

Enel negozi partner) che avrebbero favorito l'accesso e l'uso illegittimo a detti dati e 3) politiche di *winback* poste in essere a danno di una delle imprese concorrenti che hanno inviato segnalazioni all'Agcm.

Per quanto concerne le condotte di cui ai punti 2) e 3), a seguito delle informazioni e dei chiarimenti forniti dalle società Enel in sede istruttoria, in particolare relativamente ai compiti attribuiti alle strutture organizzative e alle misure adottate per garantire la netta separazione tra le attività di vendita sui due mercati, che escluderebbe alla radice la possibilità di sfruttare indebitamente informazioni, l'Agcm, al paragrafo 250 del proprio provvedimento finale, osserva, per quanto concerne specificamente la condotta di cui al punto 2, come *"non è emerso elemento concreto in grado di provare che – pur nell'organizzazione commista delle attività tra MT e ML all'interno dei punti fisici medesimi – vi sia stato un passaggio illecito di informazioni afferenti alla clientela gestita in maggior tutela finalizzato all'acquisizione della stessa sul mercato libero, ovvero ulteriori comportamenti in grado, abusivamente, di promuovere passaggi di utenti ESE/SEN a contratti di Enel Energia. In tal senso, dunque, a esito del procedimento istruttorio, tale ipotesi non può ritenersi confermata, dal momento che non si ritengono emerse in atti evidenze sufficienti per giungere a tale accertamento"*.

Per quanto concerne, poi, politiche di *winback*, l'Autorità ha ritenuto di dover confermare sul punto il contenuto della Comunicazione delle risultanze istruttorie degli uffici e di non necessitare di supplementi d'indagine.

In data 20 dicembre 2018 l'Agcm ha quindi adottato il citato provvedimento finale n. 27494 con il quale ha disposto l'irrogazione nei confronti delle società Enel, SEN ed EE di una sanzione amministrativa pecuniaria di 93.084.790,50 euro, per abuso di posizione dominante, basando la violazione contestata sul solo utilizzo illegittimo dei dati della base clienti tutelata, acquisiti con il meccanismo del consenso *privacy* per finalità commerciali.

Avverso detto provvedimento SEN, EE ed Enel hanno presentato ricorso al TAR Lazio, rispettivamente, in data 15 e 18 febbraio 2019 e 5 marzo 2019. Con sentenze del 7 ottobre 2019, il TAR Lazio ha disposto: (i) l'accoglimento parziale dei ricorsi di EE e SEN in relazione all'illegittimità della determinazione della sanzione che ha, per l'effetto, annullato, ordinando all'Agcm il ricalcolo della stessa secondo specifici parametri che sono poi stati definiti dal medesimo TAR Lazio nelle sentenze definitive, con particolare riguardo alla sostanziale riduzione del periodo del presunto illecito; (ii) il rigetto del ricorso di Enel relativo alla sola *parental liability* imputatale in qualità di capogruppo. Le tre società hanno presentato appello

dinanzi al Consiglio di Stato e, in particolare, EE e SEN, per non aver ritenuto congrua la riduzione del periodo del presunto abuso di cui alle sentenze di parziale accoglimento del TAR Lazio ed Enel, per richiedere l'integrale accoglimento delle proprie ragioni. Anche l'Agcm ha presentato appello incidentale contro le sentenze del TAR Lazio.

Nelle more della predisposizione e della notifica dei ricorsi in appello, il 6 dicembre 2019, l'Agcm, con proprio provvedimento notificato il successivo 13 dicembre 2019, ha rideterminato la sanzione riducendola a 27.529.786,46 euro.

SEN, EE ed Enel hanno quindi notificato all'Agcm e depositato avanti al Consiglio di Stato delle istanze di sospensiva dell'esecutività della sanzione, seppur nel suo ammontare rideterminato, allo scopo di richiedere la sospensione del relativo pagamento fino all'esito del giudizio di appello. In sede di udienza cautelare, svoltasi il 20 febbraio 2020, non si è proceduto alla discussione di detta istanza, in considerazione della intervenuta fissazione da parte del Consiglio di Stato dell'udienza per la discussione del merito della controversia e la conseguente decisione finale al 21 maggio 2020.

All'udienza del 21 maggio 2020 i giudizi sono stati posti in decisione. Con un'ordinanza del 20 luglio 2020, il Consiglio di Stato (accogliendo una domanda subordinata delle difese delle tre società), previa riunione dei tre giudizi, ha sospeso il giudizio e disposto il rinvio pregiudiziale dinanzi alla Corte di giustizia dell'Unione europea ai sensi dell'art. 267 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, formulando alcuni quesiti volti a chiarire l'interpretazione del concetto di "abuso di posizione dominante" da applicarsi al caso di specie.

## **6.8 Contenzioso relativo a società estere**

### **Contenzioso SAPE, già ELECTRICA (Romania)**

In data 18 luglio 2016 è stato notificato il lodo con il quale Tribunale arbitrale presso la Camera di commercio internazionale di Parigi (in linea con la precedente pronuncia del 16 agosto 2013 concernente una analoga controversia) ha rigettato la domanda proposta da ELECTRICA (ora SAPE) intesa a ottenere il pagamento di penali per circa 800 milioni per asserite violazioni del *Privatization agreement* stipulato in data 11 giugno 2007, avente ad oggetto la cessione a Enel del 67,5 per cento del capitale della società Electrica Muntenia Sud, poi scissasi (a seguito delle sopravvenute previsioni in tema di *unbundling*) nelle due nuove società Enel Distributie

Muntenia S.A. ed Enel Energie Muntenia S.A., il cui capitale è stato successivamente ceduto a Enel Investment Holding B.V. (“EIH”).

*Medio tempore*, in data 29 settembre 2014 e 20 aprile 2016, SAPE ha notificato a Enel e a EIH due ulteriori domande presso la stessa Autorità arbitrale, con una richiesta di pagamento di complessivi 560 milioni circa, aventi ad oggetto, rispettivamente, l’esercizio di un’opzione di tipo *put* prevista nel sopra richiamato *Privatization agreement*, relativamente a una quota pari al 13,57 per cento delle azioni detenute nelle società Enel Distributie Muntenia ed Enel Energie Muntenia, e la pretesa mancata distribuzione di dividendi.

Il primo procedimento è stato definito con lodo depositato in data 3 febbraio 2017, con il quale il prezzo delle azioni oggetto della *put option* è stato stabilito in circa 400 milioni, con rigetto della domanda (pari a circa 60 milioni) intesa a ottenere il pagamento degli interessi.

Con lodo del 3 maggio 2019, il Tribunale arbitrale ha rigettato tutte le pretese di SAPE, ordinandole di corrispondere alle società convenute 400.000 dollari statunitensi a copertura delle spese arbitrali. SAPE ha corrisposto la suddetta somma in data 12 luglio 2019.

### **Bonus sociale (Spagna)**

Con le sentenze del 24 e 25 ottobre 2016 e del 2 novembre 2016, la Corte suprema spagnola ha dichiarato inapplicabile, per incompatibilità con la direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2009/72/CE del 13 luglio 2009, l’articolo 45.4 della legge del settore elettrico n. 24 del 26 dicembre 2013, in accoglimento dei ricorsi presentati da Endesa contro l’obbligo di finanziare il “*bonus sociale*”. La Corte suprema ha riconosciuto il diritto di Endesa di ricevere tutti gli importi che erano stati versati agli utenti, oltre agli interessi legali (pari a circa 214 milioni), a titolo di “*bonus sociale*” in forza della legge dichiarata inapplicabile dalla Corte suprema. L’Amministrazione ha impugnato le citate decisioni della Corte suprema chiedendo che venissero dichiarate nulle, ma i relativi ricorsi sono stati respinti. Successivamente, l’Amministrazione ha avviato due ricorsi dinanzi alla Corte costituzionale chiedendo la riapertura dei procedimenti della Corte suprema affinché quest’ultima sollevi una questione pregiudiziale dinanzi alla Corte di giustizia dell’Unione europea. La Corte costituzionale ha accolto tali ricorsi e, pertanto, è allo stato pendente la questione pregiudiziale dinanzi alla Corte di giustizia dell’Unione europea. L’amministrazione non ha finora richiesto la restituzione di alcuna somma.

## 7. OPEN FIBER

### 7.1 Evoluzione e *mission* di Open Fiber S.p.A.

Open Fiber S.p.A. (“OF”) nasce nel dicembre 2015, come “Enel Open Fiber”, interamente partecipata da Enel S.p.A., per la realizzazione e la gestione dell’infrastruttura nazionale di telecomunicazioni a banda ultra-larga.

La missione di OF è quella di supportare lo sviluppo digitale del nostro Paese a costi competitivi e con tempi di esecuzione brevi, in linea con gli obiettivi strategici fissati, tanto a livello nazionale quanto a livello europeo. In proposito, basti ricordare il “*Piano nazionale della banda ultra larga e il piano di crescita digitale 2014-2020*”, approvato dal Consiglio dei ministri nel marzo 2015 con l’obiettivo di colmare il significativo ritardo digitale dell’Italia sul fronte infrastrutturale e nel settore dei servizi digitali, in coerenza con l’Agenda digitale europea, che fissa gli obiettivi per la crescita digitale degli Stati dell’Unione al 2020.

Come *player* infrastrutturale, OF si occupa della realizzazione, gestione e manutenzione della rete in fibra ottica attraverso la tecnologia “*Fiber to the home*” (FTTH), in grado di garantire una connessione ultraveloce. Secondo il proprio modello di *business*, OF non offre servizi in fibra ottica direttamente alla clientela finale, ma opera esclusivamente nel mercato all’ingrosso “*wholesale only*”, realizzando quindi un’infrastruttura aperta all’utilizzo da parte di altri operatori autorizzati.

OF garantisce pertanto l’accesso a tutti gli operatori di mercato interessati che, operando quali *partners*, possono a loro volta offrire servizi di connessione in favore degli utilizzatori finali attraverso la rete in fibra ottica messa a disposizione dalla stessa OF.

### 7.2 Integrazione tra OF e Metroweb

In linea con le iniziative di sviluppo del *business* di OF, nel giugno 2016 hanno preso avvio le trattative in esclusiva tra Enel e F2i SGR S.p.A. e CDP Equity S.p.A. (già Fondo Strategico Italiano Investimenti S.p.A., società direttamente controllata da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., di seguito “CDPE”), soci di Metroweb Italia S.p.A. (“Metroweb”), volte a un’integrazione tra OF e la stessa Metroweb (l’“Operazione”).

In particolare, il Gruppo Metroweb rappresentava un complesso aziendale costituito da diverse società, con capofila Metroweb Italia, operante da oltre 20 anni nel campo della connettività, nel quale aveva ormai acquisito un’esperienza e un *know-how* rilevanti.

Nel corso del periodo di esclusiva, le parti coinvolte hanno svolto una specifica attività di *due diligence*, con contestuale negoziazione della struttura dell'Operazione sulla base di una valorizzazione dell'*enterprise value* di Metroweb pari a 814 milioni.

L'operazione, conclusasi poi definitivamente nel corso del primo trimestre del 2017, ha previsto nell'ordine:

- (i) un aumento di capitale di OF, riservato a Enel e a CDPE, volto a far sì che la stessa OF disponesse delle risorse necessarie, in misura pari a 714 milioni, per l'acquisto della totalità del capitale di Metroweb. Ad esito di tale aumento di capitale, Enel e CDPE avrebbero poi detenuto - come ancora oggi detengono - una partecipazione paritetica (50 per cento) nel capitale di OF;
- (ii) l'acquisto da parte di OF della totalità del capitale di Metroweb, perfezionatosi poi il successivo 20 dicembre 2016, per un corrispettivo di 714 milioni, calcolato sulla base della suddetta valorizzazione del 100 per cento dell'*enterprise value* di Metroweb, pari a 814 milioni, che teneva conto dell'acquisto da parte di Metroweb di tutte le partecipazioni di minoranza nelle proprie controllate;
- (iii) la fusione per incorporazione di Metroweb in OF, approvata dal Consiglio di amministrazione della stessa OF in data 13 gennaio 2017 e finalizzata a ottenere un maggior grado di integrazione e flessibilità a livello di *governance*, con conseguente riduzione dei tempi relativi ai processi decisionali e contestuale eliminazione di duplicazioni societarie e amministrative.

La finalità dell'operazione era, quindi, quella di consentire a OF di:

- (i) accelerare lo sviluppo del progetto di realizzazione della rete in fibra ottica;
- (ii) ampliare il perimetro di cablaggio, incrementando un'offerta commerciale volta all'inclusione delle più importanti città italiane e, quindi, d'interesse per tutti gli operatori alternativi in grado di apprezzare il progetto su scala nazionale;
- (iii) sfruttare le competenze industriali e il *know-how* già sviluppati dal gruppo Metroweb;
- (iv) migliorare il profilo finanziario del progetto di realizzazione della rete in fibra ottica e, quindi, le relative opportunità di finanziamento.

### 7.3 Assetto attuale

Come indicato in precedenza, OF è una società per azioni il cui capitale sociale è detenuto in misura paritetica (50 per cento) da Enel S.p.A. e CDPE, società del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti.

Essendo dunque OF una *joint venture* paritetica controllata congiuntamente da Enel e CDPE, essa non rientra nel perimetro di consolidamento in senso stretto e la partecipazione in OF nel bilancio consolidato di Enel è rilevata applicando il metodo del patrimonio netto. Al 31 dicembre 2019 il valore di tale partecipazione nel bilancio consolidato di Enel ammonta a 384 milioni, così come riportato nel paragrafo 23 della relazione finanziaria annuale.

La variazione è ascrivibile prevalentemente alla perdita dell'esercizio (58 milioni in quota Enel), in parte compensata dalle variazioni nette positive di patrimonio netto a seguito di un incremento delle riserve per futuro aumento di capitale da parte dei soci (per 66 milioni in quota Enel) e riserve OCI (*Other Comprehensive Income*) per derivati di *cash flow hedge* (- 18 milioni in quota Enel).

Fin dalla sua costituzione nel 2015, OF persegue l'obiettivo di realizzare l'installazione, la fornitura e l'esercizio di reti di comunicazione elettronica ad alta velocità in fibra ottica sul territorio nazionale, in linea con il proprio oggetto sociale. OF non detiene partecipazioni in altre società.

In conformità allo Statuto sociale - che prevede che il Consiglio di amministrazione sia composto da 6 membri, nominati sulla base di liste presentate dai soci anche al fine di assicurare la rappresentanza di generi diversi - in data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli azionisti di OF ha nominato il Consiglio di amministrazione destinato a rimanere in carica fino all'approvazione del bilancio 2021.

Sempre in conformità allo Statuto sociale la medesima Assemblea degli azionisti di OF del 18 aprile 2019 ha nominato il Collegio sindacale attualmente in carica.

### 7.4 Aspetti rilevanti dell'attività di OF

#### 7.4.1 Il piano industriale di OF

Il 13 aprile 2018, il Consiglio di amministrazione di OF ha approvato il piano industriale per il periodo 2018-2027, con la previsione di una copertura di circa 19 milioni di unità immobiliari su tutto il territorio nazionale.

Il piano interessa 271 città e circa 7.000 comuni italiani, con una aspettativa di investimento superiore a 6,5 milioni.

Tale piano industriale prevede che OF prosegua nella realizzazione di una infrastruttura interamente in fibra ottica in modalità FTTH su tutto il territorio nazionale. Tra gli obiettivi 2018, si segnala l'estensione del perimetro delle attività industriali nelle aree di *cluster A* e B fino a circa 100 comuni, di cui 65 già con attività in corso e 700 cantieri già in essere.

Il piano prevede l'investimento complessivo di circa un miliardo di euro l'anno nel triennio 2018-2020.

#### **7.4.2 Principali finanziamenti a servizio dei piani industriali**

Nell'agosto 2018, OF ha sottoscritto con un *pool* di banche commerciali, Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e la Banca europea per gli investimenti ("BEI"), un'operazione di finanziamento di durata pari a sette anni per un importo fino a 3,5 milioni, finalizzata alla realizzazione del proprio piano industriale. Si tratta della più grande operazione di finanza strutturata nell'area EMEA (Europa, Medio Oriente e Africa) per lo sviluppo di una rete in fibra ottica.

Nell'ambito della complessiva operazione di finanziamento, è inoltre previsto il supporto dei soci (CDPE ed Enel), per un ammontare complessivo fino a un massimo di ulteriori 950 milioni. Nel contesto della suddetta operazione, si inserisce anche l'apporto finanziario concesso a OF dalla BEI, che ha deliberato una propria partecipazione economica per complessivi 350 milioni. La decisione della BEI è arrivata dopo un processo dettagliato di *due diligence* sul progetto e sul modello di *business* di OF, confermando quindi la validità del piano industriale della società stessa.

Nell'agosto 2020, OF ha definito - a mezzo di un *pool* di banche internazionali di primaria importanza (BNP Paribas, Société Générale e UniCredit) - i termini per l'incremento dell'importo del citato *project financing*, siglato nel 2018, per ulteriori 675 milioni. È previsto che l'operazione in esame debba comunque passare al successivo vaglio degli altri istituti finanziatori della società per l'implementazione operativa del predetto accordo.

Il *closing* dell'operazione in oggetto è previsto entro il mese di ottobre 2020, subordinatamente alla firma della documentazione aggiornata da parte degli istituti finanziatori e al soddisfacimento delle usuali condizioni sospensive per questo genere di operazioni.

Il nuovo *project financing* in questione va a supporto - assieme al rafforzamento patrimoniale già approvato dai soci (CDPE ed Enel) fino a 450 milioni incrementali - dello sviluppo del

nuovo piano industriale, varato da Open Fiber nel maggio 2020. Un piano che, nella sua interezza (investimento pubblico e privato), arriva così a valere oltre 7 milioni (di cui oltre 3 miliardi già realizzati) e prevede di connettere circa 20 milioni di unità immobiliari nel Paese sia nelle aree urbane (aree nere), sia nei centri più isolati e di minori dimensioni (aree bianche) che, appunto, nelle aree grigie (tipicamente distretti industriali e periferie delle città), contribuendo in maniera significativa a colmare il divario digitale del Paese.

## 8. RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DI ENEL S.P.A.

### 8.1 Il bilancio d'esercizio

Il bilancio di esercizio 2019 di Enel S.p.A. - come già riferito - è stato approvato dall'Assemblea ordinaria dei soci il 14 maggio 2020.

Esso è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards - IAS* e *International Financial Reporting Standards - IFRS*) emanati dall'*International Accounting Standards Board* alle interpretazioni emesse dall'IFRIC<sup>31</sup> e dal SIC<sup>32</sup> al regolamento europeo n. 1606/2002, nonché ai provvedimenti attuativi dell'art. 9 del decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 e risulta corredato dall'attestazione dell'Amministratore delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-*ter* del Regolamento Consob 14 maggio 1999, n. 11971.

Il bilancio è stato sottoposto a revisione contabile da parte della Società di revisione, che ha rilasciato la prescritta certificazione con relazione in data 8 aprile 2020; è stato altresì esaminato dal Collegio sindacale, che ha rassegnato, senza osservazioni, la relazione di sua competenza, redatta ai sensi dell'art. 153 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e in osservanza alla Comunicazione Consob n. DEM/1025564 del 6 aprile 2001.

### 8.2 Elementi di sintesi

I principali risultati del bilancio di esercizio sono riportati nella tabella che segue.

---

<sup>31</sup> *International Financial Reporting Interpretations Committee.*

<sup>32</sup> *Standing Interpretations Committee.*

**Tabella 18 - Bilancio di esercizio - Dati di sintesi**

(milioni)

	2019	2018	Var. % 2019/2018
Ricavi	114	53	115,1
Costi	261	276	-5,4
Margine operativo lordo	(147)	(223)	-34,1
Risultato operativo	(382)	108	-453,7
Risultato netto	4.792	3.456	38,7
Attività patrimoniali	57.935	51.705	12,0
Passività patrimoniali	28.349	23.762	19,3
Patrimonio netto	29.586	27.943	5,9
Partecipazioni	47.858	45.715	4,7
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.153	2.007	106,9
Capitale circolante netto	(1.048)	(1.744)	-39,9
Capitale investito netto	46.336	43.433	6,7
Attività finanziarie non correnti	1.145	929	23,3
Altre attività non correnti	127	134	-5,2
Crediti commerciali	255	191	33,5
Attività finanziarie correnti	3.026	1.952	55,0
Altre attività correnti	796	268	197,0
Finanziamenti a breve termine	8.367	5.001	67,3
Finanziamenti a lungo termine	14.206	13.397	6,0
Costo complessivo del personale (onere totale)	111	109	1,8
Costo complessivo del personale (stipendi e salari)	66	68	-2,9

La gestione aziendale è stata, in estrema sintesi, caratterizzata:

- > da un margine operativo lordo, negativo per 147 milioni, che registra un miglioramento di 76 milioni rispetto all'esercizio precedente, da ricondurre all'effetto congiunto dell'aumento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni e della riduzione dei costi operativi, compensato in parte dall'incremento dei costi dei servizi e godimento beni di terzi;
- > da un risultato operativo, negativo per 382 milioni che, se confrontato con il valore rilevato nel 2018, presenta una variazione negativa di 490 milioni;
- > da un risultato netto di 4.792 milioni, in incremento di 1.336 milioni rispetto al 2018;
- > dall'incremento delle attività patrimoniali (+ 12,0 per cento), in particolare delle disponibilità liquide (+ 106,9 per cento), dei crediti commerciali (+ 33,5 per cento) e delle attività finanziarie non correnti (+ 23,3 per cento);
- > dall'incremento delle passività patrimoniali (+ 19,3 per cento), in particolare dell'incremento dei finanziamenti a breve termine (+ 67,3 per cento) e dei finanziamenti a lungo termine (+ 6,0 per cento);

- > dall'incremento del patrimonio netto (+ 5,9 per cento) in aumento di 1.643 milioni rispetto al precedente esercizio. In particolare, tale variazione è principalmente riferibile alla rilevazione dell'utile complessivo dell'esercizio 2019 (pari a 4.702 milioni), alla distribuzione del saldo dividendo dell'esercizio 2018 (complessivamente pari a 1.423 milioni) e dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2019 (complessivamente pari a 1.627 milioni);
- > dall'incremento del capitale investito netto per 2.903 milioni (6,7 per cento), che risulta coperto dal patrimonio netto per 29.586 milioni e dall'indebitamento finanziario netto per 16.750 milioni.

### 8.2.1 La gestione economica

I risultati della gestione economica, posti a raffronto con quelli dell'esercizio precedente, sono riassunti nella seguente tabella.

**Tabella 19 - Sintesi della gestione economica**

	2019	2018	Var. % 2019/2018
Ricavi	114	53	115,1
Costi	261	276	-5,4
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(147)</b>	<b>(223)</b>	<b>-34,1</b>
Ammortamenti e <i>impairment</i>	235	(331)	-171,0
<b>Risultato operativo</b>	<b>(382)</b>	<b>108</b>	<b>-453,7</b>
Proventi (perdite) da partecipazioni	5.548	3.567	55,5
Proventi finanziari	1.276	1.946	-34,4
Oneri finanziari	1.700	2.349	-27,6
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>4.742</b>	<b>3.272</b>	<b>44,9</b>
Imposte	(50)	(184)	-72,8
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>4.792</b>	<b>3.456</b>	<b>38,7</b>

L'*utile netto dell'esercizio*, pari a 4.792 milioni, evidenzia, come già segnalato, un incremento di 1.336 milioni rispetto all'esercizio precedente, connesso essenzialmente alla variazione positiva dei proventi da partecipazioni e dei ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi. Il *risultato prima delle imposte*, pari a 4.742 milioni, evidenzia un incremento di 1.470 milioni rispetto all'esercizio 2018.

La voce *imposte sul reddito* dell'esercizio evidenzia un effetto positivo per 50 milioni, dovuto principalmente alla riduzione della base imponibile Ires rispetto al risultato civilistico ante imposte dovuta all'esclusione del 95 per cento dei dividendi percepiti dalle società controllate

e della deducibilità degli interessi passivi di Enel S.p.A. in capo al consolidato fiscale di Gruppo in base alle disposizioni in materia di Ires (art. 96 del Tuir).

Rispetto al precedente esercizio, la variazione di 134 milioni è dovuta essenzialmente alla rilevazione nel precedente periodo di partite non ricorrenti, ovvero alla rilevazione del rimborso delle imposte sui redditi (Irpeg e Ilor) per le annualità 1996 e 1997, a seguito di due sentenze favorevoli della Corte di cassazione, per un importo di 90 milioni.

### 8.2.2 La gestione patrimoniale

La gestione patrimoniale è sintetizzata nella tabella che segue.

**Tabella 20 - Sintesi della gestione patrimoniale**

	<i>(milioni)</i>		
	2019	2018	Var. % 2019/2018
- Attività immobilizzate nette	47.455	45.299	4,8
- Capitale circolante netto	(1.048)	(1.744)	-39,9
<b>Capitale investito lordo</b>	<b>46.407</b>	<b>43.555</b>	<b>6,5</b>
- Fondi diversi	(71)	(122)	-41,8
<b>Capitale investito netto</b>	<b>46.336</b>	<b>43.433</b>	<b>6,7</b>
<b>- Patrimonio netto</b>	<b>29.586</b>	<b>27.943</b>	<b>5,9</b>
<b>- Indebitamento finanziario netto</b>	<b>16.750</b>	<b>15.490</b>	<b>8,1</b>
<b>TOTALE</b>	<b>46.336</b>	<b>43.433</b>	<b>6,7</b>

Le *attività immobilizzate nette* ammontano a 47.455 milioni e presentano una variazione in aumento di 2.156 milioni. Tale andamento è riferito principalmente:

- > per 2.143 milioni, all'incremento del valore delle partecipazioni, sulle quali hanno influito sostanzialmente le seguenti operazioni: l'incremento della partecipazione al capitale della società controllata Enel Américas a seguito del regolamento delle operazioni di *share swap* e della sottoscrizione di azioni di nuova emissione (2.017 milioni), l'apporto in conto capitale a favore della società controllata Enel Holding Finance S.r.l. (178 milioni), la ripatrimonializzazione delle società controllate Enel X S.r.l. (65 milioni), Enel Global Infrastructure & Network S.r.l. (20 milioni) ed Enel Global Thermal Generation S.r.l. (5 milioni) e l'apporto in conto capitale a favore della società a controllo congiunto Open Fiber S.p.A. (66 milioni). Hanno inoltre influito le rettifiche di valore delle partecipazioni detenute in E-Distributie Banat S.A., Enel Russia PJSC, Enel Produzione S.p.A. ed Enel Global Trading S.p.A.;

- > per 21 milioni, alla movimentazione delle attività materiali e immateriali conseguente agli investimenti (complessivamente pari a 42 milioni), agli ammortamenti dell'esercizio (pari a 24 milioni) e agli effetti dell'applicazione dell'IFRS 16 al 1° gennaio 2019 (3 milioni).

Il *capitale circolante netto* è negativo per 1.048 milioni e registra un miglioramento di 696 milioni rispetto al 31 dicembre 2018. La variazione è sostanzialmente riferibile:

- > per 634 milioni, al decremento delle "altre passività correnti nette", per effetto principalmente dell'aumento dei crediti verso le società del Gruppo per dividendi da incassare per 558 milioni;
- > per 64 milioni, all'incremento dei crediti commerciali, principalmente verso le società del Gruppo per i servizi di indirizzo e coordinamento svolti da Enel S.p.A.

Il *capitale investito netto* al 31 dicembre 2019 è pari a 46.336 milioni ed è coperto dal patrimonio netto per 29.586 milioni e dall'indebitamento finanziario netto per 16.750 milioni.

Il *patrimonio netto*, pari a 29.586 milioni, presenta un incremento di 1.643 milioni rispetto al precedente esercizio. In particolare, tale variazione è principalmente riferibile alla rilevazione dell'utile complessivo dell'esercizio 2019 (pari a 4.702 milioni), alla distribuzione del saldo dividendo dell'esercizio 2018 (complessivamente pari a 1.423 milioni) e dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2019 (complessivamente pari a 1.627 milioni).

L'*indebitamento finanziario netto* a fine esercizio è pari a 16.750 milioni, con un'incidenza sul patrimonio netto pari al 56,6 per cento (55,4 per cento a fine 2018).

### 8.2.3 La gestione finanziaria

I risultati sintetici della gestione finanziaria sono riportati nella seguente tabella.

**Tabella 21 - Sintesi della gestione finanziaria**

	2019	2018	Var. 2019/2018
Liquidità generata da gestione corrente ( <i>cash flow</i> operativo)	3.995	3.449	546
Liquidità generata (impiegata) in attività di investimento	(2.399)	(2.587)	188
Liquidità generata (impiegata) in attività di finanziamento	550	(1.344)	1.894
Incremento (decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.146	(482)	2.628
Disponibilità liquide iniziali	2.007	2.489	-482
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>4.153</b>	<b>2.007</b>	<b>2.146</b>

Nel corso dell'esercizio 2019 il *cash flow* da attività di finanziamento ha generato liquidità per 550 milioni. Tale risultato risente principalmente delle nuove emissioni dei finanziamenti a

lungo termine (3.844 milioni), parzialmente compensate dai rimborsi effettuati nel periodo (2.814 milioni) e dalla variazione netta positiva dei debiti finanziari a breve e a lungo termine (2.375 milioni), parzialmente compensata dal pagamento dei dividendi dell'esercizio 2018 (2.845 milioni).

Il *cash flow* da attività di investimento ha assorbito liquidità per 2.399 milioni ed è stato essenzialmente generato dall'aumento della partecipazione nel capitale della controllata cilena Enel Américas S.A. a seguito del regolamento di due operazioni di *share swap* (443 milioni) e della sottoscrizione di azioni di nuova emissione per un impegno complessivo di 1.574 milioni. Il *cash flow* generato dall'attività operativa riflette essenzialmente l'incasso dei dividendi dalle società partecipate (5.013 milioni), parzialmente compensato dal pagamento dell'imposta Ires effettuato per tutte le società del Gruppo rientranti nel consolidato fiscale nazionale, e ha contribuito, unitamente al *cash flow* generato dall'attività di finanziamento, a fronteggiare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento e a incrementare le disponibilità liquide e mezzi equivalenti, che al 31 dicembre 2019 si attestano a 4.153 milioni.

L'indebitamento finanziario netto a fine esercizio è pari a 16.750 milioni e registra un incremento di 1.260 milioni, come risultato di una maggiore esposizione debitoria netta a lungo termine per 743 milioni e di un maggiore indebitamento finanziario netto a breve termine per 517 milioni.

Le principali operazioni effettuate nel corso del 2019 che hanno avuto un impatto sull'indebitamento finanziario sono state:

- > il rimborso anticipato di un finanziamento bancario di 500 milioni;
- > il rimborso a scadenza del prestito obbligazionario "Serie speciale riservata al personale" per nominali 1.033 milioni e obbligazioni detenute in portafoglio per 898 milioni, con un decremento netto di 135 milioni;
- > il rimborso di un prestito obbligazionario, giunto a scadenza, per nominali 550 milioni di sterline (controvalore di 615 milioni al 31 dicembre 2018);
- > il rimborso di due *tranche* dei prestiti obbligazionari Ina e Ania per complessivi 56 milioni;
- > l'operazione di *Exchange Offer* su due prestiti ibridi in scadenza 2074-2075 (per complessivi 556 milioni) tramite l'incremento fino a 900 milioni del *bond* ibrido emesso nello scorso maggio;
- > l'incremento dei finanziamenti a lungo termine ricevuti da società controllate, dovuto a un *Loan Agreement* tra Enel S.p.A. ed Enel Finance International N.V., siglato nel mese di giugno 2019 per un importo pari a 2.000 milioni.

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti, pari a 4.153 milioni, presentano, rispetto al 31 dicembre 2018, un incremento di 2.146 milioni, compensato dalla variazione della posizione finanziaria netta verso le società del Gruppo, connessa alla funzione di tesoreria accentrata svolta da Enel S.p.A.

**Tabella 22 - Indebitamento finanziario netto complessivo**

	2019	2018	Var. % 2019/2018
Posizione finanziaria netta a lungo termine	14.012	13.269	5,6
Posizione finanziaria netta a breve termine	2.738	2.221	23,3
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>16.750</b>	<b>15.490</b>	<b>8,1</b>

(milioni)

### 8.3 Lo stato patrimoniale

Con riguardo allo stato patrimoniale, meritano di essere segnalate, in particolare, le seguenti evidenze:

- > le *attività non correnti* si incrementano di 2.421 milioni rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2018, principalmente per effetto dell'incremento del valore delle partecipazioni (+ 2.143 milioni) e delle attività finanziarie non correnti (+ 216 milioni);
- > le *attività correnti* rilevano una variazione positiva di 3.809 milioni rispetto al 31 dicembre 2018, per effetto, principalmente, dell'incremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (+ 2.146 milioni) e delle attività finanziarie correnti (+ 1.074 milioni);
- > le *passività non correnti* presentano, rispetto all'esercizio precedente, una variazione in aumento di 957 milioni da ricondurre, essenzialmente, all'incremento dei finanziamenti a lungo termine (+ 809 milioni) e delle passività finanziarie non correnti (+ 141 milioni);
- > le *passività correnti* si incrementano di 3.630 milioni, principalmente per effetto degli incrementi dei finanziamenti a breve termine (+ 3.366 milioni) e della quota corrente dei finanziamenti a lungo termine (+ 296 milioni), parzialmente compensati dal decremento delle passività finanziarie correnti (- 214 milioni);
- > il *patrimonio netto* registra - come già rilevato - un incremento del 5,9 per cento rispetto all'esercizio 2018, attestandosi a 29.586 milioni.

La seguente tabella espone le risultanze sintetiche dello stato patrimoniale di Enel S.p.A. al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018.

Tabella 23 - Stato patrimoniale - Enel S.p.A.

(milioni)

	2019	2018
<b>ATTIVITÀ</b>		
<b>Attività non correnti</b>		
Attività materiali	10	9
Attività immateriali	67	47
Attività per imposte anticipate	336	288
Partecipazioni	47.858	45.715
Attività finanziarie non correnti	1.145	929
Altre attività non correnti	127	134
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>49.543</b>	<b>47.122</b>
<b>Attività correnti</b>		
Crediti commerciali	255	191
Crediti per imposte sul reddito	162	165
Attività finanziarie correnti	3.026	1.952
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.153	2.007
Altre attività correnti	796	268
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>8.392</b>	<b>4.583</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>57.935</b>	<b>51.705</b>
Variazione %	12,0	
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		
<b>Patrimonio netto</b>		
Capitale sociale	10.167	10.167
Altre riserve	11.365	11.464
Utile e perdite accumulate	4.889	4.279
Risultato netto d'esercizio <sup>(1)</sup>	3.165	2.033
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>29.586</b>	<b>27.943</b>
Variazione %	5,9	
<b>Passività non correnti</b>		
Finanziamenti a lungo termine	14.206	13.397
Tfr e altri benefici ai dipendenti	216	231
Fondo rischi e oneri	28	45
Passività per imposte differite	163	133
Passività finanziarie non correnti	1.536	1.395
Altre passività non correnti	21	12
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>16.170</b>	<b>15.213</b>
<b>Passività correnti</b>		
Finanziamenti a breve termine	8.367	5.001
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	1.102	806
Debiti commerciali	84	82
Passività finanziarie correnti	417	631
Altre passività correnti	2.209	2.029
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>12.179</b>	<b>8.549</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>57.935</b>	<b>51.705</b>
Variazione %	12,0	

(1) Per l'esercizio 2019 al netto dell'acconto sul dividendo, pari a 1.627 milioni

Si forniscono, qui di seguito, alcune informazioni di maggior dettaglio sulle poste più rilevanti.