

prospetto n. 12 (riclassificato)

(milioni di euro)

| SINTESI GESTIONE ECONOMICA DI GRUPPO | | | |
|--|---------------|--------------|-------------|
| Dal bilancio consolidato 2007 | 2007 | 2006 | Var% |
| - Ricavi | 43.673 | 38.513 | 13,4 |
| - Costi | 33.614 | 29.880 | 12,5 |
| - Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio commodity | -36 | -614 | -94,1 |
| Margine operativo lordo (EBITDA) | 10.023 | 8.019 | 25,0 |
| - Provento da scambio azionario | - | 263 | - |
| - Ammortamenti e accantonamenti | 3.033 | 2.463 | 23,1 |
| Risultato operativo (EBIT) | 6.990 | 5.819 | 20,1 |
| - Proventi finanziari | 2.101 | 513 | 309,6 |
| - Oneri finanziari | 3.015 | 1.160 | 159,9 |
| - Totale proventi/oneri finanziari | -914 | -647 | 41,3 |
| - Quota proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 12 | -4 | -400,0 |
| Risultato prima delle imposte (EBT) | 6.088 | 5.168 | 17,8 |
| - Imposte | 2.002 | 2.067 | -3,1 |
| Risultato delle continuing operations | 4.086 | 3.101 | 31,8 |
| Risultato delle discontinued operations | 127 | 0 | |
| Risultato netto (Gruppo e terzi) | 4.213 | 3.101 | 35,9 |
| - (Utili)/Perdite di pertinenza di terzi | -236 | -65 | 263,1 |
| Risultato netto del Gruppo | 3.977 | 3.036 | 31,0 |

Aumenta sia il margine operativo lordo (+25%), in ragione dell'aumento dei ricavi, sia il risultato operativo (+20%). A sua volta il risultato netto del Gruppo aumenta (+31%) rispetto al precedente esercizio.

Diminuisce invece il peso effettivo delle imposte sul reddito, pari al 32,9%, che nel precedente esercizio fu del 40,0%.

Risulta notevolmente incrementato, pari a 1.112 milioni di euro, il risultato netto del Gruppo e di terzi che raggiunge al 31.12.2007 l'ammontare di 4.213 milioni di euro (3.101 milioni di euro nel 2006).

* * *

Dal prospetto n. 13 si desume il complessivo incremento di 5.160 milioni di euro dei ricavi di Gruppo determinati essenzialmente dai maggiori ricavi da "vendita di energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio" (+ 18,01%) cui vanno aggiunti i ricavi di entità inferiore per la "vendita gas alla clientela finale" (la crescita è di 423 milioni di euro).

prospetto n. 13 (riclassificato)

(milioni di euro)

| RICAVI DI GRUPPO | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|
| | 2007 | 2006 | var. % |
| - vendita energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio | 39.164 | 34.231 | 14,41 |
| - vendite gas alla clientela finale | 2.118 | 1.695 | 24,96 |
| - plusvalenze da cessione attività | - | 90 | - |
| - altri servizi, vendite e proventi diversi | 2.391 | 2.497 | -4,25 |
| Totale ricavi | 43.673 | 38.513 | 13,40 |

Le maggiori vendite di energia elettrica e di gas del gruppo Enel hanno fatto registrare, nell'anno 2007, un incremento dei ricavi, pari al 14,9%, rispetto al precedente esercizio; i proventi diversi presentano una lieve flessione del 4,25%.

Diminuiscono i ricavi da "altri servizi, vendite" ecc. per diversi motivi, tra cui: le minori vendite di combustibili per attività di *trading*, i minori contributi di allacciamento e canoni di attivazione dell'energia elettrica nonché la contrazione dei lavori in corso di ordinazione per diminuita attività di costruzioni verso terzi.

* * *

I *costi operativi di Gruppo* (prospetto n. 14) si presentano, nel complesso, in crescita di 3.734 milioni di euro ancorché con diverso andamento delle singole componenti: spiccano i costi per *acquisti di energia elettrica*, per *servizi e godimento beni di terzi*, per *altri costi operativi* e per *consumi di combustibili per generazione di energia elettrica*.

I restanti, eccetto il lieve incremento per i *costi del personale*, hanno subito variazioni non significative.

Gli *oneri per emissioni di CO₂*, ridottisi a 7 milioni di euro (con la diminuzione di 77 milioni di euro) per effetto essenzialmente delle riduzioni di prezzi medi unitari di approvvigionamento, sono essenzialmente riferibili agli acquisti effettuati in corso d'anno per la copertura del fabbisogno di quote risultante dalle quantità prodotte rispetto a quelle assegnate dai rispettivi piani nazionali.

Infine, i *costi capitalizzati* si riferiscono per 572 milioni di euro a costi del personale e per 606 milioni di euro a costi per materiali (rispettivamente 403 milioni di euro e 586 milioni di euro nel 2006).

prospetto n. 14 (riclassificato)

(milioni di euro)

| COSTI OPERATIVI DI GRUPPO | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|
| dal bilancio consolidato 2007 | 2007 | 2006 | var. % |
| - acquisto di energia elettrica | 19.139 | 17.082 | 12,04 |
| - consumi di combustibili per generazione di energia elettrica | 4.224 | 4.086 | 3,38 |
| - combustibili per trading e gas per vendita ai clienti finali | 1.656 | 1.628 | 1,72 |
| - materiali | 763 | 750 | 1,73 |
| - costo del personale | 3.326 | 3.210 | 3,61 |
| - servizi e godimento beni di terzi | 4.748 | 3.400 | 39,65 |
| - oneri per emissioni di CO2 | 7 | 84 | -91,67 |
| - altri costi operativi | 929 | 629 | 47,69 |
| - costi capitalizzati | -1.178 | -989 | 19,11 |
| totale costi operativi | 33.614 | 29.880 | 12,50 |

I costi operativi del gruppo Enel nell'anno 2007 sono, complessivamente, aumentati del 12,50%; l'incremento è dovuto, in prevalenza, agli incrementi per acquisto di energia (+12,4%) e dei servizi e uso dei beni di terzi (+39,65%). Anche i costi capitalizzati, riferiti ad investimenti e/o interventi sugli impianti e quindi stornati ad "Immobilizzazioni", sono aumentati del 19,11%.

6.5.2 – La Gestione Patrimoniale

Il *patrimonio netto* complessivo (del Gruppo e di terzi) si incrementa di 4.764 milioni di euro a motivo dell'incremento del Patrimonio netto di terzi (+ 3.593 milioni di euro) e del Risultato netto del periodo (+ 939 milioni di euro) ed altre operazioni tra cui: l'incremento delle *riserve da valutazione degli strumenti finanziari* e la *riserva da sovrapprezzo azioni*.

Risulta manifestamente variato il rapporto di copertura del fabbisogno di capitali ("*capitale investito netto*") costituito per il 29,8% dal patrimonio netto (nell'anno precedente = 61,94%) e per il restante 70,2% (rispetto al 38,05% del 2006) dall'indebitamento; quest'ultimo, a fine dicembre 2007, presenta un'incidenza di rilievo sul patrimonio netto pari al 234,5% (nel 2006 = 61,45%).

prospetto n. 15 (riclassificato)

(milioni di euro)

| SINTESI STRUTTURA PATRIMONIALE DI GRUPPO | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|
| dal bilancio consolidato 2007 | 2007 | 2006 | % |
| - Attività immobilizzate nette | 83.557 | 37.697 | 121,65 |
| - Capitale circolante netto | 2.154 | 752 | 186,44 |
| Capitale investito lordo | 85.711 | 38.449 | 122,92 |
| - Fondi diversi | - 10.247 | -7.734 | 32,49 |
| -Attività nette destinate alla vendita | 4.116 | | - |
| Capitale investito netto | 79.580 | 30.715 | 159,09 |
| - Patrimonio netto del Gruppo | 19.631 | 18.460 | 6,34 |
| - Patrimonio netto di terzi | 4.158 | 565 | 635,93 |
| Patrimonio netto compl.vo | 23.789 | 19.025 | 25,04 |
| Indebit.to finanziario netto | 55.791 | 11.690 | 377,25 |

A confronto con il 2006, si notano:

- a) l'incremento considerevole del *capitale investito lordo* (+122,9%) dovuta alle *attività immobilizzate nette* (+45.860 milioni di euro) prevalentemente rilevate nelle *Attività materiali e immateriali* e nell'*Avviamento* e conseguente alla variazione del perimetro di consolidamento per le nuove acquisizioni estere (Endesa, Severenergia, ecc.).

Le *attività materiali e immateriali*, pari a 57.374 milioni di euro, presentano complessivamente un incremento di 21.817 milioni di euro, dovuto essenzialmente alla variazione di perimetro connessa alle acquisizioni, di cui 20.317 milioni di euro riferibili al consolidamento del 67,05% di Endesa, 917 milioni di euro connessi a SeverEnergia (già Enineftegaz) e 197 milioni di euro riferiti a Enel Fortuna, nonché agli investimenti dell'esercizio pari a 4.929 milioni di euro. Tali incrementi risultano parzialmente compensati dagli ammortamenti e perdite di valore su tali attività per 2.795 milioni di euro nonché dalla riclassifica delle attività materiali ed immateriali di Enel Viesgo Generación, Enel Viesgo Servicios ed Electra de Viesgo Distribución (e delle società da esse controllate) nelle *Attività nette destinate alla vendita* pari a 1.675 milioni di euro.

L'*avviamento*, pari a 26.274 milioni di euro, è in crescita di 24.003 milioni di euro e riflette principalmente la rilevazione nel 2007 del goodwill complessivo connesso all'acquisizione di Endesa (pari a 24.458 milioni di euro), di Inelec (100 milioni di euro), di Enel Fortuna (49 milioni di euro), di SeverEnergia (44

milioni di euro) e delle società di produzione da fonte eolica in Grecia (42 milioni di euro). In particolare, si evidenzia che tali valori sono stati considerati in via provvisoria in tale voce in attesa di completare le necessarie valutazioni per una loro migliore attribuzione alle attività acquisite e/o alle passività assunte, a eccezione di quelli riferiti a SeverEnergia e Enel Fortuna per le quali si è già concluso il processo di allocazione.

L'incremento del 2007 connesso alle acquisizioni delle società sopra menzionate risulta parzialmente compensato dalla classificazione del goodwill di Enel Viesgo Generación e di Electra de Viesgo Distribución nelle Attività nette destinate alla vendita per un valore complessivo di 681 milioni di euro nonché dagli effetti connessi al completamento, nel corso del 2007, del processo di allocazione del costo della partecipazione al valore corrente delle attività acquisite e delle passività assunte per le società RusEnergosbyt (-27 milioni di euro) ed Enel Panama (-14 milioni di euro) il cui avviamento determinato in via residuale è da ritenersi, pertanto, iscritto in via definitiva.

Inoltre, si segnala l'incremento (+1.916 milioni di euro) delle *partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto* che riflette l'acquisizione del 37,15 % del capitale di OGK-5 nonché l'incremento della partecipazione in LaGeo.

Risulta altresì incrementato (+1.402 milioni di euro) il *capitale circolante netto* per la crescita, tra l'altro, dei *crediti commerciali* (+ 3.618 milioni di euro) e delle *altre attività correnti nette* (+ 1.627 milioni di euro), variazione in parte compensata dalla contestuale crescita dei correlativi *debiti* (+3.434 milioni di euro) e dalle *altre passività correnti* (+1.169 milioni di euro);

- b) il sensibile aumento del valore negativo dei fondi diversi (+2.513 milioni di euro) la cui movimentazione è dovuta ai fondi per rischi e oneri (+2.311 milioni di euro) - per effetto del decommissioning degli impianti nucleari, dopo il consolidamento di Slovenske Elektrárne ed altri fondi, tra cui si segnala il fondo per Tfr e degli altri benefici ai dipendenti. (+ 198,0 milioni di euro).

6.5.3 – La Gestione Finanziaria

I flussi finanziari del 2007 evidenziano un quadro alquanto vario, rispetto al precedente esercizio: giova, in proposito, considerare che il perimetro operativo

si è notevolmente modificato a seguito sia dell'acquisto di nuove entità (*Endesa, Slovenske Elektrárne, OGK-5, ecc.*) sia, in misura inferiore, di alcune cessioni.

Si riduce di 686 milioni di euro la *liquidità generata dalla gestione corrente* per effetto del miglioramento del MOL registrato anche per il consolidamento di Endesa compensato dal maggior fabbisogno connesso alla variazione del capitale circolante netto; l'*attività di investimento* ha assorbito nell'esercizio 2007 liquidità per 35.353 milioni di euro (a fronte di 2.374 milioni di euro dell'anno 2006).

L'*attività di finanziamento* ha generato liquidità per complessivi 30.226 milioni di euro a fronte del fabbisogno di 4.322 mil di euro dell'esercizio 2006. Il flusso del 2007 include gli effetti connessi all'incremento dei debiti finanziari netti (33.356 mil euro) e all'aumento del capitale e riserve per l'esercizio di stock option (50 mil euro) al netto del fabbisogno connesso al pagamento dei dividendi e degli acconti per 3.180 mil di euro.

prospetto n. 16 (riclassificato)

(milioni di euro)

| SINTESI GESTIONE FINANZIARIA DI GRUPPO | | | |
|---|--------------|-------------|---------------|
| | 2007 | 2006 | var. % |
| - Liquidità generata da gestione corrente (<i>cash flow</i> operativo) | 6.070 | 6.756 | -10,2 |
| - Liquidità generata (impiegata) in attività di investimento | -35.353 | -2.374 | == |
| - Liquidità generata (impiegata) in attività di finanziamento | 30.226 | -4.322 | == |
| - Effetto variazione cambi su disponibilità e mezzi equivalenti | -52 | 4 | == |
| - Incremento (decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 891 | 64 | == |
| - Disponibilità liquide iniziali | 572 | 508 | 12,6 |
| Disponibilità liquide finali | 1.463 | 572 | 155,8 |

La tabella riporta, in sintesi, l'ammontare delle disponibilità liquide finali che hanno fatto registrare, nell'anno 2007, un considerevole aumento rispetto all'esercizio precedente pari al 155,8%.

Più in particolare, viene evidenziato il notevole incremento della liquidità derivante dall'attività di finanziamento, totalmente confluita nelle attività di investimento (e/o di acquisizione).

Dal prospetto che segue si evidenzia la notevole crescita per 44.958 milioni di euro dell'*indebitamento verso il sistema bancario e il mercato obbligazionario*, con l'aumento sia delle obbligazioni e finanziamenti a lungo termine (+ 40.630 milioni di euro) sia dei *finanziamenti a breve verso il sistema bancario ed emissioni di commercial paper* (+ 4.328 milioni di euro).

Prospetto n. 17 (riclassificato)

(milioni di euro)

| INDEBITAMENTO VERSO BANCHE E MERCATO OBBLIGAZIONARIO | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Dal bilancio consolidato 2007 | 2007 | 2006 | var. % |
| - obbligazioni e finanziamenti bancari a lungo termine | 52.741 | 12.111 | 335,48 |
| - finanziamento a breve termine v/s sistema bancario ed emissione commercial paper | 5.634 | 1.306 | 331,39 |
| Totale | 58.375 | 13.417 | 335,08 |

A fronte dei precedenti notevoli incrementi, l'*indebitamento finanziario netto* complessivo (prospetto n. 18) raggiunge un importo pari a 55.791 milioni di euro con un incremento, rispetto all'anno 2006 , del +377,25%.

In particolare, l'*indebitamento*:

- *netto a lungo termine* presenta l'aumento di 39.712 milioni di euro di cui 30.807 milioni di euro riferiti a nuove emissioni;
- *netto a breve termine* registra, invece, un aumento 4.389 milioni di euro tenendo conto dei crediti finanziari e delle disponibilità liquide (pari a 3.039 mil euro).

prospetto n. 18 (riclassificato)

(milioni di euro)

| INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|
| dal bilancio consolidato 2007 | 2007 | 2006 | var. % |
| A - Indebitamento netto a lungo termine | 50.816 | 11.104 | 357,64 |
| B - Indebitamento a breve termine | 8.014 | 1.409 | 468,77 |
| C - Crediti finanziari e disponibilità liquide | -3.039 | -823 | 269,26 |
| D - Indebitamento netto a breve termine (B-C) | 4.975 | 586 | 748,98 |
| netto complessivo (A+D) | 55.791 | 11.690 | 377,25 |

7 - RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DI ENEL S.p.A. nel 2007.

7.1 – Il Bilancio di Esercizio.

Il bilancio 2007 di *ENEL S.p.A.* – composto dallo *stato patrimoniale*, dal *conto economico*, dal *rendiconto finanziario*, dal *prospetto degli utili e delle perdite rilevanti nell'esercizio e dalle relative note di commento*, ai quali si aggiunge la relazione illustrativa sulla gestione - è stato predisposto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS-IFRS) così come previsto dal Regolamento Europeo n. 1606/2002 e in relazione a quanto disposto dal D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.

L'Assemblea dei soci lo ha approvato, in sede ordinaria, l' 11 giugno 2008. Nella propria relazione - redatta ai sensi dell'art. 153 d. lgs. n. 58/1998 , anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla CONSOB (comunicazione DEM/1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti) - il Collegio Sindacale, ha, tra l'altro, riferito di: (i) poter "*dare atto che le azioni deliberate e poste in essere sono state conformi alla legge e allo statuto e non sono state manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi (...) o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale*"; (ii) non aver "*riscontrato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali svolte con terzi, con società del Gruppo o con parti correlate*"; (iii) aver "*acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'idoneità della struttura organizzativa della Società*"; (iv) aver "*vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle controllate*"; (v) aver valutato e vigilato sull'adeguatezza sia "*del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità dello stesso a rappresentare correttamente i fatti di gestione*" sia "*del sistema di controllo interno (...)*" ; (vi) aver "*vigilato sull'indipendenza della società di revisione KPMG s.p.a.*".

Il suddetto bilancio, sottoposto a revisione contabile da parte della Società di revisione KPMG s.p.a., è stato giudicato, da quest'ultima, "*conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38; (...) "redatto con chiarezza" e "rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, gli utili e le perdite rilevati nell'esercizio ed i flussi di cassa dell'Enel s.p.a. per l'esercizio chiuso a tale data"*.

Per l'esercizio 2007 l'Amministratore Delegato ed il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili hanno emesso l'attestazione di cui all'art. 154-bis, comma 5, del TUF e art. 81 del R.E. Consob.

7.2 – Notazioni Generali.

Dai dati di sintesi (prospetto n. 19), che tengono anche conto della riclassificazione elaborata dalla Società attenendosi ai criteri conformi alla prassi internazionale, si traggono risultati complessivi di un andamento gestionale caratterizzato:

- a) dalla contrazione di: ricavi, margine operativo lordo, risultato operativo ed attività finanziarie non correnti;
- b) dall'incremento di: costi, risultato netto, attività patrimoniali, passività patrimoniali, patrimonio netto, partecipazioni, capitale investito netto, attività finanziarie correnti, finanziamenti a breve e a lungo termine.

Tutte queste componenti presentano variazioni, più o meno, marcate; le predette risultanze sono, in parte, bilanciate dalla diminuzione - sia pure in misura percentualmente differente - delle altre attività correnti e non correnti, dell'indebitamento a breve e dei costi complessivi del personale (crescono, invece, quelli per stipendi e salari).

prospetto n. 19*(milioni di euro)*

| RISULTANZE GENERALI – ENEL S.p.A. | 2007 | 2008 | 2009 |
|--|-------------|-------------|-------------|
| - Ricavi | 1.079 | 1.186 | -9,0% |
| - costi | 1.137 | 1.000 | 13,7% |
| - margine operativo lordo | -58 | 186 | -131,2% |
| - risultato operativo | -74 | 351 | -121,1% |
| - risultato netto | 3.887 | 3.347 | 16,1% |
| - patrimonio netto | 15.711 | 14.600 | 7,6% |
| - Partecipazioni | 21.659 | 15.634 | 38,5% |
| - disponibilità liquide e mezzi equiv. | 10 | 78 | -87,2% |
| - capitale circolante netto | 618 | 23 | == |
| - capitale investito netto | 22.007 | 15.589 | 41,2% |
| - Attività finanziarie non correnti | 846 | 2.749 | -69,2% |
| - Altre attività non correnti | 4 | 27 | -85,2% |
| - crediti commerciali | 484 | 263 | 84,0% |
| - Attività finanziarie correnti | 36.726 | 6.074 | == |
| - Altre attività correnti | 629 | 615 | 2,3% |
| - finanziamenti a breve termine | 14.714 | 991 | == |
| - finanziamenti a lungo termine | 26.377 | 8.165 | 223,0% |
| - costo compl.personale (onere totale) | 100 | 87 | 14,9% |
| - costo comple.personale (stip. salari) | 69 | 56 | 23,2% |

Il margine operativo lordo passa da 186 milioni di euro (2006) a -58 milioni di euro (in percentuale, pari al 131,2%) per effetto del peggioramento dei ricavi delle vendite (attribuibili principalmente alle minori vendite all'Acquirente Unico della e.e. importata e di quella venduta in Francia in conseguenza della

impossibilità di importare in Italia l'energia acquistata da EDF), e delle prestazioni (diminuzione delle attività di assistenza e consulenza alle società del Gruppo).

Il risultato operativo (ridottosi a - 73,5 milioni di euro (nel 2006 erano 350,2 mil euro) è prevalentemente influenzato dai "proventi da scambio azionario e da cessione di partecipazioni significative assenti nell'esercizio 2007 (nel 2006 erano pari a 189,7 mil di euro).

Significativa risulta , invece, la crescita (540,7 milioni di euro) del risultato netto dell'esercizio dovuta ai dividendi delle società controllate (3.877,1 milioni di euro), deliberati nell'esercizio 2007 e relativi al 2006, nonché a quelli conseguiti e deliberati da T.E.R.MA. S.p.A. (14,6 milioni di euro, di cui 5,7 relativi all'acconto sul dividendo dell'esercizio 2007).

Il patrimonio netto, infine, si incrementa del 7,6% ed è pari a 15.710,9 milioni di euro. Si è movimentato rispetto a quello al 31 dicembre 2006, per effetto del risultato dell'esercizio 2007 pari a 3.887,4 milioni di euro, per la distribuzione di dividendi pari a 1.793,0 milioni di euro (0,29 euro per azione), nonché per l'erogazione dell'acconto sui dividendi dell'esercizio 2007 pari a 1.236,8 milioni di euro (0,20 euro per azione), oltre all'effetto derivante dall'incremento della riserva da valutazione degli strumenti finanziari derivati e della riserva per *stock option* (complessivamente pari a 253,2 milioni di euro).

Inoltre, nell'esercizio 2007 sono state esercitate n. 8.171.574 opzioni assegnate con i Piani di *stock option* 2002, 2003 e 2004; l'esercizio di tali opzioni ha determinato un incremento del patrimonio netto di 50,5 milioni di euro a fronte del quale il capitale sociale è stato incrementato per 8,2 milioni di euro e la riserva sovrapprezzo azioni è stata incrementata per 42,3 milioni di euro.

Il capitale sociale di Enel passa quindi da 6.176 milioni di euro al 31 dicembre 2006 a 6.184,4 milioni di euro al 31 dicembre 2007.

7.2.1 – La Gestione Economica

Riporta un miglioramento su alcuni risultati - eccetto quelli del margine operativo lordo e del risultato operativo - tra cui il risultato prima delle imposte e l'utile netto di esercizio in crescita del 16,0%.

Prospetto n. 20

(milioni di euro)

| SINTESI DELLA GESTIONE ECONOMICA - ENEL S.p.A. | | | |
|---|--------------|--------------|---------------|
| | 2007 | 2006 | var. % |
| - Ricavi | 1.079 | 1.186 | -9% |
| - Costi | 1.137 | 1.000 | 14% |
| - Margine operativo lordo | -58 | 186 | -131% |
| - Proventi da scambio azionario e da cessione di partecipazioni significative | 0 | 190 | -100% |
| - Ammortamenti e perdite di valore | 16 | 25 | -36% |
| - Risultato operativo | -74 | 351 | -121% |
| - Proventi (perdite) da partecipazioni | 3.892 | 3.074 | 27% |
| - Proventi finanziari | 1.815 | 778 | 133% |
| - Oneri finanziari | 1.954 | 788 | 148% |
| - Risultato prima delle imposte | 3.679 | 3.415 | 8% |
| - Imposte | -208 | 68 | -406% |
| Utile netto dell'esercizio | 3.887 | 3.347 | 16% |

L'utile netto di esercizio aumenta del 16%, nonostante la flessione del risultato operativo, a causa del saldo positivo della gestione finanziaria.

1. Per i ricavi e costi si osserva:

A) il decremento dei ricavi per vendita di energia proviene dalle minori vendite di energia ceduta all'ACQUIRENTE UNICO (- 375,2 MIL EURO) conseguente alla impossibilità di importare in Italia l'energia acquistata in Francia.

Crescono invece (+ 226,3 mil euro) i ricavi *per prestazioni di servizi* che riguardano, in special modo, le prestazioni di assistenza e consulenza rese alla società controllata Enel Energy Europe.

Gli *altri ricavi* si decrementano di 51 milioni di euro rispetto al 2006, in quanto in detto anno era stato contabilizzato il risultato positivo derivente dalla valutazione al *fair value* delle azioni gratuite di Terna.

I *ricavi delle vendite e delle prestazioni* sono così suddivisi per area geografica: 782 milioni di euro in Italia, 271 milioni di euro nel mercato UE (in particolare in Francia, per effetto delle cessioni di energia elettrica) e 4 milioni di euro in Nord e Sud America ed altri paesi extra UE;

B) il complessivo incremento (+ 137 milioni di euro) dei costi operativi è attribuibile all'aumento dei costi *per servizi e godimento beni di terzi* (+ 136,8 mil euro) riconducibili in massima parte agli oneri sostenuti per le acquisizioni in ambito internazionale (Endesa) che trovano corrispondenza nell'aumento dei ricavi per effetto del riaddebito di tali oneri ad Enel Energy Europe ed all'aumento contenuto del *costo del lavoro* (+ 12,8 mil euro).

2. Si riducono (- 36,0%) gli ammortamenti e perdite di valore riferiti,

rispettivamente, alle immobilizzazioni immateriali e materiali;

3. Il risultato prima delle imposte è pari a 3.679,7 ed evidenzia una crescita di 265,1 milioni di euro;

4. Le imposte sul reddito dell'esercizio evidenziano un risultato positivo di 207,7 milioni di euro da collegare al saldo delle partite economiche fiscalmente rilevanti. In particolare esse riflettono l'onere netto per imposte differite e anticipate pari a 69,3 milioni di euro e un beneficio per imposte correnti di 277,0 milioni di euro. L'incidenza sul risultato prima delle imposte è pari a +5,6% al 31 dicembre 2007 e -2,0% al 31 dicembre 2006.

7.2.2 – La Gestione Patrimoniale

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2007, pari a 15.710,9 milioni di euro, si è movimentato rispetto a quello al 31 dicembre 2006, per effetto del risultato dell'esercizio 2007 pari a 3.887,4 milioni di euro, per la distribuzione di dividendi pari a 1.793,0 milioni di euro (0,29 euro per azione), nonché per l'erogazione dell'acconto sui dividendi dell'esercizio 2007 pari a 1.236,8 milioni di euro (0,20 euro per azione), oltre all'effetto derivante dall'incremento della riserva da valutazione degli strumenti finanziari derivati e della riserva per stock option (complessivamente pari a 253,2 milioni di euro).

prospetto n. 21 (riclassificato)

(milioni di euro)

| SINTESI DELLA GESTIONE PATRIMONIALE - ENEL S.p.A. | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|
| | 2007 | 2006 | var. % |
| - Attività immobilizzate nette | 21.836 | 15.893 | 37,4% |
| - Capitale circolante netto | 618 | 23 | == |
| Capitale investito lordo | 22.454 | 15.916 | 41,1% |
| - Fondi diversi | -447 | -327 | 36,7% |
| Capitale investito netto | 22.007 | 15.589 | 41,2% |
| - Patrimonio netto | 15.711 | 14.600 | 7,6% |
| - Indebitamento finanziario netto | 6.296 | 989 | == |

L'incremento del *capitale investito, lordo e netto*, è originata da diversi fattori:

a) per il *capitale investito lordo* dai seguenti fattori:

1. incremento (+ 5.943,5 milioni di euro) delle "attività immobilizzate nette" riferito essenzialmente alle partecipazioni ;
2. incremento (+ 595 milioni di euro) del "capitale circolante netto"

provocata essenzialmente sia dalla crescita crediti *commerciali* (+ 220,6 milioni euro), connessa alle alle prestazioni di assistenza e consulenza rese alle controllate e all'incremento delle *altre attività e passività correnti* (+ 373,2 milioni di euro) riferite agli interessi maturati sui c/c intrattenuti con le stesse;

b) per il *capitale investito netto*, dalla contrazione dei fondi diversi. Detto capitale è coperto per il 71,4% dal patrimonio netto e per il restante 28,6% dall'indebitamento (nel 2006, invece, il rapporto fra le due fonti di copertura era, rispettivamente, dell' 84% e del 6%).

7.2.3 – La Gestione Finanziaria

Nell'esercizio 2007 il *cash flow generato da attività operativa*, è positivo per 3.698 milioni di euro, a fronte di 3.380 milioni di euro dell'esercizio precedente, registrando un aumento di 318 milioni di euro essenzialmente riconducibile ai minori fabbisogni connessi all'attività operativa della società.

prospetto n. 22 (riclassificato)

(milioni di euro)

| SINTESI DELLA GESTIONE FINANZIARIA – ENEL S.p.A. | | | |
|--|-------------|-------------|---------------|
| | 2007 | 2006 | var. % |
| - Liquidità generata da gestione corrente (<i>cash flow operativo</i>) | 3.698 | 3.380 | 9,4% |
| - Liquidità generata (impiegata) in attività di investimento | -6.025 | 1.316 | -557,8% |
| - Liquidità generata (impiegata) in attività di finanziamento | 2.260 | -4.664 | -148,5% |
| - Incremento (decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti | -67 | 32 | -309,4% |
| - Disponibilità liquide iniziali | 78 | 46 | 69,6% |
| Disponibilità liquide finali | 11 | 78 | -85,9% |

Il *cash flow generato dall'attività di investimento/disinvestimento* ha assorbito nell'esercizio 2007 liquidità per 6.025 milioni di euro, mentre aveva generato liquidità per 1.316 milioni di euro nell'esercizio precedente. In particolare i flussi finanziari hanno riguardato:

- per 3.000,0 milioni di euro, la rinuncia da parte di Enel SpA di parte del credito a favore di Enel Energy Europe per la ricapitalizzazione della società, nonché l'ulteriore versamento di 0,1 milioni di euro;
- per 3.000,0 milioni di euro, il versamento a patrimonio senza obbligo di restituzione a favore di Enel Investment Holding per la ricapitalizzazione della società;
- per 3,0 milioni di euro, la rinuncia da parte di Enel SpA di parte del credito finanziario a favore di Enel.NewHydro Srl per la ricapitalizzazione della società, nonché l'ulteriore versamento di 1,9 milioni di euro;
- per 1,0 milioni di euro, il versamento a favore di Enel Servizio Elettrico per la costituzione della società in data 13 settembre 2007;
- per 0,1 milioni di euro, il versamento a favore di Vallenergie per la costituzione della società in data 1° ottobre 2007;
- per 18,5 milioni di euro gli investimenti in attività materiali e immateriali.

La liquidità rinveniente dall'attività di finanziamento pari a 2.260 milioni di euro, include gli effetti connessi all'incremento dei debiti finanziari netti e tiene conto altresì del fabbisogno relativo al pagamento dei dividendi e degli acconti sui dividendi per 3.029,8 milioni di euro.

I fabbisogni per l'attività di investimento, connessi essenzialmente alle più volte citate operazioni di acquisizione in ambito internazionale, sono stati fronteggiati dall'apporto del cash flow dell'attività operativa per 3.698 milioni di euro, dall'aumento dei debiti finanziari netti per 2.209,2 milioni di euro, nonché dall'aumento di capitale e riserve per l'esercizio di stock option pari a 50,5 milioni di euro. La differenza trova riscontro nelle riduzioni delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, pari a 67,4 milioni di euro.

L'*indebitamento finanziario netto complessivo*, pari a 6.296 milioni di euro, evidenzia un incremento di 5.307 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006 (prospetto n. 23).

prospetto n. 23 (riclassificato)

(in milioni di euro)

| INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO - ENEL S.p.A. | | | |
|--|--------------|-------------|---------------|
| | 2007 | 2006 | var. % |
| - Posizione finanziaria netta a lungo termine | 25.896 | 5.699 | 354,4% |
| - Posizione finanziaria netta a breve termine | -19.600 | -4.710 | 316,1% |
| Indebitamento finanziario netto | 6.296 | 989 | 536,6% |

In particolare si rileva un incremento dell'*indebitamento finanziario netto a lungo termine* per 20.197 milioni di euro e un miglioramento della *disponibilità netta a breve termine* di 14.890 milioni di euro.

L'incremento dell'indebitamento a lungo termine riflette le acquisizioni effettuate in ambito internazionale ed è dovuto essenzialmente:

- > al lancio, in data 13 giugno 2007, di un'emissione obbligazionaria pubblica multitranches sotto il Programma di Global Medium Term Notes destinata ad investitori istituzionali del mercato Euro, per un controvalore complessivo di circa 4.979 milioni di euro;
- > all'utilizzo di 11.496,6 milioni di euro relativi alla linea di credito sindacata di originari 35 miliardi di euro, successivamente ridotta a 19,5 miliardi di euro (di cui 11,7 miliardi di euro in capo a Enel S.p.A. e 7,8 miliardi di euro in capo a Enel Finance International);
- > all'emissione, in data 12 dicembre 2007, di un prestito obbligazionario multitranches destinato ai risparmiatori italiani, per un controvalore complessivo di 2.300 milioni di euro;
- > all'utilizzo di 700 milioni di euro, nel mese di dicembre 2007, della linea di credito revolving sindacata per 5 miliardi di euro a 5 anni (rinnovabile per ulteriori due), stipulata nel mese di novembre 2005;
- > all'emissione, in maggio e novembre 2007, di due nuove tranches di un prestito obbligazionario collocato privatamente presso primarie imprese assicuratrici italiane per un importo complessivo di 97 milioni di euro e con scadenza nel 2025.

L'incremento delle disponibilità a breve termine pari a 14.890 milioni di euro, è stato determinato in massima parte dall'aumento dei crediti finanziari netti verso le società del Gruppo per 14.658 milioni di euro. In particolare, con Enel Energy Europe per 24.969 milioni di euro connesso all'acquisto della partecipazione in Endesa, con Enel Produzione per 1.006 milioni di euro e con Enel Distribuzione per 2.050 milioni di euro, al netto dell'aumento dei debiti a breve termine verso altre società del Gruppo Enel quali, Enel Finance International per 11.912 milioni di euro e Enel Ireland Finance per 1.190 milioni di euro. L'aumento delle disponibilità a breve è stato altresì determinato dalla riclassifica da lungo a breve termine del credito per la cessione della partecipazione Weather (962 milioni di euro) e delle quote a breve degli accolti da parte di Enel Produzione scadenti nel 2008, (1.025 milioni di euro), parzialmente compensato dal decremento delle disponibilità liquide presso banche (67 milioni di euro) e da un aumento dei debiti a breve verso il sistema bancario (567 milioni di euro).

7.3 - Lo Stato Patrimoniale

prospetto n. 24

(milioni di euro)

| STATO PATRIMONIALE - ENEL S.p.A. | | |
|--|---------------|---------------|
| ATTIVITA' | 2007 | 2006 |
| Attività non correnti | | |
| - Attività materiali | 8 | 9 |
| - Attività immateriali | 17 | 14 |
| - Attività per imposte anticipate | 107 | 192 |
| - Partecipazioni | 21.659 | 15.634 |
| - Attività finanziarie non correnti | 846 | 2.749 |
| - Altre attività non correnti | 4 | 27 |
| Totale Attività non correnti | 22.641 | 18.625 |
| Attività correnti | | |
| - Crediti commerciali | 484 | 263 |
| - Crediti per imposte sul reddito | 279 | 199 |
| - Attività finanziarie correnti | 36.726 | 6.074 |
| - Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 10 | 78 |
| - Altre attività correnti | 629 | 615 |
| Totale Attività correnti | 38.128 | 7.229 |
| TOTALE ATTIVITA' | 60.769 | 25.854 |
| variazione % | 135,0% | |
| PATRIMONIO NETTO e PASSIVITA' | | |
| Patrimonio netto | | |
| - Capitale sociale | 6.184 | 6.176 |
| - Altre riserve | 4.736 | 4.491 |
| - Utile e perdite accumulate | 2.140 | 1.821 |
| - Risultato netto d'esercizio | 2.651 | 2.112 |
| Totale patrimonio netto | 15.711 | 14.600 |
| variazione % | 7,6% | |
| Passività non correnti | | |
| - Finanziamenti a lungo termine | 26.377 | 8.165 |
| - TFR e altri benefici ai dipendenti | 415 | 430 |
| - Fondo rischi e oneri | 31 | 42 |
| - Passività per imposte differite | 109 | 47 |
| - Passività finanziarie non correnti | 216 | 74 |
| Totale Passività non correnti | 27.148 | 8.758 |
| Passività correnti | | |
| - Finanziamenti a breve termine | 14.714 | 991 |
| - Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine | 1.142 | 85 |
| - Debiti commerciali | 422 | 423 |
| - Passività finanziarie correnti | 929 | 349 |
| - Altre passività correnti | 703 | 648 |
| Totale Passività correnti | 17.910 | 2.496 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' | 60.769 | 25.854 |
| variazione % | 135,0% | |