi in valuta estera (principalmente real brasiliani e dollari USA);

> altri movimenti in aumento per complessivi 13 milioni di euro.

Le *immobilizzazioni finanziarie* si riducono di 84 milioni di euro a seguito essenzialmente delle svalutazioni di partecipazioni in imprese collegate e altre imprese per complessivi 48 milioni di euro e del recupero di anticipi d'imposta sul TFR pari a 43 milioni di euro.

Il **capitale circolante netto**, negativo per 2.054 milioni di euro a fine 2003, perviene al 31 dicembre 2004 a un valore positivo di 522 milioni di euro. La variazione di 2.576 milioni di euro è imputabile ai seguenti principali elementi:

> incremento pari a 827 milioni di euro dei crediti verso clienti principalmente nel settore elettrico, connesso con il già citato avvio della Borsa dell'energia elettrica che ha determinato anche un incremento dei debiti verso fornitori. Tale crescita è in parte compensata dalla diminuzione dei crediti registrata nel settore delle Telecomunicazioni e nel settore Ingegneria e costruzioni per i minori volumi di attività dell'esercizio;

> aumento delle altre attività e Cassa Conguaglio netta per complessivi 1.299 milioni di euro, prevalentemente per i maggiori crediti netti vantati verso la Cassa Conguaglio. Tale andamento è attribuibile principalmente alla rilevazione del credito di 1.219 milioni di euro relativo al recupero degli *stranded cost*, così come previsto dal decreto emesso il 6 agosto 2004 dal Ministero delle Attività Produttive, di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze;

> variazione di 1.312 milioni di euro della posizione complessiva verso l'erario, che passa da una situazione debitoria di 780 milioni di euro a fine 2003 a una creditoria di 532 milioni di euro al 31 dicembre 2004, per effetto dei seguenti principali movimenti:

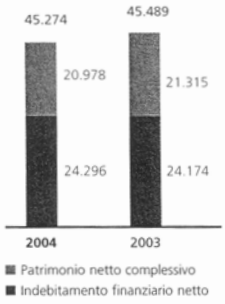
- rilevazione di imposte correnti a carico dell'esercizio pari a 1.485 milioni di euro;
- pagamenti pari a 1.695 milioni di euro di imposte sul reddito a titolo di saldo e acconto, nonché sulle plusvalenze da cessione;
- pagamento di 462 milioni di euro relativi a imposte sostitutive sulle rivalutazioni delle

immobilizzazioni e di 86 milioni di euro per imposte sull'affrancamento delle riserve da ammortamenti anticipati. Sono stati inoltre corrisposti 31 milioni di euro a titolo di condono fiscale relativo al 2002;

- incremento di 377 milioni di euro del credito netto per IVA e di 41 milioni di euro dei crediti riferiti ad altre imposte indirette;
- riduzione di complessivi 55 milioni di euro dei debiti per imposta erariale sui consumi di energia e gas e di quelli per ritenuta d'imposta in qualità di sostituto.

> aumento di 883 milioni di euro dei debiti verso fornitori essenzialmente da ricondurre all'avvio della Borsa dell'energia elettrica, parzialmente compensato dalla movimentazione dei saldi correlati all'attività di investimento e allo stato di avanzamento raggiunto dai lavori del settore Ingegneria e costruzioni con particolare riguardo alle commesse estere.

Capitale investito netto
(milioni di euro)



I **fondi diversi**, pari a 3.719 milioni di euro a fine 2003, si attestano a 3.688 milioni di euro al 31 dicembre 2004. Il fondo imposte differite (esposto al netto delle imposte anticipate) si incrementa di 68 milioni di euro mentre gli altri fondi evidenziano nel complesso una contrazione di 99 milioni di euro.

Il **capitale investito netto** passa da 45.489 milioni di euro di fine 2003 a 45.274 milioni di euro al 31 dicembre 2004, con una riduzione di 215 milioni di euro. Esso è coperto dal patrimonio netto (di Gruppo e di terzi), pari a 20.978 milioni di euro, e dall'indebitamento finanziario netto, pari a 24.296 milioni di euro. Quest'ultimo presenta un'incidenza sul patrimonio netto di 1,16 (1,13 al 31 dicembre 2003).

PAGINA BIANCA

AREE DI ATTIVITÀ

Risultati economici per area di attività

Milioni di euro

	2004	2003	2004-2003	
Generazione ed Energy Management				
Ricavi	12.982	12.607	375	3,0%
Margine operativo lordo	*3.999*	*3.863*	*136*	*3,5%*
Risultato operativo *ante* ammortamento avviamenti	2.752	2.505	247	9,9%
Risultato operativo	2.698	2.457	241	9,8%
Mercato, Infrastrutture e Reti				
Ricavi	19.466	20.433	(967)	-4,7%
Margine operativo lordo	*3.841*	*3.690*	*151*	*4,1%*
Risultato operativo *ante* ammortamento avviamenti	2.930	2.374	556	23,4%
Risultato operativo	2.885	2.329	556	23,9%
Reti di Trasmissione				
Ricavi	1.023	927	96	10,4%
Margine operativo lordo	*683*	*621*	*62*	*10,0%*
Risultato operativo	509	430	79	18,4%
Telecomunicazioni				
Ricavi	4.714	4.383	331	7,6%
Margine operativo lordo	*1.554*	*1.010*	*544*	*53,9%*
Risultato operativo *ante* ammortamento avviamenti	99	(340)	439	-
Risultato operativo	(456)	(840)	384	45,7%
Servizi e Altre attività				
Ricavi	1.799	2.742	(943)	-34,4%
Margine operativo lordo	*298*	*481*	*(183)*	*-38,0%*
Risultato operativo *ante* ammortamento avviamenti	131	213	(82)	-38,5%
Risultato operativo	130	213	(83)	-39,0%
Capogruppo				
Ricavi	1.617	1.139	478	42,0%
Margine operativo lordo	*729*	*256*	*473*	*184,8%*
Risultato operativo	653	223	430	192,8%
Rettifiche ed elisioni				
Ricavi	(5.112)	(10.914)	5.802	-
Margine operativo lordo	*(94)*	*(80)*	*(14)*	-
Risultato operativo *ante* ammortamento avviamenti	(94)	(80)	(14)	-
Risultato operativo	(94)	(80)	(14)	-
Totale Gruppo				
Ricavi	36.489	31.317	5.172	16,5%
Margine operativo lordo	*11.010*	*9.841*	*1.169*	*11,9%*
Risultato operativo ante ammortamento avviamenti	6.980	5.325	1.655	31,1%
Risultato operativo	6.325	4.732	1.593	33,7%



Generazione ed Energy Management

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

> Energia elettrica:
- generazione sul territorio nazionale, tramite Enel Produzione (termoelettrico e idroelettrico) ed Enel Green Power (geotermia, eolico e idroelettrico);
- vendita, sul mercato italiano, ai clienti "energivori" (utilizzatori finali con consumo annuo superiore a 100 milioni di kWh) e ai rivenditori, tramite Enel Trade;
- *trading* sui mercati internazionali, anch'esso in capo a Enel Trade.

> Prodotti energetici, tramite Enel Trade:
- approvvigionamento per tutte le esigenze del Gruppo (generazione di energia elettrica, *trading*, vendita di gas naturale alla clientela finale);
- vendita di gas naturale a clienti "distributori";
- *trading* sui mercati internazionali.

> Servizi logistici, tramite Enel Logistica Combustibili.

> Tecnologie legate allo sviluppo di fonti energetiche alternative, tramite Conphoebus.

> Attività di generazione gestite all'estero, tramite le società: Viesgo Generación ed Enel Unión Fenosa Renovables (Spagna), Maritza (Bulgaria), Enel North America (Nord America) ed Enel Latin America (Centro e Sud America).

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

Generazione ed Energy Management

Milioni di euro

	2004	2003	2004-2003	
Italia				
Ricavi	12.397	12.111	286	2,4%
Margine operativo lordo	*3.761*	*3.652*	*109*	*3,0%*
Risultato operativo *ante* ammortamento avviamenti	2.639	2.388	251	10,5%
Risultato operativo	2.639	2.388	251	10,5%
Attività internazionali				
Ricavi	623	518	105	20,3%
Margine operativo lordo	*238*	*211*	*27*	*12,8%*
Risultato operativo *ante* ammortamento avviamenti	113	117	(4)	-3,4%
Risultato operativo	59	69	(10)	-14,5%
Elisioni				
Ricavi	(38)	(22)	(16)	-
Totale				
Ricavi	12.982	12.607	375	3,0%
Margine operativo lordo	*3.999*	*3.863*	*136*	*3,5%*
Risultato operativo *ante* ammortamento avviamenti	2.752	2.505	247	9,9%
Risultato operativo	2.698	2.457	241	9,8%
Capitale investito netto	15.146	14.458	688	4,8%
Dipendenti a fine anno (n.)	10.828	11.196	(368)	-3,3%
Investimenti	857	853	4	0,5%

Italia

Aspetti normativi

Avvio della Borsa

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

In particolare, con la delibera n. 48 del 27 marzo 2004 l'Autorità ha fissato le regole fondamentali per il dispacciamento di merito economico in vigore dal 1° aprile 2004 al 31 dicembre 2004.

La selezione degli impianti per la produzione di energia elettrica si basa sulle offerte di prezzi da parte dei produttori di elettricità nella Borsa dell'energia elettrica.

Aste dell'Acquirente Unico

In ottemperanza agli indirizzi ministeriali, all'obbligo e ai criteri indicati nella delibera n. 21 del 24 febbraio 2004 (modificata dalla delibera n. 49 del 27 marzo 2004), nel mese di marzo 2004 l'Acquirente Unico ha pubblicato le condizioni delle procedure di gara per l'aggiudicazione, mediante asta al ribasso



rispetto a un prezzo base, sia di "Contratti bilaterali fisici in banda" sia di "Contratti differenziali".
La gara per l'aggiudicazione dei "Contratti bilaterali fisici in banda" ha riguardato un totale di 4.800 MW, suddivisi in zone elettriche, prevedendo la fornitura di energia elettrica sul territorio italiano.
Gli operatori hanno presentato le offerte nella forma di uno sconto percentuale rispetto al prezzo base d'asta. Agli operatori aggiudicatari è stato riconosciuto il prezzo scontato offerto, incrementato del Ct (componente a copertura del costo del combustibile) in vigore nel mese di aprile 2004, Ct che è rimasto fisso fino al 31 dicembre 2004. I contratti aggiudicati hanno avuto durata dal 1° aprile 2004, data di avvio del dispacciamento di merito economico, fino al 31 dicembre 2004.
I "Contratti differenziali" sono stati aggiudicati per zona e suddivisi in quattro tipologie, individuate in relazione alle ore di acquisto dell'energia in Borsa da parte dell'Acquirente Unico.
Enel si è aggiudicata 3.620 MW per quanto riguarda la gara relativa ai "Contratti bilaterali fisici in banda" e 15,3 TWh per la gara relativa ai "Contratti differenziali".
Nel mese di luglio Enel ha partecipato a un'ulteriore procedura di gara per l'aggiudicazione di "Contratti differenziali" con durata dal 1° luglio 2004 al 31 dicembre 2004, aggiudicandosi 12,6 TWh.
Nel dicembre 2004 l'Acquirente Unico ha tenuto aste per la copertura del proprio fabbisogno 2005 finalizzate all'acquisizione di cinque prodotti diversi (carbone, olio, gas, ciclo combinato, energia di picco) per un totale di circa 18.000 MW. Enel si è aggiudicata circa 11.000 MW nella prima asta (pari a circa il 61% del totale domandato) e ulteriori 425 MW nella seconda (circa il 46% del totale).
Nel mese di gennaio 2005 l'Acquirente Unico ha indetto una nuova gara per la stipula di "Contratti differenziali" per un totale di 1.500 MW; Enel si è aggiudicata 1.000 MW dell'ammontare complessivo (pari a circa il 66,7% del totale).

Import e CIP 6

Con le delibere n. 223/04 e n. 224/04 del 20 dicembre 2004, l'Autorità ha stabilito le regole per le importazioni di energia elettrica per l'anno 2005 sulla base di quanto previsto del decreto del Ministero delle Attività Produttive (MAP) del 17 dicembre. In particolare, in applicazione della nuova regolamentazione comunitaria, l'Autorità ha introdotto un meccanismo di asta implicita per la gestione delle congestioni sulle reti transfrontaliere. Sono state, inoltre, previste misure contro il rischio di volatilità dei costi di congestione sulle reti con l'estero attraverso l'assegnazione gratuita e *pro quota*, da parte del Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale, di coperture sul differenziale tra prezzo estero e prezzo interno della zona di importazione.
Per quanto riguarda l'assegnazione dell'energia CIP 6, il decreto MAP del 24 dicembre 2004 ha stabilito la cessione da parte del GRTN dell'energia elettrica in Borsa e l'assegnazione *pro quota* ai richiedenti di "Contratti differenziali" per una quantità pari alla produzione CIP 6. Lo *strike price* per i "Contratti differenziali" è pari a 50 euro/MWh. La quantità assegnata dal GRTN è aumentata dai 4.600 MW dell'anno 2004 ai 5.800 MW del 2005, di cui 3.480 MW sono stati assegnati al mercato libero e 2.320 MW al mercato vincolato.

Fasce orarie e prezzi di cessione amministrati

Con la delibera n. 5/04 del 30 gennaio 2004 l'Autorità ha modificato il regime delle fasce tariffarie, a partire dal mese di aprile 2004, spostando alcune ore a maggiore remunerazione dal periodo invernale a quello estivo.

Il 27 luglio 2004 il TAR della Lombardia ha accolto il ricorso presentato da alcuni consorzi di clienti elettrici contro la delibera n. 5/04 (tariffe 2004-2007) per la parte in cui sono introdotte le nuove fasce orarie di consumo. Il 21 dicembre 2004 il Consiglio di Stato ha accolto in via definitiva il ricorso dell'Autorità confermando le nuove fasce fissate dalla delibera n. 5/04 per il 2004.

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

Istruttorie dell'Autorità

Con la delibera n. 54/04 del 1° aprile 2004, l'Autorità ha avviato un'istruttoria formale nei confronti di Enel Produzione per la mancata disponibilità di capacità di generazione che ha portato ai distacchi programmati di energia del 26 giugno 2003. Al termine della prima fase dell'istruttoria formale, Enel Produzione ha provveduto, in forza di una sentenza del Consiglio di Stato che ne ha ammesso il ricorso, al pagamento in misura ridotta ex art. 16 della legge n. 689/81 (c.d. oblazione). L'Autorità ha chiuso, in data 29 gennaio 2005, l'istruttoria formale senza irrogare sanzioni a Enel Produzione.

Nel concludere l'istruttoria, l'Autorità ha però invitato il Gestore della Rete a non rimborsare a Enel Produzione la somma a lei spettante a titolo di remunerazione del servizio di riserva fornito nel primo semestre 2003.

Con la delibera n. 84/04, l'Autorità ha avviato un'istruttoria conoscitiva per esaminare l'andamento dei prezzi di Borsa per i giorni 7, 8, 9, e 10 giugno. L'istruttoria intende verificare se gli aumenti verificatisi in tali giorni siano da attribuire a situazioni contingenti (congestioni sulla rete o indisponibilità di impianti di produzione) o all'esercizio di potere di mercato. Con la delibera n. 102/04, l'Autorità ha avviato un'istruttoria conoscitiva sulle dinamiche di offerta sul Mercato dei Servizi di Dispacciamento nei mesi di maggio e giugno 2004 ravvisando un anomalo incremento dei volumi di risorse approvvigionate e un incremento dei prezzi.

Con la delibera n. 152/04 del 9 settembre 2004, in relazione al *black-out* del 28 settembre 2003, l'Autorità ha avviato istruttorie formali per l'accertamento di responsabilità e l'eventuale adozione di provvedimenti prescrittivi e sanzionatori ai sensi della legge n. 481/1995 nei confronti di molti operatori elettrici, tra cui Enel Produzione, Enel Distribuzione e Terna. Il termine dell'istruttoria è previsto a 270 giorni dall'avvio del procedimento.

Il 13 gennaio 2005, l'Autorità ha avviato una nuova istruttoria conoscitiva sull'andamento dei prezzi della Borsa dell'energia elettrica nei primi giorni del mese di gennaio.
Il 9 febbraio 2005, l'Autorità Garante della concorrenza e del mercato (Autorità Garante) e l'Autorità (delibera n. 19/05) hanno deliberato la chiusura dell'indagine conoscitiva, avviata nel 2003 e condotta congiuntamente per verificare lo stato del processo di liberalizzazione del settore dell'energia elettrica. L'indagine ha fornito una rappresentazione aggiornata dell'offerta di energia elettrica nazionale. Enel risulta in grado di fissare il prezzo nei mercati all'ingrosso delle macrozone nord, sud e Sicilia, mentre in Sardegna sia Enel sia Endesa hanno una posizione rilevante.
Le due Autorità suggeriscono di adottare alcune misure per favorire lo sviluppo concorrenziale del settore e considerano opportuno adottare interventi volti a ridurre le congestioni, potenziare la capacità di trasmissione e favorire l'insediamento di nuovi poli produttivi da parte di soggetti diversi da Enel nelle zone di mercato in cui vi è eccesso di domanda.

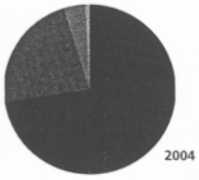
Produzione di energia

Produzione netta di Enel in Italia

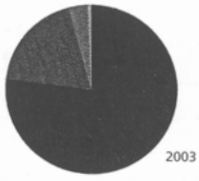
Milioni di kWh

	2004		2003		2004-2003	
Termoelettrica	91.854	73,0%	106.669	77,4%	(14.815)	-13,9%
Idroelettrica	28.659	22,7%	26.012	18,9%	2.647	10,2%
Geotermoelettrica	5.120	4,1%	5.036	3,6%	84	1,7%
Altre fonti	235	0,2%	77	0,1%	158	205,2%
Totale	**125.868**	**100,0%**	**137.794**	**100,0%**	**(11.926)**	**-8,7%**

Produzione netta di Enel in Italia
(milioni di kWh)



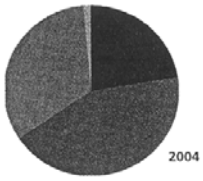
- Termoelettrica: **91.854**
- Idroelettrica: **28.659**
- Geotermoelettrica: **5.120**
- Altre fonti: **235**



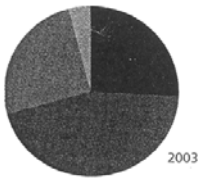
- Termoelettrica: **106.669**
- Idroelettrica: **26.012**
- Geotermoelettrica: **5.036**
- Altre fonti: **77**

La *produzione netta* del 2004, pari a 125,9 miliardi di kWh, diminuisce dell'8,7% rispetto a quella consuntivata nel 2003, anche per effetto dell'entrata in produzione di impianti di terzi. In tale contesto, la fonte termoelettrica riporta un decremento del 13,9% (-14,8 miliardi di kWh), portando il proprio peso sulla produzione netta totale dal 77,4% del 2003 al 73,0% del 2004.
La fonte idroelettrica è in crescita del 10,2% (+2,6 miliardi di kWh) in relazione all'andamento delle condizioni di idraulicità, più favorevoli rispetto al 2003.
La produzione da altri fonti è triplicata per il contributo dei nuovi impianti eolici.

Contributi alla produzione termica lorda
(milioni di kWh)



- Oli: **21.822**
- Gas naturale: **42.007**
- Carbone: **32.286**
- Orimulsion e altri combust.: **1.273**



- Oli: **29.247**
- Gas naturale: **50.535**
- Carbone: **28.373**
- Orimulsion e altri combust.: **4.696**

Contributi alla produzione termica lorda

Milioni di kWh

	2004		2003		2004-2003	
Olio combustibile pesante (S>0,5%)	9.310	9,6%	10.505	9,3%	(1.195)	-11,4%
Olio combustibile leggero (S<0,5%)	12.512	12,8%	18.742	16,6%	(6.230)	-33,2%
Totale olio combustibile	*21.822*	*22,4%*	*29.247*	*25,9%*	*(7.425)*	*-25,4%*
Gas naturale	42.007	43,1%	50.535	44,8%	(8.528)	-16,9%
Carbone	32.286	33,2%	28.373	25,1%	3.913	13,8%
Orimulsion e altri combustibili	1.273	1,3%	4.696	4,2%	(3.423)	-72,9%
TOTALE	**97.388**	**100,0%**	**112.851**	**100,0%**	**(15.463)**	**-13,7%**

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

Investimenti e impianti

Investimenti in impianti di generazione in Italia

Milioni di euro

	2004	2003	2004-2003	
Impianti:				
> termoelettrici	345	427	(82)	-19,2%
> idroelettrici	174	98	76	77,6%
> geotermici	55	48	7	14,6%
> con fonti alternative	70	61	9	14,8%
Totale	**644**	**634**	**10**	**1,6%**

L'aumento degli investimenti in impianti idroelettrici rispetto al 2003 consegue principalmente a interventi di rifacimento e ripotenziamento; gli investimenti su tali impianti comprendono anche interventi obbligatori ai fini della tutela della sicurezza e dell'ambiente (rifacimento di opere idrauliche, interventi di ambientalizzazione ecc.). Gli investimenti in impianti termoelettrici dell'esercizio 2004 sono connessi all'avvio delle attività di riconversione a carbone della centrale di Torrevaldaliga Nord e a ciclo combinato della centrale di Santa Barbara, alla prosecuzione delle



attività di riconversione a ciclo combinato di una sezione della centrale di Termini Imerese, nonché alla realizzazione di una sezione a letto fluido nella centrale del Sulcis. Sono state inoltre avviate le attività di ambientalizzazione dell'impianto di Fusina ed è stata realizzata la conversione a biomasse della centrale di Mercure. La loro riduzione rispetto all'esercizio precedente è da porre in relazione al progressivo completamento del piano di riconversione di impianti termoelettrici a ciclo combinato.

Potenza efficiente netta di Enel installata in Italia

MW	Enel Produzione	Enel Green Power	Totale al 31.12.2004	Totale al 31.12.2003	2004-2003
Impianti:					
> termoelettrici	26.837	-	**26.837**	26.719	118
> idroelettrici	12.900	1.418	**14.318**	14.330	(12)
> geotermici	-	642	**642**	666	(24)
> con fonti alternative	-	250	**250**	131	119
Totale	**39.737**	**2.310**	**42.047**	**41.846**	**201**

L'aumento della potenza efficiente netta installata in Italia consegue principalmente alla realizzazione nel 2004 di nuovi impianti eolici che hanno determinato un aumento pari a 119 MW e all'entrata in esercizio delle nuove sezioni a ciclo combinato (Termini Imerese e Alessandria) che hanno comportato un incremento di 545 MW, compensato dalla dismissione di sezioni a seguito dei lavori in corso, nonché dalla ridefinizione delle potenze nominali di alcuni impianti, pari a 430 MW.

Risultati economici

I *ricavi* conseguiti nel 2004 dalla divisione Generazione ed Energy Management in Italia si attestano a 12.397 milioni di euro, in aumento di 286 milioni di euro (+2,4%) rispetto all'esercizio precedente, per i seguenti principali elementi:

- > rilevazione di proventi pari a complessivi 664 milioni di euro a titolo di recupero degli *stranded cost*, così come previsto dal decreto emesso il 6 agosto 2004 dal Ministero delle Attività Produttive, di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, di cui 513 milioni di euro relativi al rimborso dei costi di generazione non recuperabili sostenuti dal 2000 al 2003 di spettanza di Enel Produzione ed Enel Green Power, e 151 milioni di euro relativi ai costi non recuperabili connessi al gas naturale importato dalla Nigeria nel 2004 di spettanza di Enel Trade;
- > aumento di 541 milioni di euro dei ricavi per energia elettrica intermediata da Enel Trade principalmente verso terzi;
- > rilevazione di ricavi per la remunerazione dei servizi di dispacciamento in parte compensati dalla riduzione dei ricavi per vendita di energia da parte delle società di generazione, con un impatto netto positivo pari a circa 275 milioni di euro;

> crescita pari a 87 milioni di euro delle vendite di gas naturale alla divisione Mercato;
> diminuzione di 705 milioni di euro dei ricavi da vendite di combustibili per trading, di cui 166 milioni di euro riferiti al gas naturale (comprensivi delle coperture poste in essere) e 539 milioni di euro ad altri combustibili. Tale contrazione è originata sia dalla cessazione nel corso degli ultimi mesi del 2003 dei rapporti di fornitura con Tirreno Power SpA ed Edipower SpA, alcuni mesi dopo la loro uscita dal Gruppo, sia da una maggiore focalizzazione di Enel Trade sull'approvvigionamento di combustibili e gas alle società del Gruppo;
> accertamento nel 2003 di ricavi non ricorrenti relativi al recupero di oneri sostenuti nel 2002 a titolo di "penale idro" e di "certificati verdi" pari, rispettivamente, a 410 milioni di euro e 102 milioni di euro;
> riduzione dei contributi dalla Cassa Conguaglio che, nel 2003, includevano 68 milioni di euro di contributi su produzione pregressa da impianti incentivati ex provvedimento CIP n. 6/92, non più presenti nel 2004.

Il *margine operativo lordo* è pari a 3.761 milioni di euro, in crescita di 109 milioni di euro (+3,0%) rispetto ai 3.652 milioni di euro del 2003. Il provento accertato nel 2004 relativo al recupero degli *stranded cost*, nonché la remunerazione dei servizi di dispacciamento, hanno più che compensato sia i proventi accertati nel 2003 per il recupero degli oneri sostenuti nel 2002 a titolo di "penale idro" e di "certificati verdi", sia la contrazione dei margini per minori vendite di energia.

Il *risultato operativo* passa da 2.388 milioni di euro nel 2003 a 2.639 milioni di euro, con un aumento di 251 milioni di euro (+10,5%), beneficiando, rispetto al margine operativo lordo, di minori ammortamenti e accantonamenti per 142 milioni di euro. Gli accantonamenti e svalutazioni sono in diminuzione di 119 milioni di euro per effetto principalmente dei minori accantonamenti per oneri connessi all'esercizio degli impianti di generazione, pari a 45 milioni di euro nel 2004 (52 milioni di euro nel 2003). Gli accantonamenti del 2003 includevano anche la stima di conguagli sulla penale idro-geotermica del 2001 (57 milioni di euro) e di rischi su contratti di *trading* (21 milioni di euro).