

- ingegneria e costruzioni verso clienti terzi, sia in Italia sia all'estero;
- > rilevazione nell'esercizio 2006 di proventi connessi alla definizione di partite pregresse con Siemens e GRTN, ora Terna, per complessivi 92 milioni di euro;
 - > maggiori contributi di allacciamento e canoni di attivazione dell'energia elettrica e del gas per 38 milioni di euro di cui 16 milioni di euro riferibili al consolidamento di Endesa;
 - > maggiori ricavi riferiti principalmente a canoni di locazione, plusvalenze da alienazione di beni e altri contributi, connessi al consolidamento di Endesa, pari a 236 milioni di euro.

Costi

Milioni di euro

	2007	2006	2007-2006
Acquisto di energia elettrica	19.139	17.082	2.057
Consumi di combustibili per generazione di energia elettrica	4.224	4.086	138
Combustibili per <i>trading</i> e gas naturale per vendite ai clienti finali	1.656	1.628	28
Materiali	763	750	13
Costo del personale	3.326	3.210	116
Servizi e godimento beni di terzi	4.748	3.400	1.348
Oneri per emissioni di CO ₂	7	84	(77)
Altri costi operativi	929	629	300
Costi capitalizzati	(1.178)	(989)	(189)
Totale	33.614	29.880	3.734

I costi per **acquisto di energia elettrica** si incrementano nel 2007 di 2.057 milioni di euro (+12,0%). Tale incremento è connesso principalmente alla variazione del perimetro di consolidamento delle società estere, di cui 650 milioni di euro riferibili a Endesa, nonché all'aumento delle quantità acquistate e destinate al mercato libero domestico che ha più che compensato la riduzione delle quantità destinate alla vendita sui mercati nazionali di maggior tutela e salvaguardia.

I costi per **consumi di combustibili per generazione di energia elettrica** nel 2007 sono pari a 4.224 milioni di euro, in crescita di 138 milioni di euro rispetto ai valori dell'esercizio precedente (+3,4%) per effetto principalmente del consolidamento di Endesa (560 milioni di euro), parzialmente compensato sul mercato domestico dalla riduzione della produzione termoelettrica e dal miglioramento del *mix* dei combustibili.

I costi per l'acquisto di **combustibili per trading e gas naturale per vendite ai clienti finali** si attestano a 1.656 milioni di euro, in crescita di 28 milioni di euro (+1,7%) rispetto all'esercizio 2006. Escludendo gli effetti connessi al consolidamento di Endesa (95 milioni di euro), tali costi sono in calo di 67 milioni di euro (-4,1%) in quanto i maggiori acquisti di gas naturale destinato alla vendita ai clienti finali risultano più che compensati dai minori acquisti di combustibili (incluso il gas) per attività di *trading*, in linea con il *trend* delle rispettive vendite.

I costi per **materiali**, pari a 763 milioni di euro nel 2007, si mantengono sostanzialmente in linea con i valori dell'esercizio precedente (+13 milioni di euro, +1,7%).

Il **costo del personale** nel 2007 è pari a 3.326 milioni di euro, in crescita di 116 milioni di euro (+3,6%) con un aumento della consistenza media dell'8,8%. Escludendo l'incidenza della variazione dell'area di consolidamento, connessa in massima parte al diverso perimetro delle società estere, l'effetto dei minori oneri per incentivi all'esodo del personale e gli oneri rilevati a fronte del contenzioso INPS (questi ultimi pari a 77 milioni di euro), il costo del lavoro nel 2007 è in diminuzione di 15 milioni di euro (-0,6%) a fronte di una contrazione dell'organico medio pari al 3,7% e include l'onere relativo al rinnovo del contratto di lavoro del settore elettrico (21 milioni di euro).

L'onere per prestazioni di **servizi e godimento beni di terzi** nel 2007 ammonta a 4.748 milioni di euro, in crescita di 1.348 milioni di euro (+39,6%) rispetto all'esercizio 2006. Escludendo la variazione del perimetro di consolidamento connessa all'acquisizione di Endesa, tali costi sono in crescita di 892 milioni di euro (+26,2%) per effetto principalmente dell'aumento dei costi per vettoramenti passivi dell'energia elettrica e del gas (+839 milioni di euro) correlato alla crescita dei volumi trasportati per il mercato libero domestico.

Gli **oneri per emissioni di CO₂** nel 2007 ammontano a 7 milioni di euro, in diminuzione di 77 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (-91,7%) per effetto essenzialmente della riduzione dei prezzi medi unitari di approvvigionamento. Il risultato del 2007 è riferibile essenzialmente 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.

Gli **altri costi operativi** nell'esercizio 2007 ammontano a 929 milioni di euro, in crescita di 300 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+47,7%) per effetto della variazione del perimetro di consolidamento relativa a Endesa nonché dei maggiori accantonamenti dell'esercizio ai fondi rischi e oneri.

Nell'esercizio 2007 i **costi capitalizzati** sono in crescita di 189 milioni di euro (+19,1%) per effetto principalmente della maggiore attività in economia della Divisione Infrastrutture e Reti Italia.

I **proventi/(oneri) netti da gestione rischio commodity** sono negativi per 36 milioni di euro nel 2007 (614 milioni di euro di oneri netti nell'esercizio precedente). Tale andamento è dovuto principalmente ai minori oneri netti sui "Contratti per differenza" stipulati con l'Acquirente Unico, dovuti essenzialmente all'andamento decrescente del prezzo dell'energia sul *pool* nell'esercizio. Il risultato del 2007 si riferisce per 73 milioni di euro all'onere netto da valutazione al *fair value* dei contratti derivati in essere a fine esercizio (129 milioni di euro di oneri netti nel 2006), parzialmente compensato per 37 milioni di euro dai proventi netti su posizioni chiuse nell'esercizio (485 milioni di euro di oneri netti nel 2006).

Il **provento da scambio azionario** rilevato nel 2006 si riferisce alla valutazione degli effetti dell'operazione di scambio azionario del 30,97% del capitale di Wind contro il 20,9% del capitale di Weather, che ha comportato la rilevazione di un provento pari a 263 milioni di euro.

Gli **ammortamenti e perdite di valore** sono in crescita di 570 milioni di euro (+23,1%). Se si escludono gli effetti connessi al consolidamento di Endesa (337 milioni di euro), tali oneri risultano in aumento di 233 milioni di euro (+9,5%)

per effetto del diverso periodo di consolidamento di Slovenské elektrárne e delle maggiori perdite di valore rilevate principalmente sui crediti commerciali per vendite di energia elettrica.

Il **risultato operativo** dell'esercizio 2007 si attesta a 6.990 milioni di euro, con una crescita di 1.171 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (+20,1%). Escludendo dal 2006 il provento generato dallo scambio azionario Wind-Weather, pari a 263 milioni di euro, il risultato operativo è in crescita di 1.434 milioni di euro essenzialmente per effetto delle nuove acquisizioni.

Gli ulteriori fattori che hanno concorso alla variazione del risultato operativo sono analizzati nel commento alla gestione economica delle singole aree di attività.

Gli **oneri finanziari netti** nell'esercizio 2007 si incrementano complessivamente di 267 milioni di euro (+41,3%). Tale variazione è correlabile essenzialmente all'aumento, pari a 860 milioni di euro, degli oneri finanziari netti connesso alla crescita dell'indebitamento medio intervenuta nel corso del 2007 a seguito principalmente dell'acquisizione di Endesa. Tale andamento risulta parzialmente bilanciato dai dividendi deliberati nel mese di giugno 2007 dall'Assemblea degli azionisti di Endesa pari a 301 milioni di euro (distribuiti precedentemente al primo consolidamento della società), dal provento derivante dall'esercizio dell'opzione di acquisto per consegna fisica contenuta negli *share swap* posti in essere nell'ambito dell'acquisizione di una ulteriore partecipazione del 14,98% del capitale sociale in Endesa (144 milioni di euro), nonché dagli effetti positivi relativi alla valutazione al *fair value* dell'opzione di vendita concessa da Enel ad Acciona (136 milioni di euro).

Il risultato delle **partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto** nell'esercizio 2007 è positivo per 12 milioni di euro a fronte di un onere di 4 milioni di euro nel 2006 e include gli effetti connessi alla valutazione con il metodo del patrimonio netto di OGK-5 e di società collegate minori.

Le **imposte** dell'esercizio 2007 ammontano a 2.002 milioni di euro con un'incidenza sul risultato *ante* imposte del 32,9% a fronte di un'incidenza del 40,0% nell'esercizio 2006. Tale andamento risente dei benefici netti derivanti dall'adeguamento delle imposte differite delle società italiane alle nuove aliquote di riferimento per gli esercizi fiscali futuri, della contribuzione fiscale delle nuove società estere acquisite nel periodo, nonché di proventi finanziari parzialmente esenti.

Analisi della struttura patrimoniale del Gruppo

Milioni di euro			
	al 31.12.2007	al 31.12.2006	2007-2006
Attività immobilizzate nette:			
- attività materiali e immateriali	57.374	35.557	21.817
- avviamento	26.274	2.271	24.003
- partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.972	56	1.916
- altre attività/(passività) non correnti nette	(2.063)	(187)	(1.876)
Totale	83.557	37.697	45.860
Capitale circolante netto:			
- crediti commerciali	11.576	7.958	3.618
- rimanenze	1.726	1.209	517
- crediti netti verso Cassa Conguaglio e organismi assimilati	1.040	407	633
- altre attività/(passività) correnti nette	(2.566)	(2.634)	68
- debiti commerciali	(9.622)	(6.188)	(3.434)
Totale	2.154	752	1.402
Capitale investito lordo	85.711	38.449	47.262
Fondi diversi:			
- TFR e altri benefici ai dipendenti	(2.920)	(2.633)	(287)
- fondi rischi e oneri e imposte differite nette	(7.327)	(5.101)	(2.226)
Totale	(10.247)	(7.734)	(2.513)
Attività nette destinate alla vendita	4.116	-	4.116
Capitale investito netto	79.580	30.715	48.865
Patrimonio netto complessivo	23.789	19.025	4.764
Indebitamento finanziario netto	55.791	11.690	44.101

Le *attività materiali e immateriali*, pari a 57.374 milioni di euro, presentano complessivamente un incremento di 21.817 milioni di euro. Tale aumento è dovuto essenzialmente alla variazione di perimetro connessa alle acquisizioni del 2007, 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 e 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 ed 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.

Le *partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto*, pari a 1.972 milioni di euro, sono in crescita di 1.916 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, per effetto principalmente della rilevazione della partecipazione pari al 37,15% del capitale sociale di OGK-5 (1.652 milioni di euro) e della variazione di perimetro connessa al consolidamento di Endesa (195 milioni di euro).

Il saldo delle *altre attività/(passività) non correnti nette* al 31 dicembre 2007 è negativo per 2.063 milioni di euro, in aumento di 1.876 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006. La variazione è imputabile principalmente ai seguenti fattori:

- > crescita pari a 2.289 milioni di euro delle passività non correnti dovuta principalmente al consolidamento di Endesa (2.230 milioni di euro) e in particolare delle sue passività operative connesse al differimento dei ricavi per contributi di allacciamento dell'energia elettrica;
- > aumento delle passività finanziarie non correnti per 1.555 milioni di euro che include la valutazione al *fair value* dell'opzione di vendita concessa da Enel ad Acciona nell'accordo siglato il 26 marzo 2007 (1.004 milioni di euro);
- > incremento, pari a 1.147 milioni di euro, del credito verso la Cassa Conguaglio e organismi assimilati connesso essenzialmente al consolidamento dei crediti di Endesa verso il sistema elettrico spagnolo per la retribuzione della generazione extrapeninsulare (isole Baleari e Canarie).

Il **capitale circolante netto**, positivo per 2.154 milioni di euro, è in crescita di 1.402 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. La variazione è imputabile ai seguenti principali fenomeni:

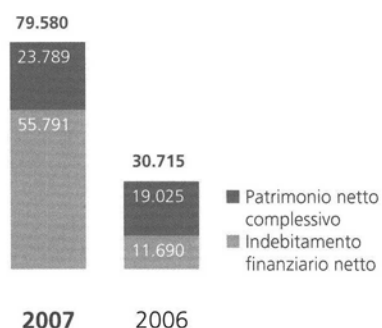
- > aumento dei *crediti commerciali*, pari a 3.618 milioni di euro, per effetto principalmente della contribuzione dei crediti per vendita di energia connessi al consolidamento di Endesa nonché delle maggiori quantità vendute nel corso del 2007 sul mercato libero domestico e sulla Borsa dell'energia elettrica;
- > crescita delle *rimanenze*, pari a 517 milioni di euro, riferibile in massima parte alla variazione dell'area di consolidamento dovuta all'acquisizione di Endesa;
- > incremento dei *crediti netti verso la Cassa Conguaglio e organismi assimilati*, pari a 633 milioni di euro, connesso in larga misura alla rilevazione dei maggiori crediti nel 2007 per la perequazione degli acquisti di energia elettrica destinata ai mercati nazionali di maggior tutela e salvaguardia. L'incremento dei crediti correlato al consolidamento di Endesa, pari a 539 milioni di euro e che include la quota a breve dei crediti connessi alla produzione di energia elettrica nelle zone extrapeninsulari, risulta parzialmente compensato dall'incremento dei debiti, pari a 508 milioni di euro, che la stessa società ha verso il sistema elettrico spagnolo;
- > diminuzione delle *altre passività correnti al netto delle rispettive attività* per 68 milioni di euro. Tale variazione è imputabile ai seguenti principali fenomeni:
 - incremento delle altre attività non finanziarie nette per un valore complessivo di 269 milioni di euro, di cui 173 milioni di euro riferibili ai crediti netti per Iva e altre imposte indirette;

- aumento dei debiti netti per imposte sul reddito, pari a 65 milioni di euro, dovuto principalmente alla rilevazione delle imposte correnti a carico dell'esercizio pari a 1.900 milioni di euro al netto dei pagamenti a titolo definitivo e di acconto, pari a 1.677 milioni di euro, e dei crediti netti per imposte correnti risultanti alla data di consolidamento di Endesa, pari a 129 milioni di euro;
 - maggiori passività finanziarie nette pari a 136 milioni di euro per effetto principalmente della contribuzione di Endesa;
- > crescita dei *debiti commerciali*, pari a 3.434 milioni di euro, essenzialmente connessa al consolidamento di Endesa nonché ai maggiori acquisti sulla Borsa dell'energia elettrica.

I **fondi diversi**, pari a 10.247 milioni di euro, sono in aumento di 2.513 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è da ricondurre ai seguenti fattori:

- > crescita dei fondi rischi e oneri pari a 2.311 milioni di euro che risente in larga misura della variazione del perimetro di consolidamento dell'esercizio 2007;
- > incremento dei fondi relativi al TFR e altri benefici ai dipendenti, pari a 287 milioni di euro, che riflette sostanzialmente gli effetti del consolidamento di Endesa parzialmente compensati dai maggiori utilizzi connessi alle cessazioni dell'esercizio rispetto agli accantonamenti effettuati;
- > contrazione delle imposte differite nette di 85 milioni di euro che beneficiano del già citato adeguamento delle imposte differite delle società italiane alle nuove aliquote di riferimento per gli esercizi fiscali futuri.

Capitale investito netto (milioni di euro)



Le **attività nette destinate alla vendita**, pari a 4.116 milioni di euro, si riferiscono alla riclassifica delle attività nette destinate a essere trasferite, relative alle fonti rinnovabili detenute da Endesa e agli *asset* di Endesa Europa, per un ammontare di 3.041 milioni di euro e al Gruppo Viesgo per un valore complessivo di 1.075 milioni di euro.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2007 è pari a 79.580 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto del Gruppo e di terzi per 23.789 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 55.791 milioni di euro. Quest'ultimo, al 31 dicembre 2007, presenta un'incidenza sul patrimonio netto di 2,35 (0,61 al 31 dicembre 2006).

Analisi della struttura finanziaria

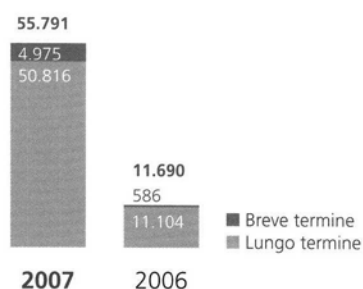
Indebitamento finanziario netto

L'*indebitamento finanziario netto* è dettagliato, in quanto a composizione e movimenti, nel seguente prospetto:

Milioni di euro

	al 31.12.2007	al 31.12.2006	2007-2006
Indebitamento a lungo termine:			
- finanziamenti bancari	28.343	3.677	24.666
- obbligazioni	22.365	8.375	13.990
- <i>preference share</i>	966	-	966
- debiti verso altri finanziatori	481	142	339
Indebitamento a lungo termine	52.155	12.194	39.961
Crediti finanziari e titoli a lungo termine	(1.339)	(1.090)	(249)
Indebitamento netto a lungo termine	50.816	11.104	39.712
Indebitamento a breve termine:			
Finanziamenti bancari:			
- quota a breve dei finanziamenti bancari a lungo termine	461	233	228
- utilizzo linee di credito <i>revolving</i>	20	-	20
- altri finanziamenti a breve verso banche	1.260	542	718
Indebitamento bancario a breve termine	1.741	775	966
Obbligazioni (quota a breve)	2.033	59	1.974
Debiti verso altri finanziatori (quota a breve)	235	31	204
<i>Commercial paper</i>	3.893	531	3.362
Altri debiti finanziari a breve termine	112	13	99
Indebitamento verso altri finanziatori a breve termine	6.273	634	5.639
Crediti finanziari a lungo termine (quota a breve)	(1.402)	(30)	(1.372)
Crediti finanziari per operazioni di <i>factoring</i>	(205)	(211)	6
Altri crediti finanziari a breve termine	(97)	(10)	(87)
Disponibilità presso banche e titoli a breve	(1.335)	(572)	(763)
Disponibilità e crediti finanziari a breve	(3.039)	(823)	(2.216)
Indebitamento netto a breve termine	4.975	586	4.389
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	55.791	11.690	44.101
<i>Indebitamento finanziario "Attività destinate alla vendita"</i>	1.725	-	-

Indebitamento finanziario netto
(milioni di euro)



L'*indebitamento finanziario netto* è pari a 55.791 milioni di euro al 31 dicembre 2007, in aumento di 44.101 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Tale incremento riflette essenzialmente gli esborsi connessi all'acquisizione del 67,05% del capitale di Endesa per un controvalore di 28.211 milioni di euro (nonché gli effetti connessi al consolidamento del relativo debito), l'acquisto del 37,15% di OGK-5, per un controvalore complessivo di 1.644 milioni di euro, e l'acquisto degli *asset ex Yukos* per 680 milioni di euro, attraverso il consorzio Enineftegaz (oggi SeverEnergia).

L'*indebitamento finanziario netto* a lungo termine, pari a 50.816 milioni di euro, è in crescita di 39.712 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

In particolare, i finanziamenti bancari, pari a 28.343 milioni di euro, in aumento di 24.666 milioni di euro, risentono dell'utilizzo, da parte di Enel SpA ed Enel Finance International, di 19.171 milioni di euro relativi alle *tranche* a 36 e 60 mesi della

linea di credito sindacata di 19,5 miliardi di euro e dei finanziamenti bancari riferibili al consolidamento di Endesa per 4.712 milioni di euro. I prestiti obbligazionari, pari a 22.365 milioni di euro, si incrementano di 13.990 milioni di euro per effetto principalmente delle diverse emissioni obbligazionarie effettuate nel corso dell'esercizio da parte di Enel SpA ed Enel Finance International per un valore complessivo di circa 9.560 milioni di euro e di obbligazioni connesse al consolidamento di Endesa pari a 5.419 milioni di euro. La variazione dell'indebitamento finanziario netto a lungo termine risente inoltre del consolidamento delle *preference share* in capo a Endesa Capital per 966 milioni di euro.

L'indebitamento finanziario netto a breve termine, pari a 4.975 milioni di euro al 31 dicembre 2007, si incrementa di 4.389 milioni di euro rispetto all'esercizio 2006. In particolare, i debiti verso altri finanziatori a breve termine, pari a 6.273 milioni di euro, in aumento di 5.639 milioni di euro, includono le emissioni di *commercial paper*, in capo a Enel Finance International, Endesa Internacional BV ed Endesa Capital SA, per 3.893 milioni di euro. Le obbligazioni in scadenza entro i 12 mesi successivi, pari a 2.033 milioni di euro, accolgono per 1.000 milioni di euro il prestito obbligazionario pubblico a tasso fisso emesso da Enel SpA nel 1998 nonché gli effetti connessi al consolidamento di Endesa per 894 milioni di euro.

L'indebitamento bancario a breve termine, pari a 1.741 milioni di euro, è in crescita di 966 milioni di euro e risente dell'utilizzo, da parte di Enel SpA e di Enel Finance International, di 279 milioni di euro relativi alla *tranche* a 12 mesi della linea di credito sindacata di 19,5 miliardi di euro.

L'indebitamento finanziario a breve beneficia per 2.216 milioni di euro dell'incremento delle disponibilità e crediti finanziari a breve, di cui 520 milioni di euro relativi a crediti finanziari a breve connessi al consolidamento di Endesa.

Flussi finanziari

Milioni di euro	2007	2006	2007-2006
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	572	508	64
Cash flow da attività operativa	6.070	6.756	(686)
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento	(35.353)	(2.374)	(32.979)
Cash flow da attività di finanziamento	30.226	(4.322)	34.548
Effetto variazione cambi su disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(52)	4	(56)
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio ^{(1) (2)}	1.463	572	891

(1) Di cui titoli a breve pari a 101 milioni di euro al 31 dicembre 2007.

(2) Di cui disponibilità liquide delle Attività destinate alla vendita pari a 128 milioni di euro.

Il *cash flow da attività operativa* nell'esercizio 2007 è positivo per 6.070 milioni di euro, in diminuzione di 686 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (-10,2%). Il miglioramento del margine operativo lordo, registrato anche per effetto del consolidamento di Endesa, ivi inclusi gli effetti delle *discontinued operations* (pari a 2.191 milioni di euro), è stato più che compensato dal maggior fabbisogno connesso alla variazione del capitale circolante netto nei due esercizi di riferimento.

Il *cash flow da attività di investimento/disinvestimento* ha assorbito nell'esercizio 2007 liquidità per 35.353 milioni di euro, a fronte di 2.374 milioni di euro nell'esercizio precedente.

In particolare, gli investimenti in attività materiali e immateriali, pari a 5.230 milioni di euro, sono in crescita di 2.267 milioni di euro principalmente per effetto della variazione di perimetro di consolidamento, nonché dei maggiori investimenti realizzati in Italia sugli impianti di generazione.

Gli investimenti in imprese o rami di imprese sono pari a 30.390 milioni di euro, in crescita di 29.308 milioni di euro rispetto all'esercizio 2006, e sono espressi al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti pari a 699 milioni di euro. Essi si riferiscono principalmente al prezzo pagato per l'acquisto del 67,05% del capitale sociale di Endesa pari a 28.211 milioni di euro, all'acquisto del 37,15% del capitale sociale di OGK-5 per 1.644 milioni di euro, all'acquisizione di Enineftegaz per 680 milioni di euro, di Enel Fortuna per 125 milioni di euro e di Inelec per 119 milioni di euro. Nell'esercizio precedente gli investimenti in imprese e rami di imprese (al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti), pari a 1.082 milioni di euro, includevano principalmente il prezzo di acquisto del 66% del capitale sociale di Slovenské elektrárne per 676 milioni di euro (Enel aveva già effettuato nel 2005 un deposito di 168 milioni di euro), l'acquisizione di dieci società del Gruppo Rede da parte di Enel Brasil Participações per 169 milioni di euro e l'acquisto di Enel Panama per 119 milioni di euro. Nell'esercizio 2006 le operazioni di cessione di imprese o rami di imprese, al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti, hanno generato un flusso di 1.518 milioni di euro, riferito essenzialmente all'incasso della prima *tranche* del credito relativo alla cessione della partecipazione del 26,1% in Weather, pari a 1.000 milioni di euro, e alla vendita avvenuta l'8 febbraio 2006 a una società controllata da Weather del 6,28% del capitale sociale di Wind per un corrispettivo di 328 milioni di euro.

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

L'apporto del *cash flow da attività di finanziamento* per 30.226 milioni di euro e del *cash flow da attività operativa* per 6.070 milioni di euro ha consentito di far fronte, nel corso del 2007, al fabbisogno finanziario generato dall'attività di investimento. Il *surplus* trova riscontro nell'aumento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti che al 31 dicembre 2007 risultano pari a 1.463 milioni di euro (incluse le disponibilità liquide delle Attività nette destinate alla vendita pari a 128 milioni di euro) a fronte di 572 milioni di euro di fine 2006. Tale *surplus* risente degli effetti negativi connessi alla variazione cambi pari a 52 milioni di euro.

PAGINA BIANCA

Risultati per area di attività

Le Divisioni “Mercato Italia”, “Generazione ed Energy Management Italia”, “Infrastrutture e Reti Italia” e “Internazionale”, unitamente alle aree “Capogruppo” e “Servizi e Altre attività”, hanno rappresentato nei due esercizi in analisi la struttura organizzativa di cui il Gruppo si è dotato e i cui risultati sono stati considerati dal *management* per valutare le *performance* del Gruppo. Pertanto, in tale sede non si tiene conto della nuovo assetto organizzativo varato nel mese di dicembre 2007 e che sarà operativo dal 1° gennaio 2008.

Ai fini della comparabilità dei valori si evidenzia che a seguito dell’operazione di cessione del ramo “Clienti energivori” (utilizzatori finali con consumo annuo superiore a 100 milioni di kWh) da Enel Trade a Enel Energia, avvenuta con efficacia 1° aprile 2006, i valori relativi al primo trimestre 2006, inerenti al ramo trasferito, sono stati riattribuiti dalla Divisione Generazione ed Energy Management Italia alla Divisione Mercato Italia.

Risultati per area di attività del 2007 e del 2006

RISULTATI 2007 ⁽¹⁾

Milioni di euro	Mercato Italia	GEM Italia	Infr. e Reti Italia	Intern.le	Capo gruppo	Servizi e Altre attività	Elisioni e rettifiche	Totale
Ricavi verso terzi	22.214	12.605	847	7.575	609	151	(328)	43.673
Ricavi intersettoriali	57	5.602	4.915	79	341	996	(11.990)	-
Totale ricavi	22.271	18.207	5.762	7.654	950	1.147	(12.318)	43.673
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio commodity	44	(206)	-	127	(1)	-	-	(36)
Margine operativo lordo	325	3.541	3.726	2.380	(59)	130	(20)	10.023
Ammortamenti e perdite di valore	216	941	893	886	16	81	-	3.033
Risultato operativo	109	2.600	2.833	1.494	(75)	49	(20)	6.990
Proventi/(Oneri) finanziari netti e da partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	(902)
Imposte	-	-	-	-	-	-	-	2.002
Risultato delle continuing operations	-	-	-	-	-	-	-	4.086
Risultato delle discontinued operations	-	-	-	-	-	-	-	127
Risultato netto (Gruppo e terzi)	-	-	-	-	-	-	-	4.213
Attività operative	8.269	17.917	17.611	67.492 ⁽²⁾	1.228	1.609	(3.885)	110.241
Passività operative	6.138	5.076	4.319	13.609 ⁽³⁾	1.221	1.354	(3.045)	28.672
Investimenti	59	1.167	1.587	1.983	19	114	-	4.929

RISULTATI 2006 ⁽¹⁾

Milioni di euro	Mercato Italia	GEM Italia	Infr. e Reti Italia	Intern.le	Capo gruppo	Servizi e Altre attività	Elisioni e rettifiche	Totale
Ricavi verso terzi	21.237	12.438	906	3.056	891	267	(282)	38.513
Ricavi intersettoriali	123	3.219	4.801	12	287	894	(9.336)	-
Totale ricavi	21.360	15.657	5.707	3.068	1.178	1.161	(9.618)	38.513
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio commodity	(4)	(697)	-	91	(4)	-	-	(614)
Margine operativo lordo	167	3.157	3.418	918	177	179	3	8.019
Provento da scambio azionario	-	-	-	-	263	-	-	263
Ammortamenti e perdite di valore	173	952	829	399	17	93	-	2.463
Risultato operativo	(6)	2.205	2.589	519	423	86	3	5.819
Proventi/(Oneri) finanziari netti e da partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	(651)
Imposte	-	-	-	-	-	-	-	2.067
Risultato netto (Gruppo e terzi)	-	-	-	-	-	-	-	3.101
Attività operative	6.948	16.752	16.875	10.008	1.013	1.771	(3.352)	50.015
Passività operative	6.272	4.019	4.042	4.037	1.275	1.128	(2.884)	17.889
Investimenti	56	897	1.459	467	13	71	-	2.963

(1) I ricavi di settore comprendono sia i ricavi verso terzi, sia i ricavi intersettoriali realizzati da ciascun settore nei confronti degli altri. Analoga metodologia è stata applicata agli altri proventi e ai costi dell'esercizio.

(2) Di cui 8.792 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "destinato alla vendita".

(3) Di cui 2.147 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "destinato alla vendita".

La seguente tabella presenta la riconciliazione tra attività e passività di settore e quelle consolidate.

Milioni di euro

	al 31.12.2007	al 31.12.2006
Totale attività	123.748	54.500
Attività di natura finanziaria e disponibilità liquide	8.234	2.107
Attività di natura fiscale	5.273	2.378
Attività di settore	110.241	50.015
- di cui:		
Mercato Italia	8.269	6.948
Generazione ed Energy Management Italia	17.917	16.752
Infrastrutture e Reti Italia	17.611	16.875
Internazionale ⁽¹⁾	67.492	10.008
Capogruppo	1.228	1.013
Servizi e Altre attività	1.609	1.771
Elisioni e rettifiche	(3.885)	(3.352)
Totale passività	99.959	35.475
Passività di natura finanziaria e finanziamenti	65.299	14.661
Passività di natura fiscale	5.988	2.925
Passività di settore	28.672	17.889
- di cui:		
Mercato Italia	6.138	6.272
Generazione ed Energy Management Italia	5.076	4.019
Infrastrutture e Reti Italia	4.319	4.042
Internazionale ⁽²⁾	13.609	4.037
Capogruppo	1.221	1.275
Servizi e Altre attività	1.354	1.128
Elisioni e rettifiche	(3.045)	(2.884)

(1) Di cui 8.792 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "destinato alla vendita".

(2) Di cui 2.147 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "destinato alla vendita".

CLIENTI E VENDITE DI GAS

	2007	2006	2007-2006	
Vendita di gas (milioni di m ³)				
- clienti <i>mass market</i> ⁽¹⁾	2.865	2.973	(108)	-3,6%
- clienti <i>business</i>	2.032	1.572	460	29,3%
Totale vendite	4.897	4.545	352	7,7%
Numero clienti a fine esercizio ⁽²⁾				
- clienti <i>mass market</i> ⁽¹⁾	2.460.423	2.329.184	131.239	5,6%
- clienti <i>business</i>	1.992	1.867	125	6,7%
Totale clienti	2.462.415	2.331.051	131.364	5,6%

(1) Include clienti residenziali e *microbusiness*.(2) Include clienti *dual energy*.

Il gas venduto nel 2007 ammonta a 4.897 milioni di metri cubi, in aumento di 352 milioni di metri cubi rispetto al precedente esercizio. Tale andamento è dovuto all'incremento delle vendite ai clienti *business*, correlato alla crescita del numero di clienti e ai maggiori volumi richiesti dagli stessi, parzialmente compensato dal decremento delle vendite ai clienti *mass market* su cui hanno influito negativamente le condizioni climatiche dei primi mesi del 2007.

Al 31 dicembre 2007 i clienti *mass market* serviti sono pari a circa 2,5 milioni, in crescita di circa 0,2 milioni di unità rispetto al 31 dicembre 2006.

Risultati economici

Milioni di euro

	2007	2006	2007-2006
Ricavi	22.271	21.360	911
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	44	(4)	48
Margine operativo lordo	325	167	158
Risultato operativo	109	(6)	115
Attività operative	8.269	6.948	1.321
Passività operative	6.138	6.272	(134)
Dipendenti a fine esercizio (n.)	4.772	5.176	(404)
Investimenti	59	56	3

I ricavi complessivi del 2007 ammontano a 22.271 milioni di euro, in aumento di 911 milioni di euro rispetto al 2006 (+4,3%) in conseguenza dei seguenti fattori:

- > maggiori ricavi sul mercato libero dell'energia elettrica per 2.382 milioni di euro riferibili alle maggiori vendite ai clienti *mass market*, risultato delle campagne di acquisizione di nuovi clienti;
- > maggiori ricavi sul mercato del gas naturale per 201 milioni di euro prevalentemente riferibili all'incremento del numero dei clienti e delle quantità vendute, all'effetto positivo derivante dall'applicazione della citata delibera n. 79/07, nonché alla rilevazione nell'esercizio 2007 di partite pregresse pari a 31 milioni di euro;
- > minori ricavi sui mercati di maggior tutela e salvaguardia dell'energia elettrica per 1.733 milioni di euro prevalentemente per effetto della riduzione delle quantità vendute (-17,9 TWh).

Il *marginale operativo lordo* complessivo si attesta a 325 milioni di euro, in aumento di 158 milioni di euro rispetto ai 167 milioni di euro registrati nel 2006. Tale incremento è imputabile a:

- > un incremento del margine da vendita di gas naturale ai clienti finali per 80 milioni di euro, per effetto essenzialmente dell'incremento delle quantità vendute e dell'applicazione della delibera n. 79/07;
- > un incremento del margine energia del mercato libero per 52 milioni di euro, sostanzialmente riferibile ai maggiori volumi venduti;
- > un incremento del margine energia sui mercati di maggior tutela e salvaguardia per 108 milioni di euro prevalentemente per la diversa determinazione delle condizioni economiche per il servizio di salvaguardia a partire dal 1° luglio 2007, a seguito dell'applicazione della citata delibera n. 156/07, per l'aumento della componente tariffaria relativa alle quote cliente (COV), nonché per l'effetto positivo della "perequazione domestici";
- > maggiori costi operativi per 55 milioni di euro (di cui 24 milioni di euro relativi all'acquisizione di clienti), al riconoscimento nel 2006 di un rimborso sui minori acquisti di gas (15 milioni di euro), nonché all'onere, rilevato nel 2007, riferibile alla sanzione amministrativa irrogata con la delibera n. 66/07 (12 milioni di euro).

Il *risultato operativo* complessivo, tenuto conto di ammortamenti e perdite di valore per 216 milioni di euro (173 milioni di euro nell'esercizio precedente), è pari a 109 milioni di euro, in aumento di 115 milioni di euro rispetto al 2006. L'incremento degli ammortamenti e delle perdite di valore è prevalentemente riferibile alle maggiori perdite di valore sui crediti commerciali rilevate nel corso del 2007.

Investimenti

Gli *investimenti* ammontano a 59 milioni di euro e sono sostanzialmente in linea con quelli dell'esercizio precedente.