

euro, sono attribuibili a costi per servizi per 252 milioni di euro ed a costi per godimento di beni di terzi per 15 milioni di euro.

Gli *ammortamenti e perdite di valore* (pari a 22 milioni di euro) presentano un incremento di 13 milioni di euro mentre gli *altri costi operativi* (pari a 41 milioni di euro) presentano un incremento di 30 milioni di euro.

Il *costo del personale* ammonta complessivamente a 99 milioni di euro, in linea rispetto all'esercizio precedente 2009 (pari a 97 milioni di euro), e la lieve variazione è da imputare all'andamento della consistenza media dei dipendenti.

I *proventi da partecipazioni* presentano un saldo di 3.369 milioni di euro con un decremento, rispetto all'anno precedente 2009, del -24,8%. Essi si riferiscono ai dividendi distribuiti nell'esercizio dalle società controllate ed altre imprese e sono attinenti principalmente a *Enel Distribuzione* (1.997 milioni di euro), *Enel Produzione* (1.037 milioni di euro) ed *Enel Trade* (287 milioni di euro).

I *Proventi finanziari* e gli *oneri finanziari*, rispettivamente pari a 2.087 ed a 3.219 milioni di euro, determinano un saldo negativo (oneri) pari a 1.132 milioni di euro. Quest'ultimo, riflette essenzialmente gli interessi passivi sull'indebitamento finanziario (1.009 milioni di euro), gli oneri netti da strumenti derivati su tassi d'interesse (271 milioni di euro) e gli oneri derivanti dalla valutazione al 31 dicembre 2010 della *bonus share* (89 milioni di euro) assegnata agli acquirenti *retail* delle azioni di Enel Green Power nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita, controbilanciati da interessi attivi e altri proventi su conti correnti intersocietari e bancari (rispettivamente 211 milioni di euro e 5 milioni di euro), su *cash collateral* (3 milioni di euro) nonché da interessi attivi su finanziamenti accollati alle società del Gruppo (10 milioni di euro).

Il decremento degli *interessi e altri oneri su debiti finanziari* rispetto all'esercizio 2009 (498 milioni di euro), è stato determinato dalla generalizzata riduzione della curva dei tassi di interesse, di cui Enel SpA ha beneficiato sulla parte di indebitamento a breve termine verso terzi a tasso variabile, nonché dalla riduzione dell'indebitamento medio a lungo termine.

Il decremento degli *interessi e altri proventi da attività finanziarie* correnti nel 2010 rispetto all'esercizio a raffronto (326 milioni di euro), è stato determinato principalmente dalla diminuzione degli interessi sul conto corrente intersocietario intrattenuto con Enel Energy Europe (253 milioni di euro) e con Enel Green Power (44 milioni di euro) per effetto della riduzione della posizione debitoria detenuta dalle due società. Alla riduzione degli interessi attivi sul conto corrente intersocietario ha contribuito inoltre la diminuzione dei tassi applicati in linea con l'andamento dei tassi di mercato. Gli oneri finanziari relativi alle differenze cambio maturate su

finanziamenti in valuta coperti (41,0 milioni di euro) sono perfettamente bilanciati dall'effetto delle correlate operazioni in derivati su cambi.

Le *imposte sul reddito* dell'esercizio 2010 risultano complessivamente positive per 243 milioni di euro, per effetto principalmente della riduzione della base imponibile IRES dovuta all'esclusione, al 95%, dei dividendi percepiti dalle società controllate e all'esenzione, prevista nella medesima percentuale, della plusvalenza realizzata in relazione alla cessione di una quota pari al 30,8% della partecipazione detenuta in Enel Green Power. Le imposte sul reddito di 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").

Le imposte sul reddito d'esercizio 2010 hanno un'incidenza sul risultato ante imposte del -8,5%, contro il -9,4% del 2009.

8. Risultati economico-finanziari del Gruppo Enel nel 2010

8.1 Il bilancio consolidato

Come già riferito, il bilancio consolidato del *Gruppo Enel* per l'esercizio 2010 è stato approvato in data 14 marzo 2011 dal Consiglio di Amministrazione di Enel S.p.A. congiuntamente al Bilancio di esercizio della stessa; quest'ultimo è stato approvato dall'Assemblea degli azionisti di Enel SpA nell'adunanza del 29 aprile 2011. Il Bilancio consolidato - costituito dal Conto Economico Consolidato, dal Prospetto dell'utile consolidato complessivo rilevato nell'esercizio, dallo Stato patrimoniale consolidato, dal Rendiconto finanziario consolidato nonché dalle relative Note di commento - è corredato dalla Relazione sulla gestione e da quella sul Governo societario e gli assetti proprietari del *Gruppo*.

In conformità a quanto disposto dalla Comunicazione Consob (DEM 6064293 del 28 luglio 2006) e dall'art. 126 della deliberazione CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, al bilancio consolidato sono allegati, a norma dell'art. 2359 c.c., gli elenchi delle imprese controllate da Enel spa e ad esse collegate, nonché delle altre partecipazioni rilevanti al 31 dicembre 2010.

Principali variazioni dell'area di consolidamento

L'area di consolidamento comprende la Capogruppo ENEL SpA. e le società sulle quali essa, direttamente o indirettamente, esercita il controllo. Nell'esercizio 2010, l'area di consolidamento ha subito alcune modifiche per le seguenti principali modifiche:

- costituzione della società SE Hydropower, attiva nella generazione di energia elettrica nella provincia di Bolzano, che il Gruppo ha consolidato a partire dal 1° giugno 2010 con il metodo integrale pur detenendo il 40% a seguito di specifici patti parasociali che regolano la *governance* della società (i fair value delle attività acquisite, delle passività e delle passività potenziali assunte sono state iscritte in via provvisoria in attesa di definizione puntuale, secondo quanto previsto dall'IFRS 3);
- cessione, in data 1 luglio 2010, del 50,01% del capitale di Endesa Hellas società operante in Grecia nel settore della generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili;
- cessione, in data 17 dicembre 2010, dell'80% del capitale di Nubia 2000 società titolare delle attività nel settore del trasporto e della distribuzione di gas in Spagna.

Il bilancio consolidato è stato sottoposto a revisione contabile da parte della società di revisione che, nella relazione di revisione del 6 aprile 2011 allegata al

bilancio consolidato 2010, non ha evidenziato rilievi né richiami di informativa ed ha giudicato lo stesso *“conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n.38/05”*; inoltre ha attestato che *“esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Enel per l’esercizio chiuso a tale data”*. Detta società di revisione ha riportato, altresì, che *“E’ di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m), e al comma 2, lettera b), dell’art.123-bis del D.Lgs.58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge.”* e, che, *“A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Enel al 31 dicembre 2010”*.

Il Collegio Sindacale di Enel SpA, nella relazione all’Assemblea degli azionisti di Enel SpA del 29 aprile 2011, ha dato atto di aver preso visione del predetto bilancio e di aver provveduto all’esame della relativa documentazione riscontrando, tra l’altro, che lo stesso è stato sottoposto al giudizio della società di revisione, ai sensi dell’art.14 del decreto 39/10, che ha espresso, a mezzo di apposita relazione, un giudizio senza rilievi né richiami di informativa anche con riferimento alla coerenza della relazione sulla gestione sul bilancio. Inoltre, la società di revisione ha emesso le relazioni sui bilanci relativi all’esercizio 2010 delle altre società controllate italiane del Gruppo Enel senza rilievi. Le attività di verifica svolte da parte delle società del *network* internazionale della società di revisione di Enel spa sui *reporting packages* delle principali società estere del Gruppo Enel, utilizzati per la redazione del Bilancio consolidato Gruppo Enel 2010, non hanno fatto emergere rilievi di significatività tale da dover essere riflessi nel giudizio sul bilancio medesimo. Anche le attività di revisione sui bilanci delle controllate estere da parte dei corrispondenti esteri della società di revisione di Enel spa non hanno fatto emergere significativi rilievi né richiami di informative.

I Collegi Sindacali delle società controllate italiane e gli equivalenti organismi di controllo delle principali società estere del Gruppo Enel hanno dichiarato, per quanto di competenza, di aver svolto la propria attività di vigilanza nel rispetto della normativa di riferimento e non hanno segnalato anomalie e/o rilievi, esprimendo nel contempo parere favorevole all’approvazione dei bilanci da parte delle rispettive Assemblee.

8.2 Notazioni generali

Il *Bilancio consolidato del Gruppo Enel* al 31 dicembre 2010, è stato predisposto in conformità ai principi contabili internazionali (International Accounting Standard - IAS e International Financial Reporting Standards - IFRS), emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n.1606/2002 e in vigore alla data di chiusura dell'esercizio, alle interpretazioni emesse, e in vigore alla stessa data dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) e dallo Standing Interpretations Committee (SIC) (l'insieme di tutti i principi e interpretazioni di riferimento sopraindicati è di seguito definito "IFRS-EU"), nonché ai provvedimenti emanati in attuazione del comma 3 dell'art.9 del decreto legislativo n.38 del 28 febbraio 2005. Nello Stato patrimoniale consolidato la classificazione delle attività e passività è effettuata secondo il criterio "corrente/non corrente" con specifica separazione delle attività e passività possedute per la vendita, qualora presenti. Le *attività correnti*, che includono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, sono quelle destinate a essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo della Società o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio; le *passività correnti* sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo della Società o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Il Conto economico è classificato in base alla natura dei costi, mentre il Rendiconto finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

La valuta utilizzata dal Gruppo per la presentazione del Bilancio consolidato è l'euro, valuta funzionale della Capogruppo Enel SpA e tutti i valori sono espressi in milioni di euro tranne quando diversamente indicato.

Il bilancio è redatto nella prospettiva della continuazione aziendale, applicando il metodo del costo storico con l'eccezione delle voci di bilancio che secondo gli IFRS-EU sono rilevate al *fair value*, come indicato nei criteri di valutazione delle singole voci.

In applicazione di detti IFRS-EU, la redazione del bilancio richiede l'effettuazione di stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio, e sulla relativa informativa, nonché sulle attività e passività potenziali alla data di riferimento del bilancio stesso. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e vengono adottate quando il valore contabile delle attività e passività non è facilmente desumibile da altre fonti. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a Conto economico, qualora la stessa interessi solo quell'esercizio. Nel caso in cui la revisione interessi esercizi sia correnti sia futuri,

la variazione è rilevata nell'esercizio in cui la revisione viene effettuata e nei relativi esercizi futuri.

Un cenno, infine, alle procedure di consolidamento: i bilanci delle società partecipate utilizzati ai fini della predisposizione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 sono elaborati in accordo con i principi contabili adottati dalla Capogruppo. Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili o perdite non realizzati derivanti da operazioni intervenute tra società del Gruppo, sono eliminati al netto del relativo effetto fiscale teorico. Gli utili e le perdite non realizzati con società collegate e *joint venture* sono eliminati per la quota di pertinenza del Gruppo. In entrambi i casi, le perdite non realizzate sono eliminate a eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di perdite di valore.

Si evidenzia, inoltre, che le modifiche intervenute ai criteri di contabilizzazione riferite a talune attività relative a servizi effettuati in regime di concessione (IFRIC 12) e alle cessioni di attività da parte della clientela (IFRIC 18) hanno comportato la rideterminazione delle voci patrimoniali e delle voci economiche relative, incluse nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 e presentate ai soli fini comparativi, nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2010. In particolare, l'applicazione retrospettica delle interpretazioni contenute nell'IFRIC 12 ha prodotto coerenti riclassifiche nello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2009 e al 1° gennaio 2009 (leggi 31 dicembre 2008), mentre l'applicazione prospettica, a partire dalla data del 1° luglio 2009, delle disposizioni contenute nell'IFRIC 18 ha comportato la rideterminazione di talune voci dello stato patrimoniale consolidato e del conto economico consolidato al 31 dicembre 2009.

Si ritiene opportuno evidenziare, infine, l'allocazione definitiva del prezzo di acquisto delle attività acquisite e delle passività assunte relative alla quota del 25,01% di Endesa. Come noto, a seguito dell'acquisizione effettuata in data 25 giugno 2009 del 25,01% del capitale sociale di Endesa detenuto, direttamente e indirettamente da Acciona, Enel a partire da tale data detiene nel capitale della società spagnola una partecipazione pari al 92,06% e ne ha il pieno controllo. Conformemente a quanto disciplinato dall'IFRS 3, nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, la determinazione dei *fair value* delle attività acquisite, delle passività e delle passività potenziali assunte in essere alla data dell'acquisizione era stata effettuata su base *provvisoria*, poiché alla data di redazione del bilancio non erano stati ancora finalizzati alcuni processi valutativi relativi a tale seconda aggregazione. Il *fair value* delle attività acquisite, delle passività e delle passività potenziali assunte è stato determinato in via definitiva nel primo semestre del 2010 entro i termini previsti dall'IFRS 3 e

l'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite, quantificato in 3.424 milioni di euro, è stata rilevata come "avviamento".

Rispetto alla determinazione provvisoria effettuata al 31 dicembre 2009, l'identificazione delle ulteriori rettifiche ha generato un maggior valore delle attività nette acquisite (al netto della quota attribuibile ai soci minoritari) per 984 milioni di euro e, in conformità con quanto previsto dall'IFRS 3 per le aggregazioni aziendali in più fasi, tale adeguamento è stato riflesso, nella ragione del 67,05% ad incremento del patrimonio netto di Gruppo per un ammontare pari a 656 milioni di euro. Tenuto conto dell'effetto, rilevato già in sede di allocazione provvisoria al 31 dicembre 2009 per 1.670 milioni di euro, l'incremento complessivo del patrimonio netto di Gruppo dovuto al 67,05% delle rettifiche individuate è di 2.326 milioni di euro.

Le risultanze delle principali voci generali del bilancio consolidato 2010, evidenziano una situazione caratterizzata: dall'incremento dei ricavi (+9.015 milioni di euro pari a +14,0%), dei costi (+8.805 milioni di euro pari a +16,4%), del Margine Operativo Lordo (EBITDA) (+1.109 milioni di euro pari al +6,8%) e del risultato operativo (EBIT) (+226 milioni di euro pari a +2%).

Si incrementano le attività patrimoniali (+5.721 milioni di euro pari a +3,5%) mentre le passività patrimoniali presentano un decremento (-1.891 milioni di euro pari a -1,6%).

L'*utile di esercizio del Gruppo e di terzi* presenta una diminuzione di 917 milioni di euro (-13,9% rispetto al precedente esercizio), mentre si incrementano il patrimonio netto di Gruppo ed il patrimonio netto di terzi, rispettivamente +4.593 milioni di euro (pari a +13,8%) e +3.019 milioni di euro (+23,8%) rispetto all'esercizio precedente.

Inoltre, rispetto al precedente esercizio, sono in aumento *gli investimenti* (+265 milioni di euro), le *rimanenze* (+303 milioni di euro), le *attività finanziarie correnti* (+7.736 milioni di euro), i *finanziamenti a breve* (+757 milioni di euro, inclusivi della quota corrente dei finanziamenti a lungo termine), il *capitale investito netto* (+1.666 milioni di euro), le *disponibilità liquide e mezzi equivalenti* (+994 milioni di euro), mentre sono in diminuzione rispetto all'esercizio precedente, i *crediti commerciali* (-505 milioni di euro), le *Attività finanziarie non correnti* (-4.323 milioni di euro), le *Altre attività correnti* (-1.314 milioni di euro) ed i *Finanziamenti a lungo termine* (-3.410 milioni di euro).

Prospetto n. 21

(milioni di euro)

RISULTANZE GENERALI del Bilancio Consolidato Gruppo Enel			
	2010	2009 (1)	2010/2009 %
Ricavi	73.377	64.362	+14,0
Costi	62.399	53.594	+16,4
Margine operativo lordo	17.480	16.371	+ 6,8
Risultato operativo	11.258	11.032	+2,0
Risultato netto del gruppo (utile di esercizio)	4.390	5.586	-21,4
Risultato netto di terzi	1.283	1.004	+27,8
Risultato netto complessivo (Gruppo e terzi)	5.673	6.590	-13,9
Attività patrimoniali	168.052	162.331	+3,5
Passività patrimoniali	114.507	116.398	-1,6
Patrimonio netto del gruppo	37.861	33.268	+13,8
Patrimonio netto di terzi	15.684	12.665	+23,8
Patrimonio netto complessivo	53.545	45.933	+16,6
Investimenti	7.090	6.825	+3,9
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.164	4.170	+23,8
Capitale circolante netto	-2.784	- 1.084	(-)+156,8
Capitale investito netto	98.469	96.803	+1,7
Attività finanziarie non correnti	4.701	9.024	-47,9
Altre attività non correnti	1.062	976	+8,8
Rimanenze	2.803	2.500	+12,1
Crediti commerciali	12.505	13.010	-3,9
Attività finanziarie correnti	11.922	4.186	+184,8
Altre attività correnti	2.176	3.490	-37,7
Finanziamenti a breve termine	11.208	10.451	+7,2
Finanziamenti a lungo termine	52.440	55.850	-6,1
Organico Gruppo <i>Enel</i>	78.313	81.208	-3,6
(consistenza al 31 dicembre)			
Costo complessivo del personale	4.907	4.908	-
(onere totale Italia + estero)			
Costo complessivo del personale	3.370	3.099	+8,7
(stipendi e salari Italia + estero)			

(1) L'applicazione da parte di Enel, su base retroattiva, dell'interpretazione di alcuni principi contabili ha comportato la rettifica di alcune poste di bilancio chiuso al 31.12.2009; inoltre, nel corso del 1° Sem.2010 (entro i termini previsti dall'IFRS 3), è stato determinato in via definitiva il fair value delle attività e delle passività relative all'acquisizione della quota del 25,01 % di Endesa. Alcuni valori riferiti all'esercizio 2009 risultano pertanto aggiornati ai soli fini rappresentativi.

8.3 Lo stato patrimoniale consolidato

Il Bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato predisposto, come già riportato, in conformità ai principi contabili IFRS/EU; lo stato patrimoniale consolidato, così come il conto economico, sono analizzati adeguatamente nelle "note di commento" al bilancio cui si fa rinvio; di conseguenza, in questa sede, ci si limita ad esaminare solo alcune tra le poste di maggiore significatività.

Per praticità espositiva, lo stato patrimoniale è suddiviso in due distinti prospetti: il n. 22 per le "Attività" ed il n.23 per il "Patrimonio netto e le passività".

Prospetto n. 22

(milioni euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO: ATTIVITA'			
dal bilancio consolidato 2010	2010	2009 (1)	2010/2009 %
ATTIVITA'			
Attività non correnti:			
- Immobili, impianti e macchinari	78.094	76.587	+2,0
- investimenti immobiliari	299	295	+1,4
- Attività immateriali	39.071	38.720	+0,9
- Attività per imposte anticipate	6.017	6.238	-3,5
- Partecipazioni valutate col metodo del patrim. Netto	1.033	1.029	+0,4
- Attività finanziarie non correnti	4.701	9.024	-47,9
- Altre attività non correnti	1.062	976	+8,8
Totale Attività non correnti	130.277	132.869	-2,0
Attività correnti:			
- Rimanenze	2.803	2.500	+12,1
- Crediti commerciali	12.505	13.010	-3,9
- Crediti tributari	1.587	1.534	+3,5
- Attività finanziarie correnti	11.922	4.186	+184,8
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.164	4.170	+23,8
- Altre attività correnti	2.176	3.490	-37,7
Totale Attività correnti	36.157	28.890	+25,2
Attività possedute per la vendita	1.618	572	+182,9
TOTALE ATTIVITA'	168.052	162.331	+3,5

(1) Vedi nota (1) del prospetto n. 21

Il totale delle attività aumenta nella misura del 3,5%, rispetto al precedente esercizio 2009, per la crescita delle *attività correnti* mitigata dalla diminuzione delle *attività non correnti*.

Tra le *attività non correnti*, che presentano complessivamente un decremento di 2.592 milioni di euro (-2,0%), si evidenziano gli incrementi negli *immobili, impianti e macchinari* per +1.507 milioni di euro e della voce *attività immateriali* (+351 milioni di euro), mentre, come già riportato, le *attività finanziarie non correnti* registrano una diminuzione del -47,9%.

Gli *immobili, impianti e macchinari*, presentano un valore, al 31 dicembre 2010, pari a 78.094 milioni di euro corrispondente al costo storico pari a 161.419 milioni di euro rettificato dal relativo fondo di ammortamento pari a 83.325 milioni di euro. L'incremento registrato nell'esercizio 2010 si riferisce, prevalentemente, agli investimenti effettuati nell'esercizio per complessivi 6.375 milioni di euro e alle differenze di cambio per complessivi 1.737 milioni di euro, rettificati dalla quota di ammortamento dell'esercizio 2010 pari a 4.340 milioni di euro e dalla riclassifica ad *attività possedute per la vendita* per 2.267 milioni di euro.

Detta riclassifica si riferisce in particolare a:

- beni relativi alla rete di trasmissione dell'energia elettrica in Spagna (961 milioni di euro), successivamente venduti a dicembre 2010;
- l'impianto di Enel Maritza East 3 (567 milioni di euro);
- gli *asset* relativi al trasporto di gas naturale in Spagna (341 milioni di euro), successivamente venduti a dicembre 2010;
- la quota parte degli immobili, impianti e macchinari di Enel Unión Fenosa Renovables (245 milioni di euro) che saranno oggetto di cessione in base a un accordo siglato con Gas Natural;
- gli impianti di Endesa Ireland (127 milioni di euro).

Le *attività immateriali* ammontano a 39.071 milioni di euro con un lieve incremento rispetto all'esercizio precedente (+0,9). Esse riguardano i costi di sviluppo (per 13 milioni di euro), i diritti di brevetto industriali e di utilizzazione delle opere dell'ingegno per 504 milioni di euro, le concessioni, licenze, marchi e diritti simili per 15.850 milioni di euro, gli accordi per servizi in concessione per 3.240 milioni di euro, altre per 643 milioni di euro, immobilizzazioni in corso ed acconti per 351 milioni di euro e l'avviamento per 18.470 milioni di euro. In particolare si evidenzia che il valore iscritto nella voce *Avviamento* presenta un decremento di 575 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Nelle note di commento al Bilancio consolidato, la Società ha riportato che la stima del valore recuperabile degli avviamenti iscritti in bilancio – tra i quali si evidenziano quelli di Endesa (per 14.501 milioni di euro), di Enel OGK-5 (per 1.242 milioni di euro), di Gruppo Enel Green Power (per 866 milioni di euro), Slovenske

Elektrarne (per 697 milioni di euro) ed Enel Energia (per 579 milioni di euro) - è stata effettuata determinando il valore d'uso delle attività in esame mediante l'utilizzo di modelli *Discounted Cash Flow* che prevedono la stima dei flussi di cassa attesi e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione. In particolare, i flussi di cassa sono stati determinati prendendo a riferimento le più recenti previsioni e le assunzioni in esse contenute sull'andamento economico-finanziario in linea con il piano industriale del Gruppo. Per l'attualizzazione di alcuni flussi è stato considerato un periodo esplicito coerente con l'orizzonte temporale del piano industriale approvato e l'ampiezza complessiva del periodo esplicito è coerente con la vita utile media degli asset. Il valore terminale è stato determinato come rendita perpetua o rendita annua con un tasso di crescita nominale pari alla crescita di lungo periodo della domanda elettrica (in funzione del Paese di appartenenza) e comunque non eccedente il tasso medio di crescita a lungo termine del mercato di riferimento. Il valore d'uso determinato secondo le modalità sopra descritte è risultato superiore a quello iscritto in bilancio.

Le *attività per imposte anticipate*, al 31 dicembre 2010, sono pari a 6.017 milioni di euro in diminuzione di 221 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2009. In merito, nella relazione la Società ha riportato che non sono state accertate imposte anticipate su perdite fiscali pregresse pari a 1.133 milioni di euro, in quanto, sulla base delle attuali stime sui futuri imponibili fiscali, non è stata ritenuta certa la loro recuperabilità. In particolare, tali perdite si riferiscono sostanzialmente alle *holding* di partecipazioni site in Olanda per 608 milioni di euro.

Le *attività finanziarie non correnti* pari, al 31 dicembre 2010, a 4.701 milioni di euro presentano una diminuzione, rispetto al 31 dicembre 2009, di 4.323 milioni di euro, dovuta prevalentemente alla classificazione dei "crediti finanziari per *deficit* del sistema elettrico spagnolo" tra le *attività finanziarie correnti* per effetto del piano di rientro attuabile, in base a quanto stabilito dal Governo spagnolo, tramite la cessione di tali crediti a un apposito fondo di cartolarizzazione ("*Fondo de Titulización*"). Detti crediti, già evidenziati nella precedente relazione, riguardano la quota parte a lungo termine finanziata da Endesa del *deficit* che si genera nel mercato regolato spagnolo qualora i ricavi tariffari prodotti dal mercato elettrico regolato non siano sufficienti a coprire i costi del sistema stesso.

Tra le *altre attività non correnti* pari, al 31 dicembre 2010, a 1.062 milioni di euro (+86 milioni di euro rispetto al precedente esercizio), si segnalano: (i) i "Crediti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati" che includono il solo credito (pari a 142 milioni di euro) vantato verso la Cassa Conguaglio dalle società di distribuzione di energia elettrica italiane, (ii) i "Crediti verso Fondo Statale

Decommissioning", connessi alla quota versata da Slovenské Elektrárne in qualità di generatore di energia da fonte nucleare al Fondo Nucleare Nazionale per il *Decommissioning (Nuclear Fund)*, (e pari a 483 milioni di euro al 31.12.2009) che sono stati riclassificati, al 31 dicembre 2010, tra le "Attività finanziarie non correnti", (iii) gli "altri crediti" che includono il credito (pari a 808 milioni di euro) rilevato da Enel Distribuzione in merito al riconoscimento in tariffa delle dismissioni anticipate dei contatori elettromeccanici e (iv) l'"attività netta programmi del personale" che accoglie il *surplus* (pari a 112 milioni di euro) delle attività a servizio di taluni piani di benefici per i dipendenti di Endesa, rispetto alle relative passività attuariali.

Riguardo alle *attività correnti* si evidenzia che le stesse si incrementano per 7.267 milioni di euro, prevalentemente per gli incrementi registrati nelle *attività finanziarie correnti* (+7.736 milioni di euro), nelle *disponibilità liquide e mezzi equivalenti* (+994 milioni di euro) e nelle *rimanenze* (+303 milioni di euro), parzialmente compensati dalla diminuzione intervenuta nelle *altre attività correnti* (-1.314 milioni di euro). Tra le *attività finanziarie correnti* si segnala la voce "Quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine" che risulta costituita essenzialmente dal credito finanziario relativo al *deficit* del sistema elettrico spagnolo per 9.186 milioni di euro (739 milioni di euro al 31 dicembre 2009) e riclassificato in tale voce a seguito del piano di rientro attuabile (già richiamato in precedenza), tramite un rimborso diretto e la cessione di tali crediti a un apposito Fondo di cartolarizzazione (per un ammontare di 8.467 milioni di euro) in base a quanto stabilito dal Governo spagnolo. Tra le attività correnti, sono altresì da menzionare i *crediti tributari* (pari a 1.587 milioni di euro) i quali si riferiscono a crediti per imposte sul reddito per 819 milioni di euro (523 milioni di euro al 31 dicembre 2009), a crediti per imposte indirette per 446 milioni di euro (450 milioni di euro al 31 dicembre 2009) ed a crediti per imposte erariali e addizionali per 211 milioni di euro (240 milioni di euro al 31 dicembre 2009).

I Crediti commerciali ammontano, al 31 dicembre 2010, complessivamente a 12.505 milioni di euro, come riferito, in analisi, nel capitolo della presente relazione riservato all'argomento (Aspetti ed eventi significativi: cap.6).

Prospetto n. 23

(milioni euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO: PASSIVITA' e PATRIMONIO NETTO			
dal bilancio consolidato 2010			
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	2010	2009 (1)	2010/2009 %
Patrimonio netto del Gruppo			
- Capitale sociale	9.403	9.403	-
- Altre riserve	10.791	7.810	+38,2
- Utili e perdite accumulati	14.217	11.409	+24,6
- Risultato netto dell'esercizio (2)	3.450	4.646	-25,7
Totale Patrimonio netto del Gruppo	37.861	33.268	+13,8
Patrimonio netto di terzi	15.684	12.665	+23,8
Totale Patrimonio netto	53.545	45.933	+16,6
Passività non correnti			
- Finanziamenti a lungo termine (escluse quote correnti)	52.440	55.850	-6,1
- Tfr e altri benefici ai dipendenti	3.069	3.110	-1,3
- Fondo rischi e oneri	9.026	8.846	+2,0
- Passività per imposte differite	11.147	11.107	+0,4
- Passività finanziarie non correnti	2.591	2.964	-12,6
- Altre passività non correnti	1.244	1.259	-1,2
Totale Passività non correnti	79.517	83.136	-4,4
Passività correnti			
- Finanziamenti a breve termine	8.209	7.542	+8,8
- Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	2.999	2.909	+3,1
- Debiti commerciali	12.373	11.174	+10,7
- Debiti per imposte sul reddito	687	1.482	-53,6
- Passività finanziarie correnti	1.672	1.784	-6,3
- Altre passività correnti	8.052	8.147	-1,2
Totale Passività correnti	33.992	33.038	+2,9
Passività destinate alla vendita	998	224	+345,5
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	168.052	162.331	+3,5

(1) Vedi nota (1) del prospetto 21

(2) Al netto dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2010 pari a 940 milioni di euro (940 milioni di euro nell'esercizio 2009)

Il *Patrimonio netto del Gruppo* ammonta a 37.861 milioni di euro (+13,8% rispetto al precedente esercizio 2009), mentre il *Patrimonio netto complessivo* (compresi i terzi) ammonta a 53.545 milioni di euro (+16,6% rispetto al precedente esercizio 2009). Dette risultanze derivano prevalentemente dagli incrementi intervenuti: nelle *Altre riserve* (+2.981 milioni di euro), negli *Utili e perdite accumulati* (+2.808 milioni di euro) e nel *Patrimonio netto di terzi* (+3.019 milioni di euro) parzialmente compensati dal decremento intervenuto nel *Risultato netto d'esercizio* (-1.196 milioni di euro).

Non essendo state esercitate nel corso dell'esercizio 2010 *stock option* in base ai piani di azionariato approvati dalla Società, al 31 dicembre 2010 (così come al 31 dicembre 2009) il capitale sociale di Enel SpA, interamente sottoscritto e versato, risulta pari a 9.403.357.795 euro, rappresentato da altrettante azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna. Al 31 dicembre 2010, in base alle risultanze del libro dei soci e tenuto conto delle comunicazioni inviate alla CONSOB e pervenute alla Società ai sensi dell'art. 120 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 nonché delle altre informazioni a disposizione, non risultano – oltre al Ministero dell'Economia e delle Finanze (con il 31,24% del capitale sociale), a Blackrock Inc. (con il 2,74% del capitale sociale, posseduto esclusivamente da parte di proprie controllate) e a Natixis SA (con il 2,07% del capitale sociale) – azionisti in possesso di una partecipazione superiore al 2% del capitale della Società. Rispetto all'esercizio precedente, si segnala come già riportato in precedenza, che il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha ricevuto dalla controllata Cassa Depositi e Prestiti SpA il 17,36% del capitale di Enel SpA (incrementando quindi la propria partecipazione diretta al capitale della Società dal 13,88% al 31,24%) per effetto dello scambio di partecipazioni azionarie disposto dal decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 30 novembre 2010, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 16 dicembre 2010.

Le *Altre riserve*, pari a 10.791 euro, risultano costituite dalla *Riserva per sovrapprezzo azioni* (5.292 milioni di euro), dalla *Riserva legale* (1.881 milioni di euro), da *Altre riserve* (2.262 milioni di euro), dalla *Riserva conversione bilanci in valuta estera* (456 milioni di euro), dalla *Riserva da valutazione strumenti finanziari* (80 milioni di euro), dalla *Riserva per cessioni di quote azionarie senza perdita di controllo* (796 milioni di euro) e dalla *Riserva da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto* (24 milioni di euro).

Il totale delle passività non correnti presenta una diminuzione di 3.619 milioni di euro (-4,4%) mentre le passività correnti aumentano del +2,9% (+954 milioni di euro).

Tra le passività non correnti si evidenziano:

- i *finanziamenti a lungo termine*, pari a 52.440 milioni di euro, presentano una diminuzione del 6,1 % rispetto all'esercizio precedente. Tale voce riflette il debito a lungo termine relativo a prestiti obbligazionari, a finanziamenti bancari e ad altri finanziamenti in euro ed altre valute, con esclusione delle quote in scadenza entro 12 mesi successivi alla chiusura dell'esercizio. Considerando anche tali quote in scadenza, i finanziamenti a lungo termine ammontano a 55.439 milioni di euro con un decremento, rispetto all'esercizio precedente, del 5,7% (pari a -3.320 milioni di euro). Come evidenziato dalla Società nella relazione al bilancio, al 31 dicembre 2010 il 39%

(51% al 31 dicembre 2009) dell'indebitamento finanziario netto è espresso a tassi variabili. Tenuto conto delle operazioni di copertura dal rischio tasso di interesse, di tipo *cash flow hedge* risultate efficaci in base a quanto previsto dagli IFRS-EU, l'esposizione al rischio tasso di interesse al 31 dicembre 2010 risulta pari al 14% (26% al 31 dicembre 2009). Ove si considerassero nel rapporto anche quei derivati su tassi di interesse ritenuti di copertura sotto il profilo gestionale ma che non hanno tutti i requisiti necessari per essere considerati tali anche da un punto di vista contabile, l'esposizione residua dell'indebitamento finanziario netto al rischio tasso di interesse si attesterebbe al 7% (20% al 31 dicembre 2009);

- il *TFR e altri benefici ai dipendenti* ammonta a 3.069 milioni di euro ed evidenzia un modesto decremento, rispetto all'esercizio precedente, dell'1,3%.

Il Gruppo riconosce ai dipendenti varie forme di benefici individuati nelle prestazioni connesse: al "trattamento di fine rapporto" di lavoro, alle mensilità aggiuntive per raggiunti limiti di età o per maturazione del diritto alla pensione di anzianità, ai premi di fedeltà per il raggiungimento di determinati requisiti di anzianità in azienda, alla previdenza e assistenza sanitaria integrativa, agli sconti sul prezzo di fornitura dell'energia elettrica consumata a uso domestico e ad altre prestazioni simili;

- il *Fondo rischi e oneri*, pari a 9.026 milioni di euro con un incremento, rispetto all'esercizio precedente, del 2,0%;. Tale voce risulta composta da:

- Fondo per decommissioning nucleare, pari 3.020 milioni di euro, riferibile per 2.618 milioni di euro agli impianti V1 e V2 a Jasklovske Bohunice ed EMO 1 e 2 a Mochovce, ed include il fondo per lo smaltimento delle scorie nucleari, del combustibile nucleare esausto e degli impianti nucleari e per 402 milioni di euro agli oneri che verranno sostenuti al momento della dismissione degli impianti nucleari da parte di Enresa, società pubblica spagnola;

- Fondo smantellamento e ripristino impianti, pari a 466 milioni di euro, che accoglie il valore attuale del costo stimato per lo smantellamento e la rimozione degli impianti non nucleari in presenza di obbligazioni legali o implicite;

- Fondo contenzioso legale, pari a 896 milioni di euro (con un incremento del +14,7% rispetto al 31 dicembre 2009), destinato a coprire le passività che potrebbero derivare da vertenze giudiziali e da altro contenzioso. Esso include la stima dell'onere a fronte dei contenziosi sorti nell'esercizio, oltre all'aggiornamento delle stime sulle posizioni sorte negli esercizi precedenti, in base alle indicazioni dei legali interni ed esterni;

- Altri fondi rischi e oneri futuri, pari 2.424 milioni di euro, si riferiscono a rischi e oneri di varia natura, connessi principalmente a controversie di carattere regolatorio, a contenziosi con enti locali per tributi e canoni di varia natura;

- Fondo oneri per incentivo all'esodo, pari a 2.220 milioni di euro (con un decremento rispetto all'esercizio precedente del -6,8%), che accoglie la stima degli oneri connessi alle offerte per risoluzioni consensuali anticipate del rapporto di lavoro derivanti da esigenze organizzative;

- *Passività per imposte differite*, pari a 11.147 milioni di euro al 31 dicembre 2010 (11.107 milioni di euro al 31 dicembre 2009) accolgono essenzialmente la determinazione degli effetti fiscali sugli adeguamenti di valore delle attività acquisite nette in sede di allocazione definitiva del costo delle acquisizioni effettuate nei vari esercizi, e la fiscalità differita sulle differenze tra gli ammortamenti calcolati in base alle aliquote fiscali, inclusi gli ammortamenti anticipati, e quelli determinati in base alla vita utile dei beni. La posta in argomento è da collegarsi con le *attività per imposte anticipate*, riportate in precedenza, in quanto connesse per le eventuali compensazioni tra dette poste, ove consentito;

- *Passività finanziarie non correnti* presentano un saldo, al 31 dicembre 2010, pari a 2.591 milioni di euro con un decremento, rispetto all'esercizio precedente, del 12,6%. La voce accoglie la valutazione a *fair value* dei contratti derivati di *cash flow hedge*, *fair value hedge* e *trading*. I contratti derivati di *cash flow hedge* su tasso di interesse in essere al 31 dicembre 2010, riguardano essenzialmente la copertura del rischio di tasso di interesse su alcuni finanziamenti a lungo termine a tasso variabile. I derivati di *cash flow hedge* su tasso di cambio sono relativi essenzialmente alle operazioni di copertura (mediante *cross currency interest rate swap*) delle emissioni obbligazionarie in sterline e dollari statunitensi. I derivati di *trading* si riferiscono principalmente a operazioni in derivati poste in essere con l'intento di copertura e per le quali non si ravvisa l'opportunità di designazione quali operazioni di *cash flow hedge/fair value hedge* o per le quali non sono soddisfatti i requisiti formali richiesti dallo IAS 39.

Tra le *passività correnti* si evidenziano:

- i *Finanziamenti a breve termine*, pari a 8.209 milioni di euro e in aumento di 667 milioni di euro rispetto al precedente esercizio 2009. Tali finanziamenti sono rappresentati essenzialmente da *commercial paper* che si riferiscono alle emissioni effettuate nell'ambito del programma di 6.000 milioni di euro lanciato da Enel Finance International con la garanzia di Enel SpA, del programma di Endesa Latinoamèrica di 3.000 milioni di euro, nonché del programma di Pagàres di Endesa Capital per 2.000