

ENEL SPA

ESERCIZIO 2003

PAGINA BIANCA

RELAZIONE AMMINISTRATIVA

PAGINA BIANCA

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.

Il processo di trasformazione di Enel SpA da azienda elettrica integrata a *holding* industriale si è pressoché completato a fine 2002.

Enel SpA, per vincoli contrattuali, rimane ancora titolare in via transitoria dei contratti pluriennali di importazione di energia. Tale energia viene ceduta a Enel Distribuzione ai prezzi stabiliti dall'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas.

Eventi di rilievo del 2003

- > Il 29 gennaio è stata finalizzata la cessione di Interpower al raggruppamento Energia Italiana - Electrabel - Acea. Il corrispettivo definitivo è stato pari a 532 milioni di euro (di cui 55 milioni di euro già incassati nel 2002 a titolo di acconto), cui si aggiunge il rimborso del debito infragruppo di 318 milioni di euro;
- > Il 20 marzo Enel ha raggiunto l'accordo per l'acquisto, effettuato tramite Enel Investment Holding B.V., della quota del 26,6% di Wind detenuta dal Gruppo France Telecom, raggiungendo in tal modo il controllo dell'intero capitale della società. Il prezzo base stabilito per l'acquisizione è pari a 1,33 miliardi di euro e comprende la cancellazione della *call option* detenuta da France Telecom per incrementare la sua quota di partecipazione in Wind al 44% del capitale. L'accordo prevede altresì un meccanismo di integrazione del prezzo pagato nel caso in cui, entro dicembre 2004, Enel venda azioni Wind incassando in contanti un prezzo per azione maggiore di quello pagato a France Telecom. Il passaggio di proprietà delle azioni, con contestuale pagamento del prezzo e il subentro di Enel nel prestito subordinato di 175 milioni di euro, è avvenuto il 1° luglio 2003;
- > Il 30 aprile Enel SpA ha sottoscritto, nell'interesse di Enel Produzione, una convenzione con l'Amministrazione Comunale di Civitavecchia per la riconversione a carbone della centrale termoelettrica di Torrevaldaliga Nord. L'accordo è divenuto efficace il 24 dicembre con l'ottenimento dell'autorizzazione da parte del Ministero delle Attività Produttive;
- > Il 4 giugno 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 10 e a 15 anni. Il *bond* decennale, emesso a un prezzo di 99,90 centesimi, offre una cedola del 4,25% corrispondente, a tale data, a uno *spread* di 48 punti base sul tasso *swap* a 10 anni. Il *bond* a 15 anni, emesso a 99,369 centesimi, offre una cedola del 4,75% corrispondente, a tale data, a uno *spread* di 60 punti base sul tasso *swap* a 15 anni;
- > Il 1° dicembre Enel, al suo primo bilancio di sostenibilità, ha ricevuto il premio dell'Oscar di bilancio, un'istituzione che da 50 anni incoraggia la cultura della trasparenza nei rendiconti delle aziende.

Risultati economico-finanziari di Enel SpA

La gestione economica di Enel SpA per gli anni 2003 e 2002 è sintetizzata nel seguente prospetto, ottenuto riclassificando i dati esposti nello schema di Conto economico redatto sulla base della normativa vigente.

L'analisi dei risultati economico-finanziari e il confronto con quelli dell'esercizio precedente risentono ancora del già citato processo di trasformazione ormai pressoché concluso.

Conto economico

Milioni di euro

	2003	2002	2003-2002
Ricavi:			
> Vendite a società del Gruppo	865	1.702	(837)
> Altri ricavi da società del Gruppo	236	222	14
> Proventi diversi	42	47	(5)
Totale ricavi	1.143	1.971	(828)
Costi operativi:			
> Costo del lavoro	65	60	5
> Acquisti combustibili	-	578	(578)
> Acquisti energia elettrica	608	908	(300)
> Prestazioni di servizi e godimento beni di terzi	141	189	(48)
> Altri costi	69	49	20
Totale costi operativi	883	1.784	(901)
MARGINE OPERATIVO LORDO	260	187	73
Ammortamenti e accantonamenti	33	25	8
RISULTATO OPERATIVO	227	162	65
> Proventi (oneri) da partecipazioni netti	441	365	76
> Proventi (oneri) finanziari netti	(225)	(242)	17
> Proventi (oneri) straordinari netti	432	2.882	(2.450)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	875	3.167	(2.292)
Imposte dell'esercizio	268	762	(494)
UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO	607	2.405	(1.798)

Le vendite a società del Gruppo, pari a 865 milioni di euro, riguardano la cessione a Enel Distribuzione dell'energia importata.

La riduzione di 837 milioni di euro rispetto al 2002 è da attribuire per 577 milioni di euro al trasferimento della titolarità dei contratti di acquisto di combustibile a Enel Trade, nonché, per 260 milioni di euro, alla riduzione dei volumi di energia importata e, conseguentemente, ceduta a Enel Distribuzione (-6.288 milioni di kWh), in parte compensata dall'aumento del prezzo medio unitario di vendita per la crescita della componente correlata all'andamento dei prezzi dei combustibili.

Gli altri ricavi da società del Gruppo, pari a 236 milioni di euro, si riferiscono prevalentemente a prestazioni di assistenza e consulenza rese alle società controllate per 212 milioni di euro (204 milioni di euro nel 2002), nonché al riaddebito degli oneri relativi al trattamento di previdenza integrativa dei dirigenti in quiescenza di competenza delle controllate stesse per 22 milioni di euro (18 milioni di euro nel 2002); l'incremento di tale riaddebito trova compensazione nella corrispondente variazione in aumento degli accantonamenti al fondo previdenza integrativa.

I proventi diversi, pari a 42 milioni di euro includono principalmente i ricavi per permuta energia (10 milioni di euro) e le sopravvenienze attive (22 milioni di euro). Queste ultime si riferiscono in massima parte a conguagli relativi alle variazioni dei prezzi dell'energia importata (3 milioni di euro), alla definizione di oneri accertati in esercizi precedenti (11 milioni di euro), nonché all'adeguamento del fondo svalutazione crediti risultato eccedente (6 milioni di euro).

Il costo del lavoro si incrementa di 5 milioni di euro (+8,3%) a fronte di una contrazione dell'organico medio dell'1,5%. L'incremento del costo unitario medio riflette gli aumenti conseguenti al rinnovo del contratto di categoria, alla crescita delle componenti variabili, nonché alla normale dinamica retributiva. Nell'anno 2003 la consistenza media del personale di Enel SpA risulta pari a 531 unità rispetto alle 539 unità dell'esercizio precedente.

Gli acquisti di energia elettrica si riferiscono a 15.442 milioni di kWh con un prezzo medio d'acquisto di 3,94 centesimi di euro al kWh e si riducono di 300 milioni di euro (-33%) rispetto all'esercizio precedente. Tale decremento è da attribuire sia alla diminuzione di 6.288 milioni di kWh (-28,9%) delle quantità acquistate, sia alla contrazione di 24 centesimi di euro al kWh (-5,7%) del prezzo medio unitario.

La riduzione dei volumi importati e del prezzo medio unitario è in massima parte determinata dall'applicazione delle condizioni contrattuali con Electricité de France, che prevedono, a decorrere dal gennaio 2003, l'erogazione di complessivi 1.100 MW di potenza a fronte di 1.500 MW nel 2002, con facoltà di interruzione della fornitura per 52 giorni l'anno.

I *costi per prestazioni di servizi e godimento beni di terzi*, pari a 141 milioni di euro, si riferiscono ad addebiti da terzi per 98 milioni di euro e da società del Gruppo per 43 milioni di euro (principalmente per servizi informatici, servizi edificio e servizi di telecomunicazione, nonché per canoni di locazione immobili).

Il decremento di 48 milioni di euro, è da attribuire essenzialmente ai minori oneri connessi alle operazioni straordinarie su partecipazioni per circa 29 milioni di euro, nonché ai minori costi per commissioni bancarie, consulenze e prestazioni professionali di varia natura, in calo complessivamente di 12 milioni di euro.

Gli *altri costi*, pari a 69 milioni di euro, presentano un incremento di 20 milioni di euro riferibili essenzialmente agli oneri per la perequazione del prezzo di vendita e di acquisto della capacità d'importazione di energia destinata al mercato vincolato dovuti, a decorrere dal 2003, alla Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico ai sensi della delibera n. 226/02 dell'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas. Inoltre, i costi del 2003 includono 2,5 milioni di euro relativi alla sanzione amministrativa comminata a Enel SpA dall'Autorità garante della concorrenza e del mercato, per ritenuto abuso di posizione dominante da parte di Enel Energia (già Enel Trade) sulla vendita di energia ai clienti del mercato libero.

Il *marginale operativo lordo* è pari a 260 milioni di euro, in aumento di 73 milioni di euro rispetto al 2002, essenzialmente per la riduzione dei costi per servizi e per l'incremento dei ricavi da società del Gruppo. I margini sulla vendita dell'energia importata crescono di 8 milioni di euro.

Gli *ammortamenti e altri accantonamenti*, pari a 33 milioni di euro, sono riferiti per 4 milioni di euro agli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, per 26 milioni di euro agli accantonamenti al fondo previdenza integrativa aziendale per i dirigenti in quiescenza i cui oneri sono riaddebitati alle società controllate per le quote di loro competenza, nonché per 3 milioni di euro ad accantonamenti al fondo rischi e oneri.

L'incremento rispetto al 2002, pari a 8 milioni di euro, si riferisce essenzialmente ai maggiori oneri accantonati per la previdenza integrativa (4 milioni di euro) e per il contenzioso (3 milioni di euro).

Il *risultato operativo*, scontando i suddetti ammortamenti e accantonamenti, si attesta a 227 milioni di euro, in crescita di 65 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

I *proventi da partecipazioni*, al netto delle svalutazioni di partecipazioni e degli oneri sostenuti per il ripianamento dei deficit patrimoniali, sono pari a 441 milioni di euro (365 milioni di euro nel 2002). In particolare, i proventi da partecipazioni, ammontano a 1.731 milioni di euro e sono costituiti dai dividendi percepiti nell'esercizio sugli utili conseguiti nel 2002 dalle società controllate per 1.109 milioni di euro e dai relativi crediti d'imposta per 622 milioni di euro.

Le svalutazioni di partecipazioni (992 milioni di euro) e gli oneri sostenuti per il ripianamento dei deficit patrimoniali (298 milioni di euro) ammontano complessivamente a 1.290 milioni di euro e si riferiscono per la quasi totalità alle società del settore delle telecomunicazioni (1.223 milioni di euro) e più precisamente; 460 milioni di euro costituiscono la svalutazione della partecipazione diretta in Wind e 763 milioni di euro la svalutazione della partecipazione in Enel Investment Holding il cui attivo è prevalentemente costituito dalla partecipazione del 65,3% in Wind.

Le perdite di Wind sono sostanzialmente da collegare agli ammortamenti e agli oneri finanziari correlati ai notevoli investimenti tecnologici, nonché alle attività effettuate per consolidare ed espandere le quote di mercato acquisite. Per Enel Investment Holding, invece, la perdita consuntivata è stata essenzialmente generata dalla rettifica del costo della partecipazione in Wind valutata con il metodo del patrimonio netto. In considerazione della natura non durevole delle suddette perdite e considerate le favorevoli prospettive economiche future di Wind, le relative svalutazioni sono state rilevate esclusivamente per non rinunciare agli indotti effetti fiscali.

Inoltre, il valore di iscrizione di alcune società controllate che presentano un andamento deficitario è stato rettificato per 63 milioni di euro sino a concorrenza della corrispondente frazione di patrimonio netto, mentre la partecipazione detenuta in Echelon (7,4%), tenuto conto della quotazione del titolo e di quella del dollaro, è stata svalutata di 4 milioni di euro.

Gli *oneri finanziari netti* sono pari a 225 milioni di euro. La diminuzione rispetto all'esercizio precedente è attribuibile essenzialmente alla riduzione del costo medio dell'indebitamento e alla contrazione dell'indebitamento medio.

I *proventi straordinari netti* ammontano a 432 milioni di euro e sono essenzialmente determinati dalle plusvalenze realizzate con le cessioni di Interpower ed Elettroambiente (448 milioni di euro), parzialmente compensate dagli oneri per l'adesione alla sanatoria fiscale di cui alla legge 21 febbraio 2003 n. 27 (26 milioni di euro).

I proventi straordinari netti rilevati nel 2002 ammontavano a 2.882 milioni di euro e includevano 2.874 milioni di euro relativi alla plusvalenza conseguita con la cessione di Eurogen.

Le *imposte sul reddito* presentano un'incidenza del 30,6% sul risultato prima delle imposte, contro il 24,1% dell'esercizio precedente che aveva beneficiato di maggiori proventi assoggettati all'imposta sostitutiva del 19%.

L'utile netto dell'esercizio si attesta a 607 milioni di euro, a fronte di 2.405 milioni di euro nel 2002. La differenza tra i due esercizi deriva in massima parte dal diverso ammontare delle plusvalenze sulle cessioni di partecipazioni, come precedentemente indicato.

XIV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

I flussi finanziari dell'esercizio 2003 sono evidenziati dal seguente rendiconto finanziario:

Milioni di euro

	2003	2002	2003-2002
CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE			
Utile dell'esercizio	607	2.405	(1.798)
Ammortamenti	4	3	1
Svalutazioni di partecipazioni	1.290	5.220	(3.930)
Plusvalenze nette da cessione di partecipazioni	(448)	(2.875)	2.427
Variazione netta del fondo TFR e altri fondi	(18)	(7)	(11)
<i>Liquidità generata dalla gestione corrente prima delle variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>1.435</i>	<i>4.746</i>	<i>(3.311)</i>
(Aumento)/Diminuzione:			
> Crediti netti verso controllate	(142)	(217)	75
> Crediti tributari netti	299	(324)	623
> Altre attività e passività	(220)	(543)	323
<i>Liquidità generata dalla gestione corrente</i>	<i>1.372</i>	<i>3.662</i>	<i>(2.290)</i>
CASH FLOW PER L'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO			
Investimenti in partecipazioni / Cessioni di partecipazioni	(373)	148	(521)
Variazione delle altre immobilizzazioni	4	427	(423)
<i>Liquidità impiegata nell'attività di investimento</i>	<i>(369)</i>	<i>575</i>	<i>(944)</i>
CASH FLOW PER L'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO			
Variazione dei debiti netti a medio e lungo termine	1.125	666	459
Variazione dei debiti a breve termine	131	(2.768)	2.899
Dividendi pagati	(2.183)	(2.183)	0
<i>Liquidità impiegata nell'attività di finanziamento</i>	<i>(927)</i>	<i>(4.285)</i>	<i>3.358</i>
CASH FLOW GENERATO (IMPIEGATO) NEL PERIODO	76	(48)	124
DISPONIBILITÀ LIQUIDE INIZIALI	57	105	(48)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE FINALI	133	57	76

La liquidità generata dalla gestione corrente di Enel nell'esercizio 2003 è stata di 1.372 milioni di euro, con una diminuzione, rispetto all'esercizio precedente, di 2.290 milioni di euro determinata da:

- > una minore liquidità prima delle variazioni del capitale circolante netto di 3.311 milioni di euro, attribuibile essenzialmente alla riduzione dei proventi da partecipazioni che nel 2002 avevano beneficiato della distribuzione, da parte di alcune società del Gruppo, del dividendo straordinario derivante dalle riserve da ammortamenti anticipati rese disponibili dall'affrancamento effettuato nel 2001;
- > un maggiore apporto di 1.021 milioni di euro dalla gestione del capitale circolante. A tale miglioramento hanno contribuito sia il recupero dei crediti tributari formati nel 2002 essenzialmente per imposte dirette, sia il diverso andamento nei due esercizi dell'esposizione verso fornitori. Nel 2002 si era infatti verificata una consistente contrazione dei debiti verso fornitori per il trasferimento a Enel Trade dei contratti di acquisto combustibili.

XIV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

I flussi finanziari connessi all'attività di investimento hanno riguardato:

- > gli aumenti di capitale sociale e il ripianamento dei deficit patrimoniali di società controllate per 916 milioni di euro, nonché la costituzione di nuove società per 4 milioni di euro;
- > la cessione di partecipazioni per 547 milioni di euro, di cui 532 milioni di euro relativi alla partecipazione Interpower e 15 milioni di euro alla partecipazione Elettroambiente.

La liquidità impiegata nell'attività di finanziamento evidenzia la corresponsione del dividendo relativo all'esercizio 2002 per 2.183 milioni di euro e un incremento dell'indebitamento finanziario a medio e lungo e breve termine di 1.256 milioni di euro.

I suddetti flussi finanziari dell'esercizio 2003 hanno determinato una crescita di 76 milioni di euro delle disponibilità liquide che al 31 dicembre 2003 pervengono a 133 milioni di euro.

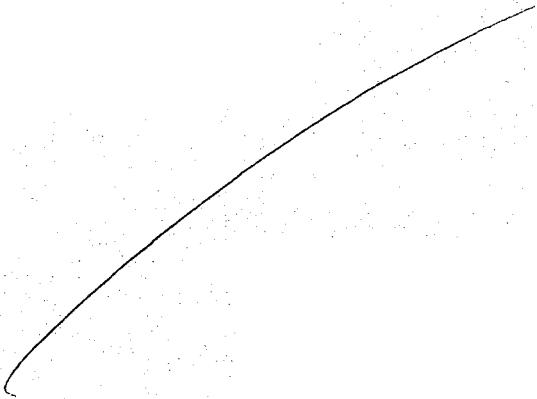
L'indebitamento finanziario complessivo al 31 dicembre 2003 e le variazioni rispetto al 31 dicembre 2002 sono riepilogati nella seguente tabella:

Millioni di euro

	al 31.12.2003	al 31.12.2002	2003-2002
Indebitamento a medio e lungo termine:			
> Finanziamenti bancari	2.568	2.203	365
> Obbligazioni	7.393	5.876	1.517
> Obbligazioni proprie e altre partite	(512)	(533)	21
> Quote accollate e finanziamenti concessi alle società controllate	(3.627)	(4.039)	412
Indebitamento a medio e lungo termine	5.822	3.507	2.315
> Finanziamento a Wind	(164)	(474)	310
> Crediti a medio e lungo termine per deposito di pegno	(1.500)	-	(1.500)
Indebitamento netto a medio e lungo termine	4.158	3.033	1.125
Indebitamento a breve termine:			
> Indebitamento a breve verso banche	2.736	5.339	(2.603)
> Posizione finanziaria netta a breve verso società controllate e collegate	185	(2.549)	2.734
> Disponibilità presso banche e titoli a breve	(133)	(57)	(76)
Indebitamento netto a breve termine	2.788	2.733	55
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO	6.946	5.766	1.180

L'indebitamento finanziario netto complessivo è aumentato di 1.180 milioni di euro, come risultato, di un incremento sia dell'indebitamento netto a medio e lungo termine (1.125 milioni di euro), sia dell'indebitamento netto a breve termine (55 milioni di euro).

Per quanto concerne il medio e lungo termine, all'aumento dell'indebitamento verso terzi (in crescita di 1.903 milioni di euro) si è accompagnata una diminuzione dei crediti verso le società



controllate derivanti dall'accollo dell'indebitamento finanziario (412 milioni di euro), attribuibile principalmente al rimborso del debito accollato alla società Interpower, uscita dal Gruppo nel 2003, e alle quote scadute nell'esercizio.

Inoltre, nel corso del 2003, nell'ambito del rifinanziamento di una linea di credito di 1.500 milioni di euro in capo a Wind, Enel SpA ha costituito un deposito "di pegno" di pari importo a favore dell'istituto finanziatore che ha rilevato le quote del prestito dalle banche originariamente finanziatrici. Il sostanziale mantenimento del livello dell'indebitamento netto a breve termine è il risultato di una forte diminuzione del debito verso banche (2.603 milioni di euro) e di un aumento delle disponibilità presso banche (76 milioni di euro), più che compensati dalla diminuzione dei crediti finanziari verso le società del Gruppo (2.734 milioni di euro).

Tra le operazioni finanziarie di maggior rilievo, si ricorda che nel corso del 2003 è stato rinnovato il programma di *Medium-Term Notes* stipulato da Enel SpA nel novembre 2000, già rivisto nel 2001 e nel 2002, portando il limite massimo delle emissioni da 7,5 miliardi di euro a 10 miliardi di euro.

Nell'ambito di tale programma, il 4 giugno 2003 sono stati emessi due prestiti obbligazionari a 10 e 15 anni da 750 milioni di euro ciascuno.

Sono inoltre state stipulate nuove linee di credito *revolving* a 36 mesi per complessivi 1.430 milioni di euro a parziale rifinanziamento di linee di credito e finanziamenti a breve in scadenza.

Nel corso dell'esercizio è scaduta la linea di credito *revolving* da 5 miliardi di euro contratta nel novembre del 2001 e ne è stata stipulata una nuova per un importo di 3 miliardi di euro, dei quali un miliardo di euro a 12 mesi e 2 miliardi di euro a 60 mesi. Al 31 dicembre 2003 la *tranche* a 60 mesi non era stata ancora utilizzata. Sono inoltre giunte a scadenza linee di credito *revolving* per 713 milioni di euro e finanziamenti a 18 mesi per 700 milioni di euro.

