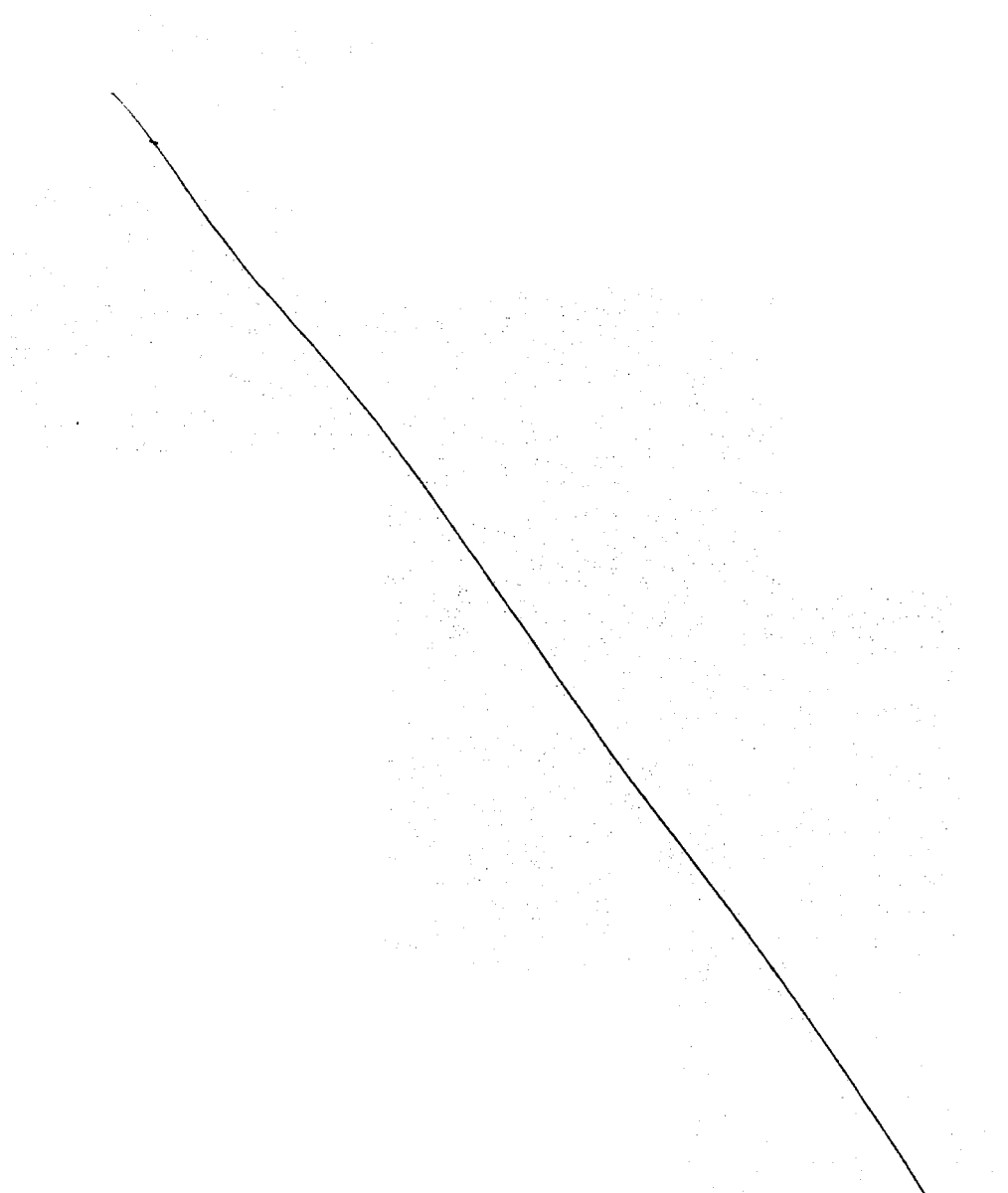


Bilancio consolidato 2003



Dati di sintesi

	2003	2002	
		<i>Pro forma</i> ⁽¹⁾	
Dati economici (milioni di euro)			
Ricavi	31.317	29.977	30.471
Margine operativo lordo	9.841	7.861	7.695
Risultato operativo	4.732	2.880	2.813
Utile netto	2.509	2.008	2.035
Dati patrimoniali e finanziari (milioni di euro)			
Capitale investito netto	45.489	45.309	
Indebitamento finanziario netto	24.174	24.467	
Patrimonio netto (incluse quote di terzi)	21.315	20.842	
Liquidità generata dalla gestione corrente	7.173	4.793	
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	3.969	5.717	5.631
Investimenti in partecipazioni consolidate	1.601	2.339	
Indebitamento finanziario netto su patrimonio netto complessivo (valore assoluto)	1,13	1,17	
Dati per azione (euro)			
Utile netto del Gruppo per azione	0,41	0,33	0,34
Patrimonio netto del Gruppo per azione	3,48	3,43	
Dividendo unitario	0,36	0,36	
Dati operativi			
Energia netta prodotta in Italia (TWh)	137,8	145,1	131,4
Energia venduta sul mercato libero e vincolato in Italia (TWh) ⁽²⁾	152,2	181,3	
Energia trasportata sulla rete di distribuzione in Italia (TWh) ⁽²⁾	244,4	243,4	
Vendite di gas (miliardi di m ³)	6,8	5,6	
> di cui alla clientela finale (miliardi di m ³)	4,4	2,9	
Potenza efficiente netta installata (MW)	45.744	46.456	
> di cui all'estero (MW)	3.898	2.704	
Dipendenti alla fine dell'esercizio (n.)	64.770	71.204	
Indicatori di mercato			
Tariffa media a copertura del costo del combustibile (€/kWh)	4,20	3,78	
Prezzo medio del greggio Brent (dollari/b)	28,9	25,1	
Prezzo medio dell'olio combustibile BTZ (dollari/t) ⁽³⁾	179,4	148,2	
Prezzo medio del carbone (dollari/t) ⁽⁴⁾	38,0	35,5	
Cambio medio dollaro USA per euro	1,131	0,946	
Euribor a sei mesi (media dell'anno)	2,30%	3,35%	

(1) I dati si riferiscono al Conto economico consolidato *pro forma* che esclude Eurogen e Interpower cedute rispettivamente a maggio 2002 e a gennaio 2003.

(2) Escluse cessioni ai rivenditori.

(3) Indice Platt's CIF Med

(4) Indice Coal Week International per il mix considerato dall'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas.

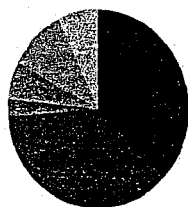
Aree di attività

Milioni di euro	Ricavi			Margine operativo lordo			Risultato operativo		
	2003	2002		2003	2002		2003	2002	
		<i>Pro forma</i>			<i>Pro forma</i>			<i>Pro forma</i>	
Generazione ed Energy Management	12.111	10.488	15,5%	3.652	2.434	50,0%	2.388	1.305	83,0%
Mercato, Infrastrutture e Reti	20.047	20.586	-2,6%	3.626	3.461	4,8%	2.299	2.100	9,5%
Internazionale	921	923	-0,2%	277	253	9,5%	100	95	5,3%
Terna	874	828	5,6%	590	525	12,4%	408	271	50,6%
Telecomunicazioni ⁽¹⁾	4.383	3.921	11,8%	1.010	614	64,5%	(840)	(1.019)	17,6%
Servizi e Altre attività	2.778	2.874	-3,3%	510	272	87,5%	234	(49)	-
Capogruppo	1.139	1.973	-42,3%	256	190	34,7%	223	164	36,0%
Elisioni e rettifiche	(10.936)	(11.122)	-	(80)	(54)	-	(80)	(54)	-
Totale	31.317	30.471	2,8%	9.841	7.695	27,9%	4.732	2.813	68,2%

Milioni di euro	Investimenti			Capitale investito netto			Dipendenti (n.)		
	2003	2002		al 31.12 2003	al 31.12 2002		al 31.12 2003	al 31.12 2002	
		<i>Pro forma</i>							
Generazione ed Energy Management	673	912	-26,2%	11.947	13.469	-11,3%	10.318	11.077	-14,6%
Mercato, Infrastrutture e Reti	1.716	1.967	-12,8%	11.360	11.612	-2,2%	36.424	39.489	-7,8%
Internazionale	231	93	-	3.132	2.678	-	1.710	1.638	-
Terna	183	178	2,8%	3.580	3.067	16,7%	2.821	3.106	-9,2%
Telecomunicazioni ⁽¹⁾	854	1.899	-55,0%	13.203	11.976	10,2%	8.769	8.602	1,9%
Servizi e Altre attività	312	582	-46,4%	2.220	2.681	-17,2%	4.206	5.765	-27,0%
Capogruppo	-	-	-	-	-	-	522	527	-0,9%
Elisioni e rettifiche	-	-	-	47	(174)	-	-	-	-
Totale	3.969	5.631	-29,5%	45.489	45.309	0,4%	64.770	71.204	-9,0%

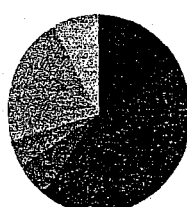
(1) Il risultato operativo e il capitale investito netto considerano anche le differenze da consolidamento relative all'acquisto di Infostrada e delle quote ex Deutsche Telekom e France Telecom in termini di ammortamento e di valore residuo da ammortizzare.

Margine operativo lordo
(milioni di euro)



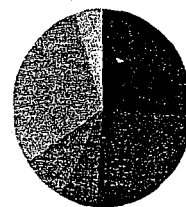
■ Generazione ed Energy Management: 3.652
 ■ Mercato, Infrastrutture e Reti: 3.626
 ■ Internazionale: 277
 ■ Terna: 590
 ■ Telecomunicazioni: 1.010
 ■ Servizi e Altre attività: 686

Investimenti
(milioni di euro)



■ Generazione ed Energy Management: 673
 ■ Mercato, Infrastrutture e Reti: 1.716
 ■ Internazionale: 231
 ■ Terna: 183
 ■ Telecomunicazioni: 854
 ■ Servizi e Altre attività: 312

Capitale investito netto
(milioni di euro)



■ Generazione ed Energy Management: 11.947
 ■ Mercato, Infrastrutture e Reti: 11.360
 ■ Internazionale: 3.132
 ■ Terna: 3.580
 ■ Telecomunicazioni: 13.203
 ■ Servizi e Altre attività: 2.267

Lettera agli azionisti e agli stakeholder

Caro azionista e stakeholder Enel,

nel 2003 abbiamo fatto importanti progressi nella strategia di Enel, annunciata nel settembre del 2002. Abbiamo superato tutti gli obiettivi che ci eravamo dati e ne abbiamo fissati di nuovi, più ambiziosi per il futuro.

Il nostro margine operativo lordo (EBITDA) è cresciuto del 28% e il risultato operativo (EBIT) è salito del 68%. Tutto questo grazie ai risultati raggiunti nelle attività dell'energia, all'importante contributo di Wind e a un contesto regolatorio positivo.

Enel è un'azienda molto diversa da quella di due anni fa. La nostra gestione è oggi concentrata principalmente sulle attività dell'elettricità e del gas.

Il rendimento delle nostre azioni nel 2003 è stato del 16%, incluso il dividendo.

Ci misuriamo costantemente con i costi e la qualità dei migliori operatori del mercato dell'energia nel mondo e abbiamo definito ambiziosi obiettivi operativi, finanziari e strategici per ciascuno dei prossimi anni, seguendo le linee della nuova strategia annunciata nel settembre del 2002. L'anno scorso abbiamo raggiunto e superato gli obiettivi in tutte le nostre attività.

Nuove tariffe di distribuzione e trasmissione sono state definite per il periodo regolatorio 2004-2007. Il valore regolatorio della Distribuzione è aumentato da 14 a 20 miliardi di euro, mentre quello della Trasmissione in Italia è cresciuto da 4 a 5 miliardi di euro. Siamo soddisfatti di questo nuovo valore regolatorio che renderà stabile nel futuro il valore delle nostre attività.

Siamo impegnati a crescere nell'energia fuori dall'Italia, ma coglieremo solo le occasioni che creano davvero valore e rispondono ai nostri rigorosi criteri di investimento. Abbiamo applicato questi criteri nel corso del 2003 con le acquisizioni realizzate in Bulgaria e in Spagna. Oggi la nostra divisione Internazionale è pronta a sfruttare le opportunità che verranno dagli imminenti processi di liberalizzazione e privatizzazione nei Balcani.

Abbiamo continuato a gestire Wind come un investimento finanziario, riducendo in maniera significativa l'apporto di cassa di Enel. Confermiamo che Wind raggiungerà l'indipendenza finanziaria nel 2004.

Porteremo in Borsa una quota di Terna, la nostra società di trasmissione di energia elettrica ad alta tensione, entro la fine di giugno 2004. Abbiamo raggiunto un accordo per la vendita delle attività immobiliari e siamo usciti dalla gestione e dalla produzione di energia da rifiuti. Siamo anche impegnati a cedere le attività idriche. Tutte le nostre società di servizi sono state indirizzate a soddisfare esclusivamente le necessità di Enel e questo intervento ha già cominciato a dare importanti risparmi per il Gruppo.

Il nostro impegno sul tema cruciale della responsabilità sociale della nostra azienda è stato premiato con l'Oscar per il migliore bilancio di sostenibilità dell'anno e con l'ingresso nell'indice etico FT-SE4GOOD. Tutto ciò ha contribuito ad attrarre nuovi investitori e gestori di fondi etici che, alla fine del 2003, rappresentavano circa il 16% del capitale detenuto dagli azionisti istituzionali.

Nel 2003, l'Italia ha sperimentato il peggiore black-out in Europa degli ultimi tempi. Un guasto nella linea di interconnessione con la Svizzera ha lasciato l'intero Paese al buio fin dalle prime ore del 28 settembre. Gli operatori di Enel hanno risposto velocemente e con efficacia. L'impegno delle squadre di trasmissione, generazione e distribuzione ha consentito che l'energia elettrica potesse venire ripristinata in tempi record rispetto a situazioni analoghe, riducendo al minimo i potenziali danni agli impianti. Dal black-out tutti noi, insieme al Gestore della Rete e agli altri operatori del settore, abbiamo appreso importanti indicazioni, utili a mettere in cantiere procedure migliori per aumentare la sicurezza e la stabilità del sistema elettrico italiano.

Generazione ed Energy Management

Nel 2003, Enel ha prodotto 138 TWh (+4,8% rispetto al *pro forma* 2002). La torrida estate è stata la causa principale del rilevante aumento della produzione. La siccità ha, però, ridotto la produzione idroelettrica, compensata da un incremento del 7% della produzione termica. Come parte della strategia di miglioramento del nostro paniere di combustibili, abbiamo raddoppiato la produzione da impianti a ciclo combinato di ultima generazione a 25 TWh e incrementato la produzione da carbone del 5%. La divisione Generazione ha superato gli obiettivi fissati nella riduzione dei costi operativi e manutentivi. Ciò ha portato a un calo del costo medio di produzione in linea con il nostro obiettivo strategico di diventare il più efficiente produttore di energia elettrica del Paese.

L'importante programma di conversione di capacità dal petrolio sempre più caro a combustibili meno costosi e più efficienti ha compiuto un significativo passo avanti con l'autorizzazione della conversione a carbone di Torrevaldaliga Nord, a Civitavecchia, in provincia di Roma.

Nel 2003, abbiamo anche rafforzato la nostra leadership nella produzione di energia rinnovabile, investendo più di 200 milioni di euro, nel quadro del nuovo piano di investimenti da un miliardo di euro nelle rinnovabili in Italia. In Spagna, abbiamo acquisito l'80% della società attiva nelle rinnovabili di Unión Fenosa con una capacità prevista di 1.700 MW, dei quali 380 MW già operativi. Entro il 2006 la nostra produzione di energia rinnovabile certificata aumenterà del 300%.

Per affrontare potenziali carenze di energia nei momenti di picco della domanda, abbiamo anche riattivato in Italia 1.200 MW di capacità di super-picco.

Mercato e Infrastrutture

Elettricità

Stiamo riducendo il costo/cliente a un ritmo più veloce del previsto. Nel 2003, il costo/cliente è stato di 136 euro contro i 150 euro del 2002. La divisione ha implementato una nuova metodologia per ottimizzare i costi e questo ha portato a identificare significative opportunità di risparmio per gli anni futuri.

La qualità del servizio di distribuzione di elettricità ci è stata riconosciuta dall'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas con premi di 147 milioni di euro.

Abbiamo sviluppato un sistema di misurazione digitale dei consumi di assoluta avanguardia, che porta più flessibilità e risparmi per i clienti e per Enel. L'implementazione del progetto Contatore Digitale sta proseguendo secondo i piani. Abbiamo già installato 15 milioni di unità ed entro il 2005 tutti i 30 milioni di clienti Enel avranno il nuovo contatore elettronico. Il progetto ha già iniziato a produrre gli attesi risparmi per Enel.

Recentemente, abbiamo annunciato un'alleanza con IBM per commercializzare il contatore nel mondo. Siamo molto fieri di questo accordo. Secondo le nostre stime, il mercato globale della sostituzione dei contatori raggiunge un valore potenziale di 120 miliardi di euro. L'alleanza con IBM porterà benefici economici a Enel ed è un importante passo nella nostra strategia di innovazione tecnologica per migliorare le infrastrutture e creare valore per i nostri clienti e azionisti.

Nel mercato regolamentato, ci siamo impegnati a migliorare la relazione con i nostri clienti. Tramite un accordo con le Poste, i nostri clienti possono pagare le loro bollette od ottenere assistenza in molti uffici postali in tutto il Paese. I clienti Enel possono anche pagare tramite Bancomat a qualsiasi sportello, su internet e, ovviamente, anche con le modalità tradizionali. In novembre, abbiamo lanciato Enel Club, un programma che offre ai nostri clienti una vasta gamma di benefici, compresi sconti su una selezione di prodotti di nostri importanti partner.

Nel mercato libero, Enel si è concentrata nell'offrire prodotti e servizi su misura a imprese di media dimensione. L'offerta comprende prodotti premium di altissima qualità e livelli di servizi per ottimizzare la nostra redditività.

Gas

Nel corso del 2003 abbiamo creato e lanciato con successo una nuova organizzazione, Enel Gas, che è il frutto del consolidamento di oltre 30 società in una singola piattaforma con un unico forte marchio. Enel Gas è il secondo operatore del mercato del gas in Italia con una quota di mercato di circa l'11%. Abbiamo 1,9 milioni di clienti che acquistano da noi 4,4 miliardi di metri cubi di gas. La crescita nel settore è stata anche sostenuta dall'acquisizione di Sicilmetano (37.000 clienti) per 41 milioni di euro. Dal punto di vista dell'approvvigionamento, abbiamo formato una *joint venture* con British Gas per la costruzione e gestione di un terminale di rigassificazione a Brindisi. L'impianto avrà una capacità di 8 miliardi di metri cubi di gas l'anno e costerà circa 430 milioni di euro. I lavori sono già iniziati e termineranno nel 2007. Grazie a questo progetto e alla strategia di diversificazione dell'approvvigionamento, pagheremo il gas meno dei nostri concorrenti, escluso ENI.

Terna

La nostra società di trasmissione di energia elettrica ad alta tensione ha raggiunto e superato gli obiettivi di riduzione dei costi e di miglioramento della qualità, confermando la sua leadership tra gli operatori di trasmissione europei.

La vita economica delle infrastrutture di Terna è stata allungata a 40 anni, in linea con quanto avviene per i principali operatori internazionali, consentendo un periodo di ammortamento più lungo con un impatto positivo sul risultato operativo di oltre 100 milioni di euro nel 2003.

Nel corso del 2003, Terna ha acquisito gli impianti brasiliani di EnelPower per 450 milioni di euro. Questo investimento in un'attività stabile e regolata dovrebbe garantire un rendimento di oltre il 15%. Stiamo preparando l'Offerta Pubblica di Vendita di una quota di Terna entro giugno del 2004. L'OPV sarà il primo passo verso il rispetto dell'obbligo di ridurre la quota di Enel in Terna al 20% entro luglio 2007, come previsto dalla legge Marzano. Abbiamo aggiunto 1,2 miliardi di euro di debito a Terna, allineando così il livello di indebitamento della società a quello medio del settore.

Wind

Il mercato italiano della telefonia mobile è cresciuto dell'8% nel 2003. I servizi a valore aggiunto hanno continuato a crescere e offrono rilevanti opportunità di ulteriore sviluppo. Wind ha raggiunto una quota del mercato mobile di oltre il 17% con quasi 10 milioni di carte SIM.

L'infrastruttura GSM di Wind copre oltre il 98% della popolazione con una qualità paragonabile a quella dei concorrenti. Il completamento della rete GSM ha ridotto, inoltre, la necessità di investimenti che, in futuro, saranno indirizzati soprattutto nell'incremento dei clienti *unbundled* e nella tecnologia mobile di terza generazione a banda larga (UMTS).

La crescita dei ricavi e dell'EBITDA è andata oltre le previsioni e, in generale, Wind sta superando gli obiettivi presentati al mercato nel 2002. Questi positivi risultati derivano da una combinazione di crescente ARPU nel mobile e nella telefonia fissa, di efficienze e di risparmi operativi.

A seguito dell'acquisizione nel 2003 della quota di minoranza detenuta da France Telecom, abbiamo definito sinergie con Enel che garantiranno a Wind risparmi annui superiori a 100 milioni di euro a partire da quest'anno. In linea con il nostro approccio da investitore finanziario tutte le azioni che prevediamo sono dirette ad accelerare l'indipendenza finanziaria di Wind.

Dividendi

Il Consiglio di Amministrazione di Enel ha deciso di proporre agli azionisti un dividendo per il 2003 di 0,36 euro per azione, in linea con la nostra politica di distribuire il 60-70% dei profitti ordinari e il 100% delle plusvalenze nette da cessioni e da partite regolatorie straordinarie.

Oltre al dividendo ordinario 2003, il Consiglio proporrà di pagare prima della fine di quest'anno un ulteriore dividendo a seguito del collocamento in Borsa di Terna.

Previsioni

Prevediamo per Enel un 2004 e un futuro positivi.

Il mercato dell'energia elettrica in Italia è solido. Le nuove capacità che entreranno in funzione fino al 2008 verranno assorbite dall'aumento dei consumi.

L'industria italiana dell'energia elettrica continuerà a migliorare l'efficienza, portando per i clienti il beneficio di servizi migliori e a minor costo. La Generazione di Enel continuerà a essere all'avanguardia nel perseguire gli obiettivi di efficienza. Il nostro costo di produzione dell'elettricità sarà inferiore a quello dei nuovi produttori fin dal prossimo anno. Nei prossimi anni ci attendiamo ulteriori consistenti

vantaggi dalla conversione delle nostre centrali a combustibili più economici.

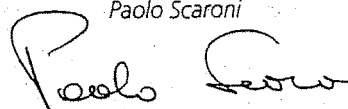
Le nuove tariffe regolatorie per Terna e per la Distribuzione allineano il valore delle nostre infrastrutture con quello dei principali operatori internazionali e garantiscono questo valore anche per il futuro:

Cercheremo opportunità di crescita nelle aree nelle quali possiamo creare valore, rispettando i nostri severi criteri di investimento e con l'obiettivo di mantenere il giudizio di "Strong A" da parte delle agenzie di rating.

Infine, grazie ai miglioramenti operativi e finanziari e alla maggiore chiarezza sul valore delle attività regolate, ci attendiamo di essere in grado di pagare l'anno prossimo, sui risultati 2004, un dividendo non inferiore a 0,36 euro per azione.

L'Amministratore Delegato

Paolo Scaroni



Enel e i mercati finanziari

Principali dati per azione e borsistici

	2003	2002	2001
Margine operativo lordo per azione (euro)	1,623	1,297	1,408
Risultato operativo per azione (euro)	0,780	0,475	0,574
Utile netto del Gruppo per azione (euro)	0,414	0,331	0,697
Dividendo unitario (euro)	0,36	0,36	0,36
Pay-out ratio ⁽¹⁾ (%)	87,0%	108,7%	51,66%
Patrimonio netto del Gruppo per azione (euro)	3,484	3,426	3,458
Prezzo massimo dell'anno (euro)	6,02	6,77	8,05
Prezzo minimo dell'anno (euro)	5,02	4,49	5,65
Prezzo medio del mese di dicembre (euro)	5,35	4,94	6,25
Capitalizzazione borsistica ⁽²⁾ (milioni di euro)	32.437	29.952	37.894
N. di azioni (in milioni)	6.063	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⁾			31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Peso azioni Enel:					
> su indice MIB30 (%)	9,73%		8,58%	8,35%	8,78%
> su indice FT-SE Electricity (%)	17,07%		15,75%	12,73%	13,62%
Rating			31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Standard & Poor's	Outlook	Negative	Negative	Stable	Stable
	M/L termine	A+	A+	A+	A+
	Breve termine	A-1	A-1	A-1	A-
Moody's	Outlook	Negative	Negative	Stable	Negative
	M/L termine	A1	A1	A1	Aa3
	Breve termine	P-1	P-1	P-1	P-1

(1) Al 23 marzo 2004.

Nel corso del 2003 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.

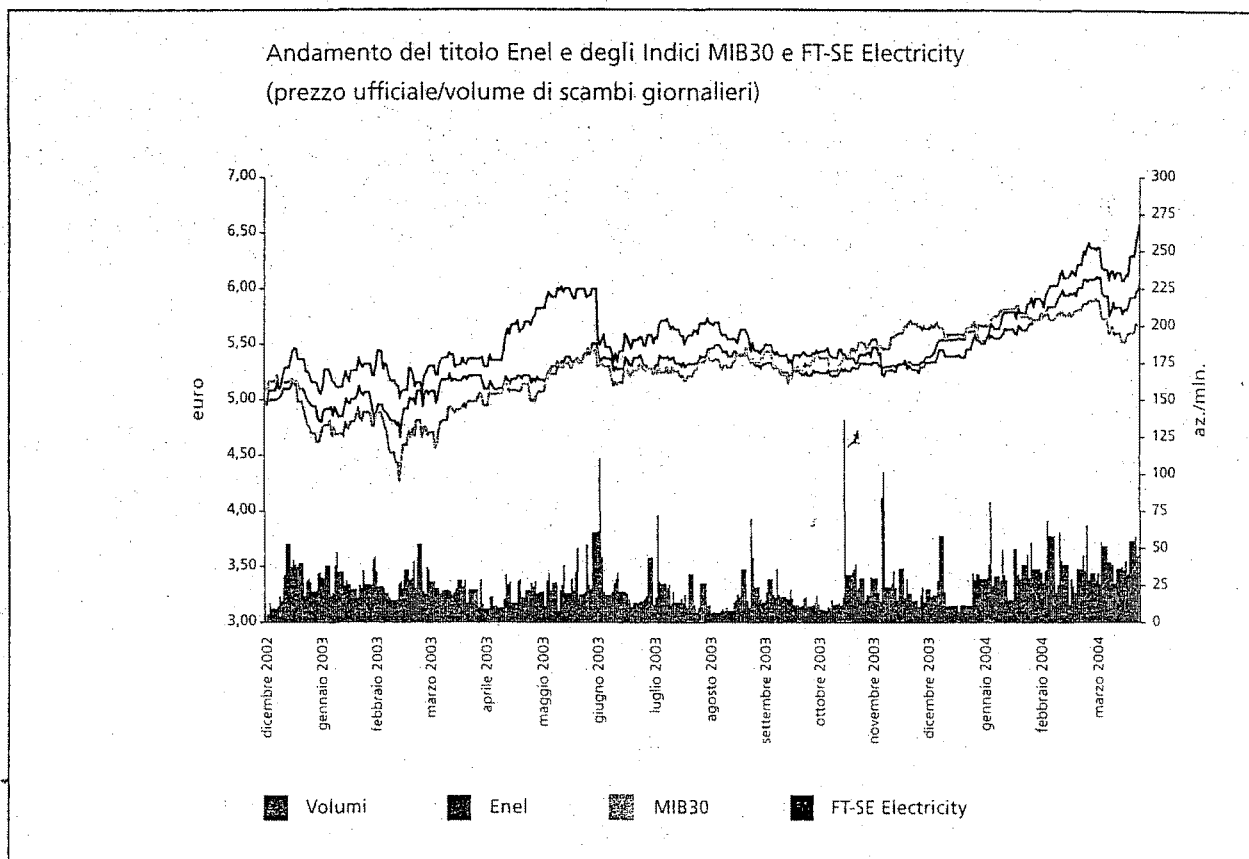
Anche in Italia il mercato azionario ha registrato una ripresa, con l'indice MIB30 che è salito di quasi il 12%.

In tale contesto, il titolo Enel si è apprezzato di circa il 9% rispetto alla fine dell'anno precedente, portandosi a un massimo di 6,02 euro.

Il volume giornaliero medio di scambi nel corso del 2003 è stato pari a circa 25 milioni di azioni.

Per ulteriori informazioni si invita a visitare il sito web nell'area relativa all'Investor Relations (http://www.enel.it/investor_relations/ir_titolo.asp) 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 circa l'evoluzione della *corporate governance*.

Si è inoltre provveduto ad allestire punti di contatto specificatamente dedicati agli investitori non istituzionali (numero telefonico: 06/83052081; indirizzo di posta elettronica: azionisti.retail@enel.it) e agli investitori istituzionali (numero telefonico: 06/83057008; indirizzo di posta elettronica: investor.relations@enel.it).



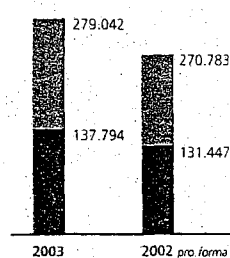
PAGINA BIANCA

Relazione sulla gestione

L'esercizio 2003 in sintesi

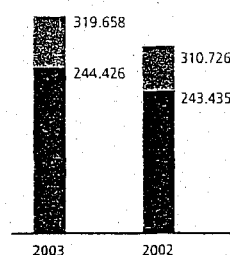
La domanda di energia elettrica in Italia

Produzione netta di energia (milioni di kWh)



■ Quota Enel

Energia richiesta sulla rete (milioni di kWh)



■ Quota trasportata sulla rete Enel

Bilancio energia Italia (fonte GRTN)

Milioni di kWh

	2003	2002	2003-2002	
Produzione lorda:				
> termoelettrica	241.850	231.069	10.781	4,7%
> idroelettrica	44.214	47.262	(3.048)	-6,4%
> geotermoelettrica e altre fonti	6.762	6.070	692	11,4%
Totale produzione lorda	292.826	284.401	8.425	3,0%
Consumi servizi ausiliari	(13.784)	(13.618)	(166)	1,2%
Produzione netta	279.042	270.783	8.259	3,1%
Importazioni nette	50.968	50.597	371	0,7%
Energia immessa in rete	330.010	321.380	8.630	2,7%
Consumi per pompaggi	(10.352)	(10.654)	302	-2,8%
Energia richiesta sulla rete	319.658	310.726	8.932	2,9%

- > La *richiesta di energia elettrica in Italia* nel 2003 è cresciuta del 2,9% rispetto al 2002, raggiungendo i 319,7 miliardi di kWh, coperta per l'84,1% dalla produzione netta nazionale destinata al consumo (83,7% nel 2002) e per il residuo 15,9% dalle importazioni nette (16,3% nel 2002). Nell'esercizio precedente il tasso di crescita dell'energia richiesta era stato pari all'1,8%; l'accelerazione dei consumi nel 2003 è in gran parte conseguente al particolare andamento climatico che ha caratterizzato i mesi estivi;
- > la *produzione netta*, pari a 279,0 miliardi di kWh, è aumentata complessivamente del 3,1%, con un incremento della fonte termoelettrica (+4,7%) e un minore apporto di quella idroelettrica (-6,4%) che ha risentito della scarsa idraulicità dei mesi estivi;
- > le *importazioni nette* sono in linea in termini di valore assoluto con i livelli registrati nel 2002.

Energia prodotta e venduta da Enel in Italia

Flussi di energia sulla rete Enel

Milioni di kWh

	2003	2002	2003-2002		2002
		<i>Pro forma</i>			
Produzione netta	137.794	131.447	6.347	4,8%	145.128
Acquisti di energia	73.654	95.886	(22.232)	-23,2%	82.368
Vendite all'ingrosso ⁽¹⁾	34.143	23.092	11.051	47,9%	23.226
Vendite sul mercato vincolato ⁽²⁾	141.453	150.919	(9.466)	-6,3%	150.919
Vendite sul mercato libero ⁽²⁾	10.736	30.352	(19.616)	-64,6%	30.352
Energia trasportata sulla rete di Enel Distribuzione ⁽²⁾	244.426	243.435	991	0,4%	243.435

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

(2) Escluse cessioni ai rivenditori.

I dati dell'esercizio 2002, oggetto di confronto sono esposti nella versione *pro forma* che esclude la produzione netta di Eurogen e Interpower, pari a 13.681 milioni di kWh, riclassificata a incremento degli acquisti da fornitori nazionali. La tabella riporta comunque, nell'ultima colonna, i dati a suo tempo pubblicati e riferiti al perimetro operativo effettivo del 2002.

- > La *produzione netta*, pari a 137,8 miliardi di kWh, è in crescita del 4,8% rispetto a quella del 2002 a perimetro omogeneo. In tale ambito la produzione termoelettrica cresce del 7,5%, mentre quella idroelettrica è in calo del 6,3% per effetto della minore idraulicità dei mesi estivi;
- > gli *acquisti di energia* sono pari a 73,7 miliardi di kWh, con una riduzione del 23,2% rispetto al 2002 rideterminato su base *pro forma* come sopra indicato. Si riducono soprattutto gli acquisti dal Gestore della Rete di energia da destinare al mercato libero (da 28,6 a 18,8 miliardi di kWh, pari a -34,3%) e le importazioni regolate da contratti pluriennali (da 21,7 a 15,4 miliardi di kWh, pari a -28,9%);
- > le *vendite all'ingrosso* crescono del 47,9% per effetto principalmente delle maggiori cessioni dirette a rivenditori, mentre restano stabili i prelievi operati sulla rete da parte degli operatori del mercato libero nell'ambito del meccanismo di bilanciamento intermediato dal Gestore della Rete;
- > le *vendite sul mercato vincolato* (escluse le cessioni ai rivenditori) ammontano a 141,5 miliardi di kWh, in calo del 6,3% per effetto dell'apertura del mercato e della cessione di importanti reti urbane nel 2002 (Milano e Verona);
- > le *vendite sul mercato libero* (escluse le cessioni ai rivenditori) si riducono del 64,6% a seguito del riposizionamento del Gruppo su tale mercato nel 2003 e dei minori acquisti di energia dall'estero e da impianti incentivati ex provvedimento CIP n. 6/92;
- > l'energia complessivamente *trasportata* sulla rete di Enel Distribuzione (al netto delle cessioni ai rivenditori) è pari a 244,4 miliardi di kWh, in lieve crescita (+0,4%) rispetto ai volumi del 2002 (243,4 miliardi di kWh) nonostante la cessione delle reti di Milano e Verona.

I mercati dei prodotti energetici

- > Il prezzo medio del *petrolio greggio Brent* per transazioni a pronti è cresciuto nel 2003 del 15,1% rispetto a quello del 2002, passando da 25,1 a 28,9 dollari al barile per effetto della crisi irachena, della particolare situazione politica in Venezuela e Nigeria nonché della vivace domanda asiatica, trainata dalla crescita economica cinese;
- > 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 maggiore rispetto a quello del greggio. In particolare, il prezzo medio della tipologia ad alto tenore di zolfo (ATZ) è salito a 150,5 dollari a tonnellata da 132,4 dollari a tonnellata nel 2002 (+13,7%), mentre quello a basso tenore di zolfo (BTZ) è passato nel 2003 a 179,4 dollari a tonnellata (148,2 dollari a tonnellata nel 2002) con una crescita del 21,1%;

- > i prezzi medi del carbone *da vapore* sul mercato internazionale (indice Coal Week International per mix Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas) hanno segnato una crescita su base Fob del 7% rispetto al 2002, passando da 35,5 dollari a tonnellata a 38,0 dollari a tonnellata. Si è inoltre manifestato un forte incremento dei noli nella seconda metà dell'esercizio;
- > nel 2003 i prezzi medi del gas *naturale*, espressi in euro, sono risultati tendenzialmente in linea rispetto a quelli medi del 2002, con un trend che, mentre nella parte iniziale dell'anno ha confermato la crescita registrata a fine 2002, nel secondo semestre ha mostrato un andamento sostanzialmente decrescente.

Gli incrementi dei prezzi espressi in dollari USA sono stati in buona parte compensati dall'apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro stesso.

I risultati di Enel

- > I ricavi del 2003 sono pari a 31.317 milioni di euro, in crescita del 2,8% rispetto a quelli del 2002 (30.471 milioni di euro), determinati, a fini comparativi, nella versione *pro forma* che esclude Eurogen e Interpower;
- > il *marginale operativo lordo* cresce del 27,9% (+2.146 milioni di euro) rispetto al 2002, attestandosi a 9.841 milioni di euro, a fronte di 7.695 milioni di euro nel 2002 *pro forma*. La divisione Generazione ed Energy Management riporta l'incremento più rilevante (+1.218 milioni di euro, pari a +50,0%) beneficiando anche del recupero di oneri sostenuti nel 2002 ("penale idro" e "certificati verdi") per 512 milioni di euro; le telecomunicazioni evidenziano una crescita di 396 milioni di euro (+64,5%), mentre nella divisione Servizi e Altre attività l'ingegneria registra un miglioramento di 318 milioni di euro (era negativa per 127 milioni di euro nel 2002). Il margine operativo lordo del Gruppo, depurato dei suddetti proventi di 512 milioni di euro di natura non ricorrente, rappresenta circa il 30% dei ricavi a fronte di un'incidenza del 25% circa nel 2002;
- > il *risultato operativo* si attesta a 4.732 milioni di euro, con un incremento del 68,2% rispetto al 2002 *pro forma* (2.813 milioni di euro);
- > il *risultato ante componenti straordinarie e imposte*, più che raddoppiato, passa da 1.597 milioni di euro nel 2002 *pro forma* a 3.529 milioni di euro;
- > le *componenti straordinarie nette* sono negative per 136 milioni di euro nel 2003, mentre nel 2002 erano positive per 803 milioni di euro;
- > l'*utile netto di competenza del Gruppo* raggiunge 2.509 milioni di euro, con una crescita di 474 milioni di euro (+23,3%) rispetto all'esercizio precedente;
- > la *liquidità generata dalla gestione corrente* è pari a 7.173 milioni di euro, in crescita di 2.380 milioni di euro;
- > gli *investimenti* dell'esercizio sono pari a 3.969 milioni di euro, in calo del 29,5% per effetto essenzialmente del progressivo completamento del piano di conversione di impianti di produzione in cicli combinati turbogas e della rete di telecomunicazioni, nonché di una marcata riduzione nei settori "non core";

- > il *capitale investito netto* ammonta a 45.489 milioni di euro, sostanzialmente in linea con quello di fine esercizio 2002 (45.309 milioni di euro);
- > i *dipendenti* del Gruppo a fine 2003 sono pari a 64.770, in calo di 6.434 unità rispetto a fine 2002 (-9,0%). Le variazioni del perimetro operativo (cessione di Interpower, deconsolidamento del CESI, assorbimento organico ex BLU e operazioni minori) determinano una riduzione di 1.575 addetti, mentre le uscite, al netto delle nuove assunzioni, sono pari a 4.859 unità.

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;
- > nel mese di febbraio, l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas ha conferito a Enel Distribuzione un premio di 32 milioni di euro per il miglioramento della qualità del servizio elettrico conseguito nel 2001;
- > il 5 marzo Enel Produzione ha acquistato per 75,7 milioni di euro il 60% del capitale della *holding* olandese Entergy Power Holding Maritza BV che a sua volta controlla il 73% della società bulgara Maritza East III Power Company AD. Quest'ultima realizzerà gli interventi di ammodernamento e ambientalizzazione di una centrale alimentata a lignite (con potenza nominale pari a 840 MW) situata in Bulgaria, al confine con la Grecia (regione di Stara Zagora), assumendone la gestione. Enel dispone di un'opzione *call* sul 40% del capitale di Entergy Power Holding Maritza BV;
- > il 20 marzo Enel ha raggiunto l'accordo per l'acquisto 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. 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 28 marzo è stata raggiunta un'intesa con la Regione Veneto per la riconversione della centrale di Porto Tolle, una delle più importanti d'Italia, che consentirà di mantenere in funzione un impianto vitale per il sistema elettrico nazionale;
- > nel mese di aprile è stato convertito in legge il D.L. 18 febbraio 2003 n. 25 che sancisce, tra l'altro, l'abolizione della cosiddetta "penale idroelettrica" dal 1° gennaio 2002 e limita al 31 dicembre 2003 il periodo di rimborso degli *stranded cost* relativi agli impianti. Il provvedimento contenente le modalità di rimborso di quanto versato a titolo di "penale idroelettrica" nel 2002 è stato emesso il 10 settembre 2003;
- > il 30 aprile la Capogruppo 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 di euro, 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 di euro, offre una cedola del 4,75% corrispondente, a tale data, a uno *spread* di 60 punti base sul tasso *swap* a 15 anni;
 - > il 16 giugno Enel e Unión Fenosa hanno raggiunto un accordo per l'acquisto da parte di Enel dell'80% di Unión Fenosa Energias Especiales (UFEE), la società che raggruppa le attività dell'operatore iberico nel campo delle energie rinnovabili. Il prezzo di acquisto è pari a 178 milioni di euro. Unión Fenosa detiene un'opzione *call* sul 30% delle azioni esercitabile entro il 2007. L'operazione è stata finalizzata nel mese di dicembre;
 - > il 24 giugno Enel ha acquisito da BG Group plc (British Gas) il 50% di Brindisi LNG SpA. Tale società costruirà e gestirà a Brindisi un terminale che provvederà al ricevimento, allo stoccaggio e alla rigassificazione di 8 miliardi di metri cubi di gas naturale liquido l'anno. L'investimento previsto è di circa 430 milioni di euro, Enel e British Gas si divideranno in parti uguali l'80% della capacità del terminale, mentre il restante 20% sarà soggetto all'accesso regolamentato da parte di terzi;
 - > il 9 luglio Enel ha varato un piano di assunzioni per 1.500 giovani, con l'obiettivo di riequilibrare la distribuzione per fasce di età del personale e arricchire la qualità del servizio. Il piano prevede l'assunzione con contratto di formazione-lavoro di operai e tecnici in un arco di 18 mesi. Le nuove assunzioni verranno utilizzate in particolare nel potenziamento della rete di distribuzione;
 - > il 28 novembre Enel Distribuzione e ASM Brescia hanno siglato un Protocollo d'Intesa che prevede la cessione ad ASM Brescia della concessione di Enel Distribuzione per la distribuzione dell'energia elettrica in 45 Comuni limitrofi alla città di Brescia (equivalenti a circa 96.200 clienti), per un corrispettivo di 168 milioni di euro. L'operazione si è chiusa a fine dicembre;
 - > 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;
 - > il 15 dicembre l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas ha conferito a Enel Distribuzione un riconoscimento economico di 115 milioni di euro per aver ridotto a 103 minuti il periodo di interruzione media annua per cliente nel 2002. Un valore significativamente migliore degli obiettivi fissati dalla stessa Autorità e che migliora del 18% i risultati del 2001 per i quali Enel Distribuzione aveva già ricevuto un premio di 32 milioni di euro.