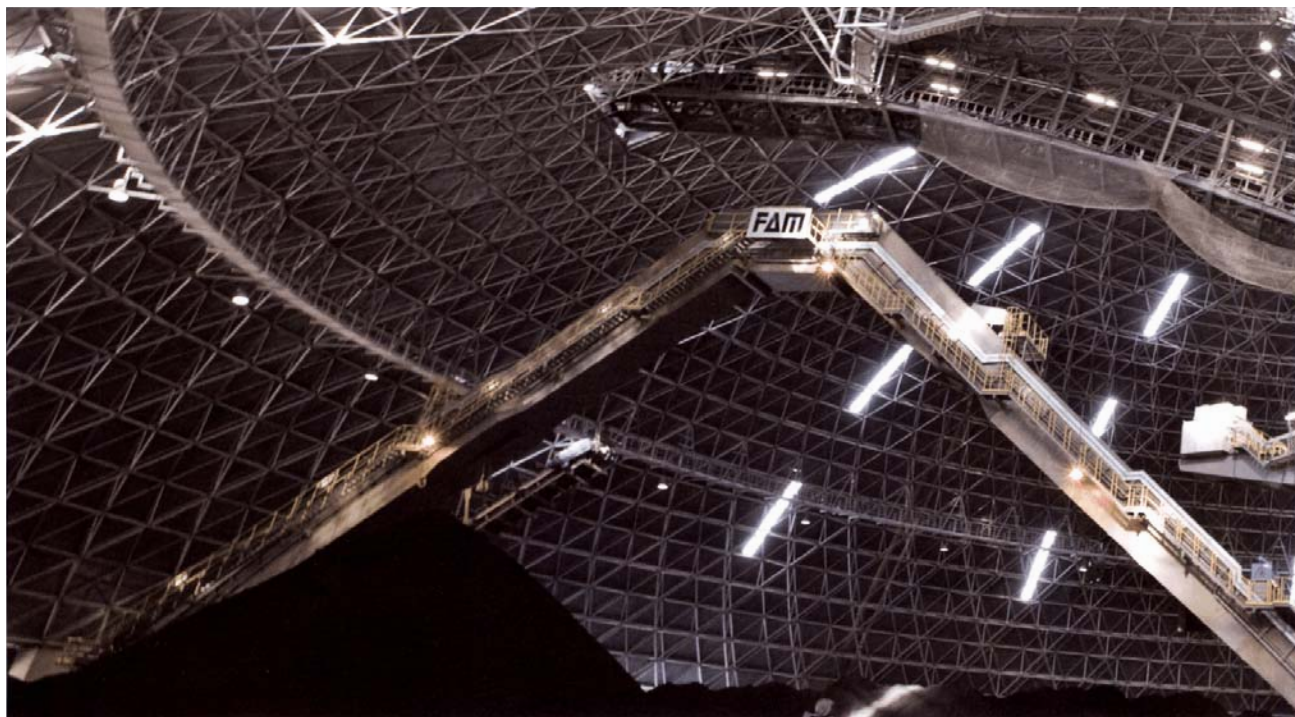
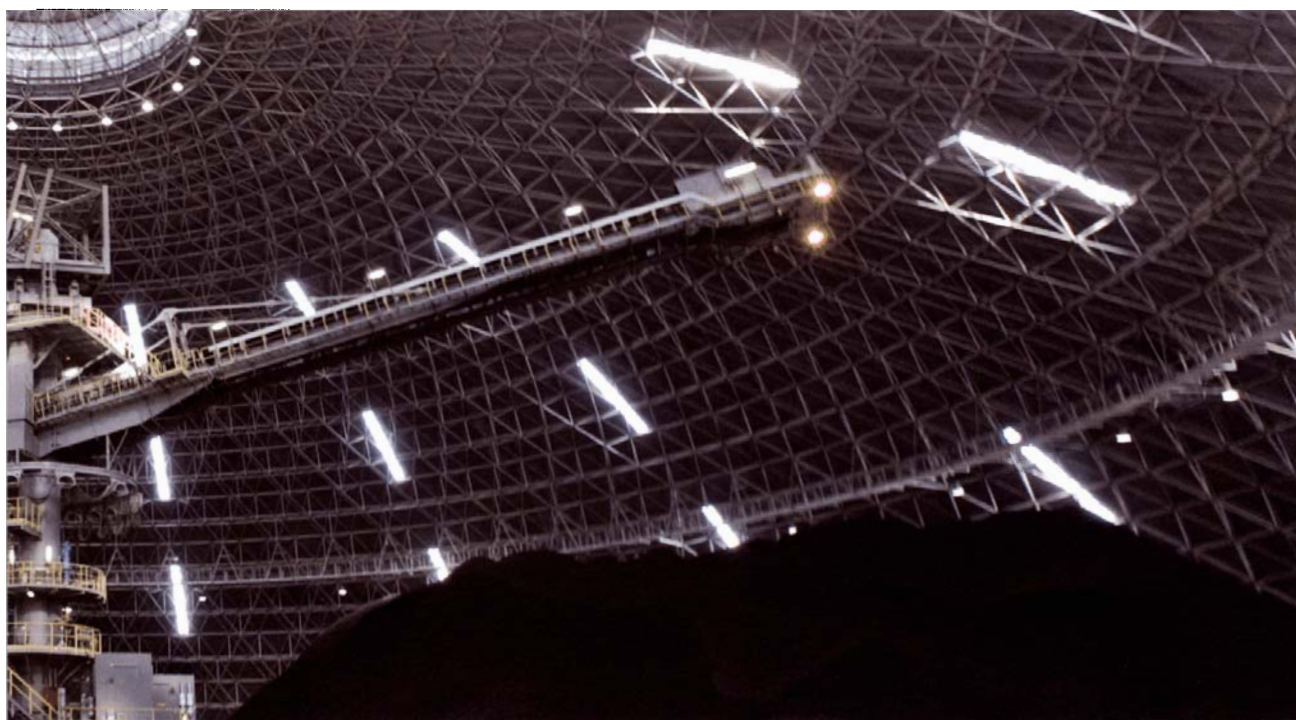


PAGINA BIANCA



Fatti di rilievo del 2008



Acquisizione di Electrica Muntenia Sud (EMS)

In data 25 aprile 2008, nell'ambito del processo di privatizzazione di Electrica Muntenia Sud (EMS) e in conformità con quanto previsto dall'accordo stipulato in data 11 giugno 2007 tra Enel ed Electrica SA, società interamente posseduta da AVAS, l'ente rumeno per le privatizzazioni, Enel ha acquistato da Electrica il 50% del capitale sociale di EMS per un corrispettivo di 395 milioni di euro e ha contestualmente sottoscritto un aumento di capitale, deliberato dall'Assemblea dei soci di EMS, per un controvalore di 425 milioni di euro. A seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale anche da parte del Fondul Proprietatea, la struttura proprietaria della società risulta così articolata: Enel 64,4%, Electrica 23,6% e Fondul Proprietatea 12%.

Contestualmente all'operazione di acquisto della società, e in adempimento del citato "Privatization Agreement" dell'11 giugno 2007, Enel ha concesso a Electrica un'opzione triennale, a fronte della quale quest'ultima avrà la facoltà di vendere un quantitativo minimo del 13,6% delle azioni ancora detenute in EMS, nonché ogni altra azione non venduta ai dipendenti di EMS, in virtù del diritto di questi ultimi a sottoscrivere, in occasione della privatizzazione, una quota massima del 10% del capitale privatizzato. Conseguentemente, le azioni, oggetto di opzione, potranno variare da un minimo di circa il 13,6% a un massimo del 23,6% (nel caso in cui nessun lavoratore decida di avvalersi del diritto di sottoscrizione). Tale opzione è esercitabile in una o più *tranche* nel periodo che va dal 1° luglio al 31 dicembre di ogni anno a partire dal 2009 e fino al 2012, nei tempi e alle condizioni previste dall'accordo.

A compimento del sopraccitato contratto di privatizzazione e degli obblighi di legge e regolatori in Romania, i quali prevedono che le attività di distribuzione e di vendita di energia elettrica siano svolte in regime di separazione societaria, si è proceduto a effettuare l'*unbundling* societario, con data di efficacia 27 agosto 2008, mediante scissione parziale del ramo "vendita" da Electrica Muntenia Sud SA (successivamente denominata Enel Distributie Muntenia SA) in favore della società beneficiaria Electrica Furnizare Muntenia Sud SA (successivamente denominata Enel Energie Muntenia SA). Al 31 dicembre 2008 Enel SpA detiene, quindi, il 64,4% del capitale sociale sia di Enel Distributie Muntenia sia di Enel Energie Muntenia.

Completamento del processo di vendita di Weather

In data 4 giugno 2008 Enel ha incassato 1.025 milioni di euro da Weather Investments II S.à.r.l. (*holding* facente capo all'imprenditore egiziano Naguib Sawiris) a titolo di saldo (962 milioni di euro) del corrispettivo pattuito per la cessione della quota di partecipazione pari al 26,1% del capitale, posseduta da Enel in Weather Investments SpA (Weather), oltre agli interessi maturati e parametrati a un tasso di mercato (63 milioni di euro). Con tale incasso, che costituisce la seconda e ultima *tranche* del corrispettivo concordato, Enel ha perfezionato l'uscita dal settore delle telecomunicazioni. Contestualmente all'incasso, Enel ha provveduto alla rinuncia al pegno (senza diritto di voto) costituito a suo favore sul 26,1% del capitale di Weather.

Processo di vendita delle attività di Enel oggetto dell'accordo con E.On

In data 26 giugno 2008, in attuazione del contratto stipulato tra Enel, Acciona ed E.On il 2 aprile 2007 e degli accordi integrativi del 18 marzo 2008, si è perfezionata la vendita a E.On delle partecipazioni direttamente e indirettamente possedute da Enel nel Gruppo Viesgo. In particolare, Enel SpA ha ceduto la partecipazione detenuta in EnelViesgo Servicios, pari al 60% del capitale sociale, per un corrispettivo di 3 milioni di euro.

Distribuzione di un acconto sul dividendo dell'esercizio 2008

In data 11 settembre 2008 il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo nella misura di 0,20 euro per azione. Tale acconto è stato posto in pagamento a decorrere dal 27 novembre 2008, con stacco cedola in data 24 novembre 2008.

Costituzione della società Enel Trading Rus

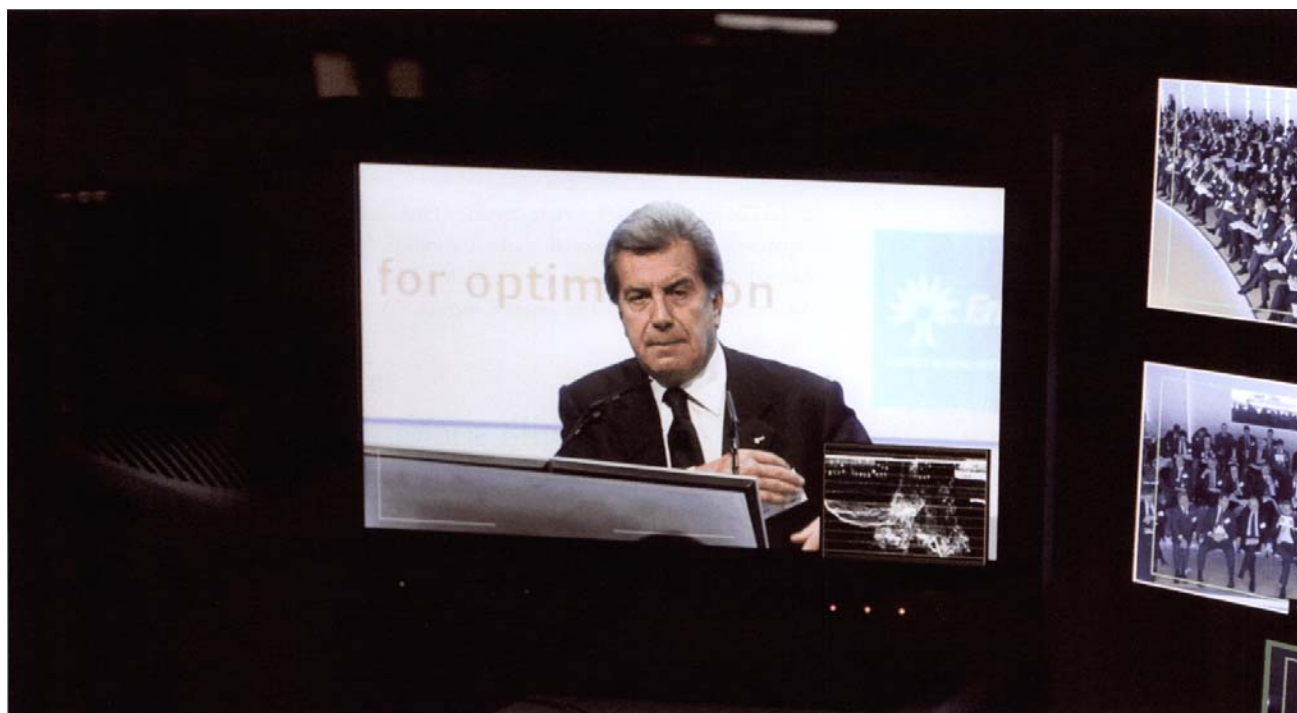
In data 26 settembre 2008 è stata costituita Enel Trading Rus BV, società di diritto olandese con un capitale sociale pari a 0,02 milioni di euro interamente sottoscritto e versato da Enel SpA, avente come oggetto sociale l'acquisizione, la gestione e la cessione di partecipazioni in società e imprese, e di provvedere al loro fabbisogno finanziario.

Costituzione della società Enel Green Power

In data 27 novembre 2008, in esecuzione della delibera del Consiglio di Amministrazione di Enel SpA del 13 maggio 2008, è stato sottoscritto l'Atto di scissione parziale del ramo "Impianti di produzione di energia elettrica con utilizzo di fonti rinnovabili" di Enel Produzione SpA in favore della società di nuova costituzione Enel Green Power SpA, con efficacia 1° dicembre 2008. Il ramo di azienda oggetto di scissione è costituito dal totale degli impianti italiani eolici, geotermici e fotovoltaici e da gran parte degli impianti idroelettrici non programmabili (essenzialmente impianti "mini-idro" e "large idro" di tipologia fluente). Tale operazione si inserisce nell'ambito del progetto di Gruppo finalizzato a valorizzare autonomamente le energie rinnovabili e le loro tecniche di produzione, considerati gli obiettivi del Paese attribuiti dal Protocollo di Kyoto, nonché il piano energetico dell'Unione Europea di gennaio 2008.

Enel Green Power ha l'obiettivo di sviluppare e gestire le attività di generazione di energia da fonti rinnovabili in Italia e nel mondo. Alla nuova società faranno capo tutte le attività di Enel nell'eolico, solare, geotermico, idroelettrico "fluente" e biomasse, in Europa, Nord America, Centro e Sud America.

Inoltre, in data 23 dicembre 2008, è stato sottoscritto l'atto di cessione del 100% della partecipazione in Enel.si da parte di Enel SpA in favore di Enel Green Power SpA con data di efficacia 1° gennaio 2009.



Andamento economico-finanziario di Enel SpA



Definizione degli indicatori di *performance*

Al fine di illustrare i risultati economici della Società e di analizzarne la struttura patrimoniale e finanziaria, sono stati predisposti distinti schemi riclassificati diversi da quelli previsti dai principi contabili IFRS-EU adottati dalla Società e contenuti nel Bilancio. Tali schemi riclassificati contengono indicatori di *performance* alternativi rispetto a quelli risultanti direttamente dagli schemi del Bilancio e che il *management* ritiene utili ai fini del monitoraggio dell'andamento della Società e rappresentativi dei risultati economici e finanziari.

Nel seguito sono forniti, in linea con la raccomandazione CESR/05-178b pubblicata il 3 novembre 2005, i criteri utilizzati per la costruzione di tali indicatori.

Margine operativo lordo: rappresenta un indicatore della *performance* operativa ed è calcolato sommando al "Risultato operativo" gli "Ammortamenti e le perdite di valore".

Attività immobilizzate nette: determinate quale differenza tra le "Attività non correnti" e le "Passività non correnti" a esclusione:

- > delle "Attività per imposte anticipate";
- > dei "Crediti finanziari verso terzi" e dei "Crediti verso imprese controllate" inclusi nella voce "Attività finanziarie non correnti";
- > dei "Finanziamenti a lungo termine";
- > del "TFR e altri benefici ai dipendenti";
- > dei "Fondi rischi e oneri";
- > delle "Passività per imposte differite".

Capitale circolante netto: definito quale differenza tra le "Attività correnti" e le "Passività correnti" a esclusione:

- > dei "Crediti finanziari" e dei "Finanziamenti verso imprese controllate" inclusi nella voce "Attività finanziarie correnti";
- > delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti";
- > dei "Finanziamenti a breve termine" e delle "Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine".

Capitale investito netto: determinato quale somma algebrica delle "Attività immobilizzate nette" e del "Capitale circolante netto", dei fondi non precedentemente considerati, delle "Passività per imposte differite" e delle "Attività per imposte anticipate".

Indebitamento finanziario netto: rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è definito come somma dei "Finanziamenti a lungo termine", delle quote correnti a essi riferiti, dei "Finanziamenti a breve termine", al netto delle "Attività finanziarie correnti" e "non correnti" e delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" non precedentemente considerate nella definizione degli altri indicatori di *performance* patrimoniale.

Risultati economici

La gestione economica di Enel SpA degli esercizi 2008 e 2007 è sintetizzata nel seguente prospetto:

Milioni di euro	2008	2007	Variazione
Ricavi:			
- ricavi delle vendite e delle prestazioni	721,6	1.058,0	(336,4)
- altri ricavi	12,7	9,9	2,8
Totale	734,3	1.067,9	(333,6)
Costi:			
- acquisti di energia elettrica e materiali di consumo	349,2	603,3	(254,1)
- servizi e godimento beni di terzi	288,5	389,5	(101,0)
- costo del personale	104,8	100,2	4,6
- altri costi operativi	55,8	43,4	12,4
Totale	798,3	1.136,4	(338,1)
Margine operativo lordo	(64,0)	(68,5)	4,5
Ammortamenti e perdite di valore	15,4	16,0	(0,6)
Risultato operativo	(79,4)	(84,5)	5,1
Proventi da partecipazioni	3.187,2	3.891,8	(704,6)
Proventi finanziari	4.061,9	1.825,9	2.236,0
Oneri finanziari	4.529,9	1.953,5	2.576,4
Risultato prima delle imposte	2.639,8	3.679,7	(1.039,9)
Imposte	(100,9)	(207,7)	106,8
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO	2.740,7	3.887,4	(1.146,7)

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, complessivamente pari a 721,6 milioni di euro (1.058,0 milioni di euro nel 2007), si riferiscono a:

- > ricavi per vendita di energia, pari a 392,0 milioni di euro (598,2 milioni di euro nel 2007), attribuibili sostanzialmente alla cessione all'Acquirente Unico dell'energia elettrica importata (386,7 milioni di euro nel 2008 contro 342,1 milioni di euro nel 2007);
- > ricavi per prestazioni di servizi, pari a 329,6 milioni di euro (459,8 milioni di euro nel 2007), relativi essenzialmente a prestazioni di assistenza e consulenza rese alle società del Gruppo (327,4 milioni di euro nel 2008 contro 458,1 milioni di euro nel 2007).

Il decremento dei ricavi per vendita di energia, pari a 206,2 milioni di euro, rispetto al 2007, è riferibile al venire meno delle vendite in Francia sul mercato libero (256,0 milioni di euro), da ricondurre alla scadenza del contratto con EdF, avvenuta il 31 dicembre 2007, in parte compensato dai maggiori ricavi per cessioni di energia all'Acquirente Unico (44,6 milioni di euro).

Il decremento dei ricavi per prestazioni di servizi, pari a 130,2 milioni di euro, rispetto al 2007, è da attribuire sostanzialmente ai minori riaddebiti alle società del Gruppo per operazioni di acquisizione in ambito internazionale. Nel corso del 2007 i ricavi per prestazioni di servizi a società del Gruppo tenevano conto del riaddebito alla controllata Enel Energy Europe degli oneri sostenuti per l'operazione Endesa (complessivamente pari a 149,7 milioni di euro).

Gli **altri ricavi**, pari a 12,7 milioni di euro, si incrementano di 2,8 milioni di euro e includono il provento derivante dalla vendita a E.On della partecipazione detenuta in Enel Viesgo Servicios (3,0 milioni di euro).

I costi per **acquisti di energia elettrica e materiali di consumo**, pari a 349,2 milioni di euro, si riferiscono per 345,9 milioni di euro all'acquisto di 5.271 milioni di kWh di energia elettrica, in diminuzione, rispetto all'esercizio precedente, di 255,4 milioni di euro sostanzialmente per un effetto volume, a seguito della scadenza del citato contratto con EdF, parzialmente compensato da un aumento del prezzo medio unitario di acquisto.

I costi per prestazioni di **servizi e godimento beni di terzi**, pari a 288,5 milioni di euro, sono attribuibili ad addebiti da terzi per 222,0 milioni di euro e da società del Gruppo per 66,5 milioni di euro. Le prestazioni da terzi sono riferite principalmente a servizi promozionali, di pubblicità, propaganda e stampa, a consulenze diverse e a prestazioni professionali, mentre le prestazioni da società del Gruppo sono relative a servizi informatici e amministrativi, servizi di edificio e di approvvigionamento, nonché a canoni di locazione, forniti essenzialmente dalla controllata Enel Servizi. Il decremento complessivo di 101,0 milioni di euro, rispetto al 2007, è da ricondurre sostanzialmente all'effetto combinato dei minori oneri sostenuti per le acquisizioni in ambito internazionale e dei maggiori costi per prestazioni professionali e tecniche e per corrispettivi dovuti al Gestore del Mercato (GME) essenzialmente connessi alle *congestion fee* legate al contratto pluriennale di importazione di energia elettrica dalla Svizzera.

Il **costo del personale**, pari a 104,8 milioni di euro, si riferisce a una consistenza media del personale di 714 unità (696 unità nel 2007) ed evidenzia un incremento di 4,6 milioni di euro, attribuibile alla maggiore consistenza media e ai maggiori accantonamenti per incentivazioni all'esodo del personale.

Gli **altri costi operativi**, complessivamente pari a 55,8 milioni di euro, rilevano un incremento rispetto all'esercizio precedente di 12,4 milioni di euro, essenzialmente per maggiori accantonamenti per rischi e oneri connessi a contenziosi legali.

Il **marginale operativo lordo** risulta negativo per 64,0 milioni di euro ed evidenzia un lieve miglioramento rispetto all'esercizio precedente, attribuibile essenzialmente all'incremento del margine di vendita di energia.

Gli **ammortamenti e perdite di valore**, pari a 15,4 milioni di euro, riflettono essenzialmente gli ammortamenti delle attività materiali (1,8 milioni di euro) e delle immateriali (7,4 milioni di euro), nonché le perdite di valore, in particolare la svalutazione della partecipazione in Enel.NewHydro (3,4 milioni di euro).

Il **risultato operativo**, negativo per 79,4 milioni di euro, evidenzia un miglioramento di 5,1 milioni di euro rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2007, da ricondurre principalmente al miglioramento del margine operativo lordo, nonché ai minori ammortamenti rilevati nel 2008, a seguito della cessione di *asset* a Enel Servizi connessi al ramo di azienda "Acquisti" effettuata con efficacia 1° gennaio 2008.

I **proventi da partecipazioni**, pari a 3.187,2 milioni di euro (3.891,8 milioni di euro nel 2007), si riferiscono ai dividendi deliberati nel 2008 da società controllate per 3.171,3 milioni di euro e da altre partecipate per 15,9 milioni di euro, di cui 15,7 milioni di euro conseguiti e deliberati da Terna SpA.

Gli **oneri finanziari netti**, pari a 468,0 milioni di euro, evidenziano un incremento di 340,4 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, connesso essenzialmente all'aumento dell'indebitamento finanziario medio.

Le **imposte sul reddito dell'esercizio** evidenziano un risultato positivo di 100,9 milioni di euro da collegare al saldo delle partite economiche fiscalmente rilevanti. Rispetto all'esercizio precedente rilevano un incremento di 106,8 milioni di euro, dovuto essenzialmente al cambiamento della normativa dei dividendi erogati da società controllate aderenti al consolidato fiscale. Le imposte sul reddito dell'esercizio tengono anche conto della deducibilità degli interessi passivi di Enel SpA in capo al consolidato fiscale di Gruppo in base alle disposizioni in materia di IRES (art. 96 TUIR così come sostituito dalla legge n. 244 del 24 dicembre 2007 "Legge Finanziaria 2008"). L'incidenza sul risultato prima delle imposte è pari a -3,8% al 31 dicembre 2008 e -5,6% al 31 dicembre 2007.

Il **risultato netto dell'esercizio** si attesta a 2.740,7 milioni di euro, a fronte di 3.887,4 milioni di euro del 2007.

Analisi della struttura patrimoniale

Milioni di euro

ATTIVITÀ	al 31.12.2008	al 31.12.2007	Variazione
Attività immobilizzate nette:			
- attività materiali e immateriali	23,4	24,9	(1,5)
- partecipazioni	23.701,0	21.659,1	2.041,9
- altre attività/(passività) non correnti nette	(616,3)	152,2	(768,5)
Totale	23.108,1	21.836,2	1.271,9
Capitale circolante netto:			
- crediti commerciali	484,4	483,4	1,0
- altre attività/(passività) correnti nette	793,6	556,6	237,0
- debiti commerciali	(324,3)	(422,2)	97,9
Totale	953,7	617,8	335,9
Capitale investito lordo	24.061,8	22.454,0	1.607,8
Fondi diversi:			
- TFR e altri benefici ai dipendenti	(398,4)	(415,0)	16,6
- fondi rischi e oneri e imposte differite nette	111,5	(32,5)	144,0
Totale	(286,9)	(447,5)	160,6
Capitale investito netto	23.774,9	22.006,5	1.768,4
Patrimonio netto	15.121,3	15.710,9	(589,6)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	8.653,6	6.295,6	2.358,0

Le **attività immobilizzate nette** si incrementano complessivamente di 1.271,9 milioni di euro, essenzialmente per il valore delle partecipazioni, che è passato da 21.659,1 milioni di euro del 31 dicembre 2007 a 23.701,0 milioni di euro del 31 dicembre 2008. Tale aumento è dovuto principalmente all'acquisizione del 64,4%

della partecipazione in Electrica Muntenia Sud SA (oggi Enel Distributie Muntenia ed Enel Energie Muntenia) per 981,3 milioni di euro, comprensivi degli oneri accessori, nonché alla ripatrimonializzazione di Enel Energia SpA per 1.100,0 milioni di euro.

Il **capitale circolante netto** è positivo per 953,7 milioni di euro, registrando un incremento di 335,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007. La variazione è riferibile essenzialmente:

- > all'incremento delle *altre attività/(passività) correnti nette* (237,0 milioni di euro) per effetto principalmente degli interessi maturati sui conti correnti intrattenuti con le società controllate;
- > al decremento dei *debiti commerciali* (97,9 milioni di euro) connesso alla diminuzione dei debiti verso terzi relativi al venir meno degli acquisti di energia elettrica dalla Francia.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2008, pari a 23.774,9 milioni di euro, è coperto dal patrimonio netto per il 63,6% contro il 71,4% del 31 dicembre 2007.

Il **patrimonio netto** al 31 dicembre 2008, pari a 15.121,3 milioni di euro, include, rispetto a quello al 31 dicembre 2007, il risultato dell'esercizio 2008 per 2.740,7 milioni di euro, la distribuzione del saldo del dividendo relativo al 2007 per 1.793,8 milioni di euro (pari a 0,29 euro per azione), nonché l'erogazione dell'acconto sui dividendi dell'esercizio 2008 per 1.237,3 milioni di euro (pari a 0,20 euro per azione), oltre all'effetto derivante dall'incremento della riserva per *stock option* (17,9 milioni di euro) e dal decremento della riserva da valutazione degli strumenti finanziari derivati (317,1 milioni di euro).

Inoltre, nell'esercizio 2008 sono state esercitate n. 2.051.750 opzioni assegnate con i Piani di *stock option* 2003 e 2004; l'esercizio di tali opzioni ha determinato un incremento del patrimonio netto di 11,9 milioni di euro a fronte del quale il capitale sociale è stato incrementato per 2,0 milioni di euro e la riserva sovrapprezzo azioni è stata incrementata per 9,9 milioni di euro.

Il capitale sociale di Enel passa quindi da 6.184,4 milioni di euro al 31 dicembre 2007 a 6.186,4 milioni di euro al 31 dicembre 2008.

L'**indebitamento finanziario netto** complessivo a fine esercizio si è attestato a 8.653,6 milioni di euro, con un'incidenza sul patrimonio netto pari allo 0,6 contro lo 0,4 di fine 2007.

Analisi della struttura finanziaria

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

Milioni di euro	al 31.12.2008	al 31.12.2007	Variazione
Indebitamento a lungo termine:			
- finanziamenti bancari	14.933,3	12.176,8	2.756,5
- obbligazioni	13.080,3	13.679,4	(599,1)
- quote accollate e finanziamenti ricevuti da società controllate	11.031,2	521,6	10.509,6
Indebitamento a lungo termine	39.044,8	26.377,8	12.667,0
- crediti finanziari verso terzi	(6,1)	(2,6)	(3,5)
- quote accollate e finanziamenti concessi alle società controllate	(232,0)	(479,1)	247,1
Indebitamento netto a lungo termine	38.806,7	25.896,1	12.910,6
Indebitamento/(Disponibilità) a breve termine:			
- quota a breve dei finanziamenti a lungo termine	431,3	1.141,8	(710,5)
- indebitamento a breve verso banche	1.304,4	1.009,0	295,4
- indebitamento a breve verso società del Gruppo	1.636,0	10.481,1	(8.845,1)
Indebitamento a breve termine	3.371,7	12.631,9	(9.260,2)
- quota a breve dei crediti finanziari a lungo termine	(0,3)	(962,0)	961,7
- quota a breve dei finanziamenti accollati/concessi	(247,3)	(1.025,5)	778,2
- posizione finanziaria netta a breve verso società del Gruppo	(32.663,0)	(30.234,5)	(2.428,5)
- disponibilità presso banche e titoli a breve	(614,2)	(10,4)	(603,8)
Indebitamento/(Disponibilità) netta a breve termine	(30.153,1)	(19.600,5)	(10.552,6)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	8.653,6	6.295,6	2.358,0

Al 31 dicembre 2008 l'indebitamento finanziario netto, pari a 8.653,6 milioni di euro, evidenzia un incremento di 2.358,0 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007. In particolare, si evidenzia un incremento dell'indebitamento finanziario netto a lungo termine per 12.910,6 milioni di euro e un miglioramento della disponibilità netta a breve termine di 10.552,6 milioni di euro.

L'incremento dell'indebitamento netto a lungo termine deriva essenzialmente:

- > dall'accensione, in data 1° gennaio 2008, di due *loan agreement* con Enel Finance International SA, rispettivamente, di 2.644,3 milioni di euro e di 7.865,0 milioni di euro, entrambi della durata di 5 anni, con contestuale estinzione del finanziamento a breve ricevuto dalla stessa nel 2007; e
- > dall'utilizzo di ulteriori 3.073,4 milioni di euro della linea di credito *revolving* sindacata per 5 miliardi di euro a 5 anni (rinnovabile per ulteriori due), stipulata nel mese di novembre 2005, utilizzata complessivamente per 3.773,4 milioni di euro al 31 dicembre 2008; parzialmente compensato
- > dalla riclassifica della quota a breve dei finanziamenti accollati a Enel Distribuzione e a Enel Produzione (complessivamente pari a 247,4 milioni di euro), nonché dei finanziamenti in scadenza nel 2009 (431,3 milioni di euro).

L'incremento delle disponibilità nette a breve termine, pari a 10.552,6 milioni di euro, è dovuto essenzialmente al miglioramento della posizione a breve presso banche (308,4 milioni di euro) e della posizione debitoria a breve verso Enel Finance International (8.845,1 milioni di euro), all'aumento dei crediti sul conto corrente intersocietario verso le società del Gruppo (2.428,5 milioni di euro) e alla diminuzione della quota a breve dei finanziamenti a lungo termine (710,5 milioni di euro). Tali incrementi delle disponibilità a breve sono stati parzialmente compensati dalla riduzione della quota a breve dei crediti finanziari a lungo per effetto dell'incasso

della seconda e ultima *tranche* del credito relativo alla cessione della partecipazione in Weather (962,0 milioni di euro) e della quota a breve di un finanziamento accollato a Enel Produzione, incassato nel mese di ottobre 2008 (1.025,5 milioni di euro).

Il miglioramento della posizione debitoria a breve verso Enel Finance International è determinato dall'effetto combinato dell'estinzione del finanziamento a breve di 10.481,1 milioni di euro, scaduto il 31 dicembre 2007, avvenuta contestualmente all'accensione dei sopraccitati finanziamenti a lungo con la stessa, nonché dall'apertura di una linea di credito *revolving* a breve, con scadenza giugno 2009, per un importo massimo di 4.000,0 milioni di euro, utilizzata al 31 dicembre 2008 per 1.636,0 milioni di euro.

L'incremento della posizione finanziaria netta a breve verso le società del Gruppo è stato determinato, in particolare, dai maggiori fabbisogni di Enel Investment Holding (1.901,4 milioni di euro) ed Enel Green Power (2.644,0 milioni di euro), parzialmente compensati dai minori fabbisogni di Enel Finance International (1.712,7 milioni di euro), Enel Produzione (2.655,4 milioni di euro), Enel Distribuzione (759,0 milioni di euro) ed Enel Energy Europe (342,3 milioni di euro).

Flussi finanziari

Milioni di euro

	2008	2007	Variazione
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	10,4	77,8	(67,4)
Cash flow da attività operativa	2.597,4	3.697,6	(1.100,2)
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento	(1.936,2)	(6.024,6)	4.088,4
Cash flow da attività di finanziamento	(57,4)	2.259,6	(2.317,0)
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	614,2	10,4	603,8

Nell'esercizio 2008 le disponibilità e mezzi equivalenti sono aumentati di 603,8 milioni di euro.

Il *cash flow* generato da attività operativa, positivo per 2.597,4 milioni di euro, a fronte di 3.697,6 milioni di euro dell'esercizio precedente, registra un decremento di 1.100,2 milioni di euro essenzialmente riconducibile ai maggiori oneri finanziari netti pagati dalla Società, nonché ai minori dividendi incassati.

I suddetti flussi hanno permesso di far fronte alle esigenze di cassa derivanti:

- > dall'attività di investimento, che ha assorbito nell'esercizio 2008 liquidità per 1.936,2 milioni di euro. In particolare, i flussi finanziari dell'attività di investimento/disinvestimento hanno riguardato:
 - per 826,5 milioni di euro, l'esborso per l'acquisizione del 64,4% di Electrica Muntenia Sud (oggi Enel Distributie Muntenia SA ed Enel Energie Muntenia SA);
 - per 1.100,0 milioni di euro, la rinuncia da parte di Enel SpA di parte del credito finanziario a favore di Enel Energia per la ricapitalizzazione della società;
 - per 5,0 milioni di euro, la rinuncia da parte di Enel SpA di parte del credito finanziario a favore di Enel.si per la ricapitalizzazione della società;

- per 3,0 milioni di euro, l'incasso derivante dalla cessione a E.On di Enel Viesgo Servicios;
- per 7,7 milioni di euro, investimenti netti in attività materiali e immateriali;
- > dall'attività di finanziamento, che ha assorbito nell'esercizio 2008 liquidità per 57,4 milioni di euro. In particolare, i flussi dell'attività di finanziamento tengono conto del pagamento dei dividendi e degli acconti sui dividendi per 3.031,1 milioni di euro e degli effetti connessi all'incremento dei debiti finanziari netti per 2.961,7 milioni di euro.

