3. - **STRUTTURA PATRIMONIALE**

Nel prospetto che segue sono poste a raffronto la struttura patrimoniale dell'Eni e quella del consolidato Eni al 31 dicembre 1997, 1998 e 1999.

(in miliardi di lire)

Eni S.p.A.	**31.12.1997**	**31.12.1998**	Var.97/98	**31.12.1999**	Var.98/99
Capitale immobilizzato	23.055	21.435	(1.620)	22.598	(1.163)
Capitale di esercizio netto [1]	3.163	3.467	304	2.372	1.095
Fondo smantellamento e ripristino siti	(1.238)	(1.407)	(169)	(1.543)	(136)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(106)	(80)	26	(99)	(19)
Capitale investito netto	**24.874**	**23.415**	**(1.459)**	**23.328**	**(87)**
Patrimonio netto	21.275	21.179	(96)	23.091	1.912
Fondi stanziati in applicazione di norme tributarie	1.046	1.705	659	2.165	460
Indebitamento finanziario netto	2.553	531	(2.022)	(1.928)	(2.459)
Coperture	**24.874**	**23.415**	**(1.459)**	**23.328**	**(87)**

Consolidato Eni					
Capitale immobilizzato	47.295	47.896	601	53.534	(5.638)
Capitale di esercizio netto	722	154	(568)	(2.364)	(2.518)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(978)	(689)	289	(796)	(107)
Capitale investito netto	**47.039**	**47.361**	**322**	**50.374**	**3.013**
Patrimonio netto	29.671	31.281	1.610	35.623	4.342
Fondi stanziati in applicazione di norme tributarie	1.781	2.390	609	2.616	226
Indebitamento finanziario netto	15.587	13.690	(1.897)	12.135	1.555
Copertura	**47.039**	**47.361**	**322**	**50.374**	**3.013**

[1] di cui, per crediti di imposta 2.724 miliardi al 31 dicembre 1997, 2.977 miliardi al 31 dicembre 1998 e 1.051 miliardi al 31 dicembre 1999.

Dall'analisi della struttura patrimoniale dell'Eni S.p.A. emerge in tutti e tre gli anni considerati il progressivo rafforzamento della solidità finanziaria della Società e del gruppo.

Nel 1998 l'indebitamento finanziario netto (531 miliardi di lire) si è ridotto rispetto al 31dicembre 1997 di 2.022 miliardi di lire. Il flusso di cassa generato dal risultato operativo (2.657 miliardi di lire), unitamente agli incassi derivanti dai dividendi (2.766 miliardi di lire) e dalla vendita di azioni Saipem e Nuovo Pignone (886 miliardi di lire), ha consentito di ridurre l'indebitamento, di effettuare investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali e in partecipazioni (1.881 miliardi di lire) e di pagare i dividendi deliberati dall'Assemblea degli azionisti del 16 giugno 1998 (2.240 miliardi di lire).

Il capitale investito netto di 23.415 miliardi di lire – costituito essenzialmente da partecipazioni (16.514 miliardi di lire), da immobilizzazioni materiali e immateriali (5.287 miliardi di lire) e da crediti di imposta verso l'Amministrazione finanziaria dello Stato (2.977 miliardi di lire) – è coperto per il 90% dal patrimonio netto.

Nel 1999 la posizione finanziaria netta positiva di 1.929 miliardi di lire registra un incremento rispetto al 31 dicembre 1998 di 2.459 miliardi di lire. Il flusso di cassa del risultato operativo(3.501 miliardi di lire), l'incasso dei dividendi (3.454 miliardi di lire)e l'incasso dei crediti di imposta (1.617 miliardi di lire) hanno consentito di migliorare la posizione finanziaria, di effettuare investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali e in partecipazioni per complessivi 4.163 miliardi di lire e di corrispondere agli azionisti il dividendo 1998 di lire2.399 miliardi di lire.

Una più dettagliata esposizione dei crediti e dei debiti finanziari, titoli e disponibilità al 31 dicembre 1997, 1998 e 1999 risulta dalla seguente tabella.

		31.12.1997	**31.12.1998**	Var.97/98	**31.12.1999**	Var.98/99
Debiti finanziari						
a medio e lungo termine		3.179	2.103	(1.076)	2.045	(58)
a breve termine		2.048	689	(1.359)	215	(474)
	a)	**5.227**	**2.792**	**(2.435)**	**2.260**	**(532)**
Crediti finanziari, titoli e disponibilità						
Crediti finanziari:						
A medio e lungo termine		738	642	(96)	596	(46)
a breve termine		1.212	44	(1.168)	1.038	994
	b)	**1.950**	**686**	**(1.264)**	**1.634**	**948**
titoli (CCT1994/1999)		721	300	(421)	1.425	1.125
disponibilità		3	1.275	1.272	1.129	(146)
	c)	**724**	**1.575**	**851**	**2.554**	**979**
	(a-b-c)	**2.553**	**531**	**(2.022)**	**(1.928)**	**(2.459)**

3.1 - LAVORO ED ONERI RELATIVI.

Nel 1998 il costo del lavoro per il personale in servizio presso l'Eni S.p.A. (484 miliardi di lire) registra una riduzione di 1 miliardo di lire da attribuirsi, in presenza di una normale dinamica retributiva, all'abolizione del contributo al Servizio Sanitario Nazionale, connessa alla introduzione dell'Irap, e alla riduzione del personale.Mentre la riduzione del costo del personale di 21 miliardi di lire nel 1999 è da attribuirsi essenzialmente alla riduzione del personale.

Il personale in servizio al 31 dicembre 1998 era di 5.420 unità , nel '99 è stato di 5.172 unità con un decremento rispettivamente di 64 unità rispetto al 31 dicembre 1997 e di 248 unità rispetto al 31 dicembre 1998.

L'analisi per categoria è la seguente:

Al 31/12	1997	1998	1999
Dirigenti	271	280	264
Quadri	1.174	1.250	1.246
Impiegati	3.024	2.927	2.785
Operai	1.015	963	877
	5.484	**5.420**	**5.172**

3.2 - PROVENTI NETTI SU PARTECIPAZIONI.

La valutazione delle partecipazioni secondo il criterio del"costo rettificato" determina, per le società con andamento economico positivo, il formarsi di riserve implicite di ammontare pari alla differenza tra il valore di libro e il patrimonio netto della partecipata desunto dal bilancio consolidato se redatto o dal bilancio di esercizio; mentre, per le società con andamento economico non positivo, il valore di carico è rettificato per perdite durevoli di valore apprezzati sulla base del patrimonio netto sottostante.

Ne è conseguito che, al 31 dicembre 1998 e al 31 dicembre 1999 il patrimonio netto delle società controllate e collegate è risultato superiore ai valori di carico di 8.862 miliardi di lire nel'98 e di 11.829 miliardi di lire nel'99, somma che rappresenta la riserva implicita formatasi nel tempo quale incremento del patrimonio netto consolidato della partecipata non riflesso nel bilancio di esercizio della partecipante; a formare la riserva concorre l'utile dell'esercizio in quota Eni S.p.A. conseguito dalla società per 2.871 miliardi di lire nel 1998 e 3.991 miliardi di lire nel 1999,che contribuirà alla formazione dell'utile dell'Eni S.p.A. per la quota che verrà incassata nel tempo sotto forma di dividendo.

Tenuto conto del criterio di valutazione applicato, gli investimenti azionari si riflettono nel conto economico dell'Eni S.p.A. in termini di proventi (dividendi e plusvalenze da cessioni) e oneri (svalutazioni, coperture di perdite in corso d'esercizio e minusvalenze da cessioni) il cui saldo nel 1998 è stato positivo per 1.350 miliardi di lire. La diminuzione di

2.383 miliardi di lire rispetto al 1997 è dovuta prevalentemente ai minori dividendi (-1.381 miliardi di lire) oltre che alle maggiori perdite (+822 miliardi di lire) su partecipazioni. Nel 1999 il saldo è stato positivo per 1.692 miliardi di lire.

Per completezza si riporta il risultato netto delle principali società controllate per gli esercizi 1997, 1998 e 1999.

risultato netto

(in miliardi di lire)

	1997	**1998**	Var. 97/98	**1999**	Var.98/99
Snam S.p.A.	1424	2260	836	2593	333
AgipPetroli S.p.A. (1)	414	210	(204)	391	180
EniChem S.p.A.	92	(481)	(573)	(1.071)	(590)
Saipem s.p.A.	98	100	21	39	(61)
Snamprogetti S.p.A.	86	103	17	103	0
Enifin S.p.A.	1	0	0	0	0
Sofid S.p.A.	12	81	69	54	(27)
Eni International holding BV (2)	219	144	(75)	902	758
Agip Exploration BV (2)	(206)	(457)	(251)	(328)	129
Agip International BV (2)	499	(41)	(540)	1049	1090
Enrisorse S.p.A.	(315)	(784)	(469)		

(1) Per consentire un confronto omogeneo i dati dell'esercizio 1997 comprendono anche i valori relativi al bilancio 31 dicembre 1997 della Italiana Petroli S.p.A. incorporata con effetto dal 1° gennaio 1998
(2) Milioni di dollari USA.

3.3 - COSTI NETTI DI RICERCA SCIENTIFICA.

Nell'esercizio 1998 i costi sostenuti per la ricerca scientifica e tecnologica ammontano a 97 miliardi di lire (110 miliardi di lire nel 1997), di cui 69 riferiti alla Divisione Agip e 28 riferiti alla Corporate. Questi ultimi sono al netto di 36 miliardi di lire addebitati alle società controllate che hanno aderito alla Convenzione stipulata nel 1993 per il finanziamento della ricerca scientifica, la quale opererà fino a esaurimento degli impegni assunti entro il 1997. Con decorrenza dal 1° gennaio 1998, l'Eni S.p.A. ha istituito un nuovo programma di incentivazione della ricerca volto a sostenere

progetti di ricerca strategici, ad alto rischio e ad alti ritorni potenziali, finalizzati a innovazioni tecnologiche radicali.

Le ricerche della Divisione Agip hanno interessato in particolare l'acquisizione di dati sismici in tempo reale durante la fase di perforazione, l'applicazione di tecnologie a basso costo finalizzate all'incremento della produzione di campi maturi e la realizzazione di tecniche avanzate di perforazione in aree geologiche complesse, che consentono una forte riduzione dei tempi e dei costi di perforazione, già utilizzate con successo nell'area della Val d'Agri.

Nell'esercizio 1999 i costi per la ricerca scientifica e tecnologica ammontano a 97 miliardi di lire, di cui 74 riferiti alla Divisione Agip e 23 alla Corporate.

Le ricerche della Divisione Agip hanno interessato in particolare l'applicazione industriale di nuove tecnologie a basso costo finalizzate all'incremento della produzione dei campi maturi a gas, lo sviluppo della tecnologia multi-fase volta a ridurre in modo significativo i costi di sviluppo e di produzione dei campi, la messa a punto e l'attivazione di un processo in grado di evidenziare la probabile presenza di idrocarburi superficiali con rilevamenti satellitari, l'acquisizione, la messa a punto e l'applicazione di metodologie volte a migliorare le conoscenze relative ai giacimenti fratturati.

3.4 - IMPOSTE SUL REDDITO.

Le imposte nette sul reddito nel 1998 sono pari a 72 miliardi di lire, nel 1999 sono 265 miliardi di lire e riguardano quasi esclusivamente l'Irap, mentre l'Irpeg per 1.034 miliardi di lire ('98) e 1.696 miliardi di lire ('99) è stata essenzialmente compensata dall'utilizzo di crediti di imposta su dividendi.

3.5 - RETTIFICHE DI VALORE OPERATE IN APPLICAZIONE DI NORME TRIBUTARIE.

L'analisi delle rettifiche di valore operate in applicazione di norme tributarie (659 miliardi di lire nel 1998 e di 459 miliardi di lire nel 1999 al netto dei "rigiri")[2] è riportata nella tabella seguente:

(in miliardi di lire)

	1997	**1998**	Var. 97/98	**1999**	Var. 98/99
Ammortamenti ecc. le aliquote economico-tecniche	(713)	(700)	13	525	175
Ammortamenti anticipati	(216)	(189)	27		189
"Rigiro" degli ammortamenti eccedenti e anticipati stanziati in esercizi precedenti	58	206	148	60	(146)
Utilizzo fondo svalutazione crediti		19	19		(19)
"Rigiro" degli ammortamenti eccedenti e anticipati per cessioni e radiazioni	16	5	(11)	5	
	(855)	**(659)**	**196**	**(460)**	**(199)**

Nel 1998 l'utilizzo del fondo svalutazioni crediti (19 miliardi di lire) è connesso alla riduzione dei crediti finanziari, che ha reso esuberante parte del fondo costituito ai sensi dell'art. 71 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

Nel 1999 si può notare che la flessione degli ammortamenti eccedenti le aliquote economico-tecniche di 175 miliardi di lire è connessa all'esaurimento dell'ammontare fiscale di alcuni beni.

Nell'esercizio da ultimo esaminato, non sono stati imputati a conto economico ammortamenti anticipati per 176 miliardi di lire perché a partire dall'esercizio 1999 sono rilevati alla riserva di patrimonio netto "Riserva da ammortamenti anticipati ex art. 67 TUIR" in sede di attribuzione dell'utile di esercizio da parte dell'Assemblea degli azionisti, così come raccomandato dal principio contabile n. 25 del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

---

[2] I "rigiri" riguardano gli ammortamenti eccedenti riassorbiti per effetto dell'ammortamento economico-tecnico dei beni successivo al completamento dell'ammortamento fiscalmente consentito, nonché a fronte di cessioni, radiazioni e svalutazioni.

4. - INDICI DEL BILANCIO CONSOLIDATO ENI

PREMESSA

La semplice lettura dei dati di un bilancio non sempre si presenta idonea a soddisfare adeguatamente l'esigenza di una interpretazione completa della situazione in cui versa l'impresa,soprattutto ove si consideri nel nostro caso che sostanzialmente l'Eni S.p.A., anche dopo l'incorporazione dell'Agip S.p.A., è strutturata come una "Holding" di partecipazioni. I dati come sopra evidenziati nei tre esercizi possono essere impiegati per ricavare indicatori di bilancio utili, in primissima approssimazione, a dare una risposta tendenzialmente adeguata alle domande concernenti l'andamento gestionale dell'impresa.

E' noto che detti indicatori si presentano come rapporti, tra due o più voci del bilancio, che, espressi in percentuale e in tempo, consentono di ricavare una serie di informazioni riguardanti principalmente la struttura patrimoniale dell'impresa, la sua struttura finanziaria, la sua efficienza operativa, la sua efficienza economica. E'altresì noto che il risultato positivo della gestione risulta dall'analisi complessiva dei vari indicatori. Per altro, stante la struttura dell'Eni S.p.A., è necessario utilizzare quale terreno sul quale svolgere l'indagine il bilancio consolidato riclassificato, dove sono presenti i dati corrispondenti alle esigenze di analisi.

Comunque gli indici che seguono presentano una significatività che va in ogni caso ricondotta alla specificità del Gruppo Eni.

4.1 - STRUTTURA PATRIMONIALE

Indice di Proprietà di indebitamento . Questo indicatore consente di verificare in che proporzione i mezzi del Gruppo e dei terzi concorrono al finanziamento delle attività delle imprese. Il dato è ottenuto rapportando il patrimonio netto al capitale di rischio e di debito, al netto degli investimenti di natura finanziaria e delle disponibilità liquide potenzialmente utilizzabili

per la riduzione del debito. Si rileva al riguardo un progressivo aumento dei mezzi del Gruppo che concorrono al finanziamento dell'attività dell'impresa. Il costante aumento dell'indicatore sta a significare che i soci finanziano l'attività d'impresa fino a raggiungere il 75,91% nel'99.

Indice di copertura netta del Capitale immobilizzato. Questo indicatore permette di evidenziare se i capitali effettivamente versati dal Gruppo e dai terzi azionisti riescono a coprire il fabbisogno durevole di investimento in immobilizzazioni. Precisato che il capitale immobilizzato rappresenta i beni posti durevolmente al servizio della gestione del Gruppo, va rilevato che la percentuale del 71% raggiunta nel'99 testimonia il buon grado di copertura degli impieghi a più lungo termine con il capitale del Gruppo e dei terzi azionisti.

Indice di copertura lorda del Capitale immobilizzato. Questo rapporto permette di evidenziare se le forme di finanziamento a medio e lungo termine, aggiunte ai finanziamenti effettivi del Gruppo e dei terzi azionisti, riescono a coprire il fabbisogno durevole di investimento in immobilizzazioni. L'indicatore risulta superiore ad 1 in tutti e tre gli anni considerati ed è progressivamente aumentato.Il capitale immobilizzato è finanziato anche dai debiti a L/M termine, così dimostrando un qualche vincolo sui beni che devono restare sempre e comunque a disposizione della gestione consolidata.

Indice di garanzia dei debiti a M/L termine. Questo rapporto indica in che misura le immobilizzazioni coprono l'indebitamento a lungo termine.

Per la visione di insieme ed un utile riepilogo valga il prospetto che segue:

RIFERIMENTO	INDICE	FORMULA	1997	1998	1999
Struttura patrimoniale	Proprietà	Patrimonio netto del Gruppo / Capitale di rischio e di debito *100	66,86%	71,09%	75,91%
	Copertura netta del Capitale immobilizzato	Patrimonio Netto del Gruppo - Crediti V/S Soci / Capitale Immobilizzato	0,66	0,70	0,71
	Copertura lorda del Capitale immobilizzato	Patrimonio Netto del Gruppo - Crediti V/S Soci + Debiti L/M +Fondi totale +TFR totale /Capitale Immobilizzato	1,14	1,14	1,14
	Garanzia dei debiti a M/L Termine	Capitale Immobilizzato / Debiti L/M + Fondi totale + TFR totale	2,38	2,35	2,41

Una volta esaminato il livello di solidità patrimoniale, sembra opportuno analizzare la parte rimanente del patrimonio, nonché la liquidità ed i finanziamenti a breve che introducono l'esame dell'equilibrio finanziario. La struttura patrimoniale risulta essere sufficientemente equilibrata. Le immobilizzazioni sono finanziate dalle fonti a lungo termine, sia del Gruppo che dei terzi; il che è ancor più evidenziato da una forte patrimonializzazione dell'impresa (patrimonio netto superiore al 70% delle fonti).

Tutto ciò ha un corrispondente effetto sulla redditività,intesa come incidenza bassa degli oneri finanziari,che sono allineati ai tassi a lungo presenti sul mercato.

4.2 - STRUTTURA FINANZIARIA

Indice di liquidità. Questo indice è ottenuto mettendo a raffronto le disponibilità finanziarie a breve con i debiti a breve, escludendo dall'attivo circolante le rimanenze, nella considerazione che non sempre esse sono facilmente liquidabili. In tal modo si misura la capacità dell'impresa di far fronte ai debiti a breve con le proprie disponibilità, pure a breve. Il Gruppo riesce nei 3 anni presi in esame a migliorare l'indicatore, contando su una disponibilità liquida di 0,91 nel'99.

Indice della disponibilità Questo indice rappresenta la capacità del Gruppo Eni e dei terzi di far fronte con la propria disponibilità a breve alla esigenza di estinguere tutti i debiti in scadenza nell'esercizio successivo.

Possiamo affermare che nel '99 per ogni 100 lire di debito a breve l'impresa può contare su disponibilità e rimanenze di 112 lire.

Copertura degli oneri finanziari. Questo indicatore consente di verificare la capacità dell'azienda di far fronte al pagamento degli interessi sui debiti. L'indice di copertura degli oneri finanziari del Gruppo Eni è ottenuto mettendo a raffronto l'utile operativo con gli oneri dovuti sui finanziamenti netti.

Per completare e riassumere si propone la tabella che segue:

RIFERIMENTO	INDICE	FORMULA	1997	1998	1999
Struttura finanziaria	Liquidità	Totale disponibilità a breve - Rimanenze /Totale debiti a breve	0,84	0.84	0,91
	Disponibilità	Totale disponibilità a breve - /Totale debiti a breve	0,99	1,00	1,12
	Copertura degli oneri finanziari netti	Utile Operativo / Oneri Finanziari netti	23,35	92,21	64,47

Una volta esaminato il livello di solidità patrimoniale e finanziaria raggiunto dall'impresa, bisogna analizzare l'efficienza operativa e l'efficienza economica dell'impresa stessa. La prima attiene alla gestione dei crediti, dei debiti e delle rimanenze (scorte o giacenze); la seconda attiene alla misurazione dei risultati dell'esercizio.

4.3 - EFFICIENZA OPERATIVA

Indice di efficienza operativa globale. Il valore della produzione è dato dalla somma dei ricavi della gestione caratteristica e degli altri ricavi e proventi sul totale dell'attivo delle immobilizzazioni materiali e immateriali. Questo indicatore – peraltro di problematica interpretazione - esprime l'intensità e l'efficienza nell'utilizzo delle risorse impiegate in rapporto al volume della produzione. Per il Gruppo Eni, con riferimento agli esercizi per i quali si riferisce, il valore della produzione rispetto al totale delle immobilizzazioni materiali e immateriali denota un lieve decremento.

Indice di rotazione dei crediti. Tale indicatore consente di calcolare la velocità con la quale si rinnovano i crediti nell'esercizio. Esso si ottiene mettendo a raffronto i ricavi delle vendite e delle prestazioni con i crediti

commerciali. Bisogna considerare che i ricavi presi in esame per la costruzione dell'indicatore sono al netto di IVA, mentre i crediti comprendono anche il valore dell'imposta, in quanto il dato depurato non è ricavabile dal bilancio consolidato, ma solo dalla contabilità delle singole imprese. L'applicazione di detto indice alla realtà gestionale del Gruppo Eni evidenzia un numero di rinnovi dei crediti costante nel tempo, circa sette volte ogni 12 mesi.

Indice di durata media dei crediti. Questo indicatore esprime il tempo medio che intercorre tra vendita ed incassi. Mette in evidenza il tempo che il Gruppo impiega per riscuotere i suoi crediti commerciali rispetto alle politiche standard. Il Gruppo Eni contiene a 47gg. i tempi di riscossione crediti. La determinazione di questo indice risente comunque della differenza tra il valore dei crediti commerciali e il valore dei ricavi indicata al punto precedente.

Indice di durata media dei debiti. Questo indice esprime il tempo medio che intercorre tra acquisti e pagamenti ai fornitori. Questo rapporto permette una valutazione della capacità di autofinanziamento commerciale del Gruppo. Tale indice viene ottenuto mettendo a raffronto i debiti commerciali con i costi per materie (prime, sussidiarie, di consumo e di merci) e i costi per servizi. Vuol dire che il Gruppo Eni nel '99 paga i suoi fornitori dopo 73gg. rispetto all'acquisto. Bisogna tener presente che questo indice risulta determinato in eccesso in quanto i debiti sono comprensivi di IVA e i costi sono invece espressi al netto;inoltre lo stesso indice esclude i fornitori di impianti o immobilizzazioni in generale, per i quali esistono tempi particolari.

La tabella che segue completa e riassume:

RIFERIMENTO	INDICE	FORMULA	1997	1998	1999
Efficienza operativa	Efficienza operativa globale	Ricavi della gest. Caratteristica ed altri ricavi e proventi / immobilizzazioni materiali e immateriali	1,43	1,28	1,27
	Rotazione dei crediti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni / Crediti commerciali	7,18	7,04	7,63
	Durata media dei crediti	Crediti commerciali / Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni *360gg	50,16 gg	51,10 gg	47,20 gg
	Durata media dei debiti	Debiti commerciali/ Costi per Materie + Costi per Servizi*360gg	63,00 gg	69,93 gg	72,95 gg

In conclusione per valutare con più precisione il valore degli indicatori di efficienza operativa bisogna confrontarli con gli indici di settore.

4.4 - EFFICIENZA ECONOMICA

Indice di redditività delle vendite. Questo indicatore, noto con l'acronimo ROS (da "return on sales"), misura il rendimento del fatturato in relazione all'utile operativo. Esprime altresì la contribuzione delle vendite all'assorbimento delle spese di vendita, di sviluppo e di ricerca, delle spese generali e amministrative, degli oneri finanziari ed alla formazione dell'utile netto. Tale indice è calcolato mettendo a raffronto l'utile operativo con i ricavi delle vendite e delle prestazioni. Nel 1998 la redditività delle vendite diminuisce come conseguenza della diminuzione dei ricavi e della riduzione dell'utile operativo conseguito dal Gruppo Eni, connesse alla forte flessione delle quotazioni internazionali del petrolio.

Indice di redditività del capitale investito. Questo indicatore, noto con l'acronimo ROI (da "return on investiments"), mette a raffronto il reddito operativo con il totale delle attività operative investite in azienda, cioè di tutti gli investimenti necessari per lo svolgimento di questa attività. Questo indicatore dal '97 al '98 diminuisce per riduzione dell'utile operativo.

Indice di redditività del capitale proprio. Questo indicatore, noto con l'acronimo ROE (da "return on equity"), misura la remunerazione del

Indice di redditività del capitale proprio. Questo indicatore, noto con l'acronimo ROE (da "return on equity"), misura la remunerazione del capitale proprio; indica quante lire l'azienda guadagna per ogni lira investita dai suoi azionisti. Tale indice è ottenuto mettendo a raffronto l'utile di esercizio dell'Eni con il suo patrimonio netto.

In dettaglio e riassumendo:

RIFERIMENTO	INDICE	FORMULA	1997	1998	1999
Efficienza economica	Redditività delle vendite (ROS)	Utile operativo /Ricavi delle gestione caratteristica *100	17%	13%	18%
	Redditività del capitale investito (ROI)	Risultato operativo / capitale investito netto operativo *100	21%	17%	19%
	Redditività del capitale proprio (ROE)	Utile di esercizio di competenza Eni / Patrimonio Netto di competenza Eni*100	17%	14%	16%

4.5 - Conclusioni

Il quadro della struttura patrimoniale appare equilibrato con un patrimonio netto sufficiente a garantire gli impieghi a lungo termine. I finanziamenti presso terzi a lungo termine incidono solo nella misura di circa il 20%, rendendo così possibile incrementare le fonti di finanziamento globale a medio e lungo termine particolarmente convenienti.

Questa favorevole impostazione è confermata nel breve, in quanto l'impresa con la sua gestione ordinaria è riuscita ampiamente a coprire i fabbisogni per oneri finanziari dal '97 al '99.

Il quadro patrimoniale e finanziario non evidenzia adeguatamente l'andamento e la capacità dell'impresa di creare reddito; per questo motivo lo studio delle voci economiche trova nel ROI l'anello di collegamento tra profitto e patrimonio. Tale indicatore pone in rapporto il risultato operativo con l'importo del capitale investito netto operativo dell'anno di competenza, rivelando la capacità delle immobilizzazioni a produrre reddito con l'attività principale.

La riduzione dell'utile operativo nell'anno 1998 è connessa in particolare alla flessione dei prezzi di vendita degli idrocarburi e alle svalutazioni resesi necessarie per adeguare il valore dei pozzi e degli impianti alla residua possibilità di utilizzazione. Questi fattori negativi sono stati parzialmente compensati dalla diminuzione degli accantonamenti al fondo smantellamento e ripristino siti.

Nel 1999 l'aumento dell'utile operativo è dovuto principalmente per minori ammortamenti e per svalutazioni, per l'aumento dei ricavi di vendita di greggi e condensati, per l'incremento dei prezzi di vendita, i cui effetti sono stati parzialmente assorbiti dalla diminuzione delle quantità vendute.

Il ROE (cioè la capacità del patrimonio netto di proprietà Eni di produrre reddito indipendentemente dal tipo di gestione) nel 1998 ha subito una diminuzione, malgrado la riduzione dell'imposte sul reddito per lire 1.556 miliardi, perché il patrimonio netto (denominatore del ROE) si è incrementato da 29.671 miliardi di lire a 31.281 miliardi di lire. L'indebitamento finanziario netto si è ridotto rispetto al 31 dicembre 1997di 1897 miliardi di lire. Il flusso di cassa generato dalle attività di esercizio (13.290 miliardi di lire), unitamente agli incassi derivanti dalla vendita delle azioni Saipem e Nuovo Pignone, ha consentito di ridurre l'indebitamento, di effettuare investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali, nonché in partecipazioni, e infine di pagare i dividendi deliberati dall'Assemblea degli azionisti del 16 giugno 1998.

Nel 1998 ha trovato applicazione il principio internazionale IAS n.12 aggiornato in materia di trattamento contabile delle imposte sul reddito. Tale principio contabile ha previsto l'iscrizione delle differenze temporanee tra valore attribuito a una attività, o a una passività, secondo criteri civilistici e il valore a esso riconosciuto ai fini fiscali. La sua applicazione ha comportato l'iscrizione di un provento straordinario per imposte anticipate nette al 1° gennaio 1998 di 528 miliardi di lire, riguardanti essenzialmente il fondo smantellamento e ripristino siti, il fondo copertura perdite di imprese partecipate e i fondi ammortamento non detraibili, parzialmente assorbiti dalle imposte differite riguardanti, in particolare, i proventi su cessioni di beni a tassazione differita. Nello stesso esercizio gran parte delle differenze

temporanee che hanno dato luogo all'emissione delle suddette imposte differite attive si sono annullate incidendo sulle imposte sul reddito di competenza del periodo per 411 miliardi di lire; pertanto l'effetto sul risultato netto dell'esercizio si è ridotto a 117 miliardi di lire.