

milioni di euro. Le emissioni riferite ai suddetti programmi sono pari, al 31 dicembre 2010, a 7.405 milioni di euro. Le *commercial paper* emesse in divise diverse dall'euro sono interamente coperte dal rischio cambio mediante operazioni di *currency swap*;

- i *Debiti commerciali* ammontano a 12.373 milioni di euro ed accolgono i debiti per forniture di energia, combustibili, materiali, apparecchi relativi ad appalti e prestazioni diverse, registrando un incremento di 1.199 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2009 (+10,7%);

- le *Altre passività correnti*, pari a 8.052 milioni di euro con un decremento rispetto all'esercizio precedente dell'1,2%, rilevano prevalentemente: (i) i *Debiti diversi verso clienti* che includono i depositi cauzionali (per 882 milioni di euro) relativi a importi ricevuti dai clienti in forza del contratto di somministrazione dell'energia elettrica e del gas, (ii) i "*Debiti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati*", pari a 2.519 milioni di euro, che includono i debiti relativi all'applicazione dei meccanismi di perequazione sull'acquisto di energia elettrica nei mercati elettrici italiano e spagnolo; e (iii) la voce "*Altri Debiti*", per 1.942 mil. euro.

Sono da segnalare, altresì, le *passività possedute per la vendita*, pari, al 31 dicembre 2010, a 998 milioni di euro che includono le passività relative alle società bulgare (482 milioni di euro), quelle relative a Enel Union Fenosa Renovables (328 milioni di euro) nonché talune passività detenute in Irlanda e America Latina (188 milioni di euro).

Il raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di Enel SpA ed i corrispondenti dati consolidati, è sintetizzato nel seguente prospetto:

Prospetto n. 24*(milioni di euro)*

	Utile	Patrimonio netto al 31.12.2010	Utile (1)	Patrimonio netto al 31.12.2009 (1)
	es. 2010		es. 2009	
Saldi da Bilancio della Capogruppo	3.117	24.516	3.460	23.722
Effetti del Consolidamento dei bilanci delle società controllate	2.049	13.110	2.760	9.383
Eliminazione utili infragruppo	-776	235	- 634	163
Totale Gruppo	4.390	37.861	5.586	33.268
Totale Terzi	1.283	15.684	1.004	12.665
Saldi da Bilancio Consolidato	5.673	53.545	6.590	45.933

(1) Vedi nota (1) del prospetto 21

8.4 Il conto economico consolidato

Il conto economico è redatto in forma scalare - con i dati comparati a quelli dell'esercizio precedente 2009 - e si conforma, per la rappresentazione dei fatti economici, ai principi contabili IFRS/EU. Il *risultato operativo*, pari a 11.258 milioni di euro, si incrementa di 226 milioni di euro (+2,0% rispetto all'anno 2009), ed è determinato dalla differenza ricavi/costi a cui vanno aggiunti i *proventi netti da gestione rischio commodity* (280 milioni di euro). I ricavi, pari a 73.377 milioni di euro, presentano un incremento del +14,0% rispetto al precedente esercizio; i costi, pari a 62.399 milioni di euro, si incrementano del +16,4% rispetto all'anno precedente 2009.

Il *risultato prima delle imposte*, pari a 8.074 milioni di euro, diminuisce di 1.271 milioni di euro (-13,6% rispetto all'esercizio precedente), con il decremento dei *proventi finanziari* (-1.017 milioni di euro pari al -28,3%) e l'incremento degli *oneri finanziari* (+440 milioni di euro pari al +8,2%). Le *imposte* ammontano a 2.401 milioni di euro (in diminuzione del -7,5% rispetto all'esercizio precedente) e presentano un'incidenza del 29,7% sul risultato ante imposte. Il *Risultato netto (Gruppo e terzi)* diminuisce del -13,9% ed è pari a 5.673 milioni di euro.

Prospetto n. 25

(milioni di euro)

dal bilancio consolidato 2010	2010	2009 (1)	2010/2009 %
Ricavi			
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	71.943	62.498	+15,1
- Altri ricavi	1.434	1.864	-23,1
Totale ricavi	73.377	64.362	+14,0
Costi			
- Materie prime e materiali di consumo	36.457	32.638	+11,7
- Servizi	13.628	10.004	+36,2
- Costo del personale	4.907	4.908	-
- Ammortamenti e perdite di valore	6.222	5.339	+16,5
- Altri costi operativi	2.950	2.298	+28,4
- Costi per lavori interni capitalizzati	-1.765	-1.593	(-)+ 10,8
Totale costi	62.399	53.594	+16,4
Proventi/(oneri) netti da gestione rischio commodity	280	264	+6,1
Risultato operativo	11.258	11.032	+2,0
Proventi finanziari	2.576	3.593	-28,3
Oneri finanziari	5.774	5.334	+8,2
Quota dei Proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patr. Netto	14	54	-74,1
Risultato prima delle imposte	8.074	9.345	-13,6
Imposte	2.401	2.597	-7,5
Risultato delle continuing operations	5.673	6.748	-15,9
Risultato delle discontinued operations	-	-158	-
Risultato netto (Gruppo e terzi)	5.673	6.590	-13,9
Quota di pertinenza di terzi	1.283	1.004	+27,8
Quota di pertinenza del Gruppo	4.390	5.586	-21,4

(1) Vedi nota (1) del prospetto 21

Per un esame più analitico, si procede ad evidenziare nel seguito le variazioni più significative intervenute nelle componenti economiche.

RICAVI

I ricavi, al 31 dicembre 2010, risultano pari a 73.377 milioni di euro con un incremento, rispetto all'esercizio precedente, di 9.015 milioni di euro (pari al +14,0%). Essi sono costituiti, in prevalenza, da:

-A) *Ricavi delle vendite e delle prestazioni* per 71.943 milioni di euro:

1) i "Ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio e organismi assimilati" ammontano a 64.045 milioni di euro (+7.760

milioni di euro rispetto all'esercizio 2009, pari al +13,8%). Tale incremento è da ricondurre prevalentemente: (i) alla crescita di 8.448 milioni di euro dei ricavi conseguiti da Endesa e dalle società in America Latina della Divisione Energie Rinnovabili, (ii) alla riduzione, per 1.581 milioni di euro, dei ricavi di vendita e trasporto di e.e. in Italia sul mercato libero e su quello di maggior tutela per effetto della diminuzione delle quantità vendute e dei prezzi medi di vendita, parzialmente compensata dall'incremento, per 1.430 milioni di euro, dei ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica verso altri rivenditori, (iii) alla diminuzione, per 1.040 milioni di euro, dei ricavi di vendita sulla Borsa dell'energia elettrica e sul Mercato per il Servizio di dispacciamento e (iv) al decremento per 162 milioni di euro dei ricavi per vendite all'ingrosso;

2) i *"Ricavi per vendite e trasporto di gas ai clienti finali"*: ammontano a 3.574 milioni di euro con un incremento di 578 milioni di euro (+19,3% rispetto al precedente esercizio). Tale incremento è riferibile al cambio del metodo di consolidamento di Endesa (+178 milioni di euro) ed ai maggiori ricavi sui mercati italiano e spagnolo (+400 milioni di euro) per effetto dell'incremento dei prezzi medi di vendita e delle quantità vendute;

3) i *"Ricavi da vendita di combustibili"*: ammontano a 449 milioni di euro con un incremento di 148 milioni di euro (+49,2% rispetto al precedente esercizio). Tale variazione consegue agli incrementi nelle vendite di gas naturale e di altri combustibili;

4) i *"Contributi di allacciamento alle reti elettriche e del gas"*: ammontano a 1.429 milioni di euro con un incremento di 417 milioni di euro (+41,2% rispetto al precedente esercizio) per l'effetto dell'applicazione dell'IFRIC 18 dal 2° semestre 2009;

5) i *"Ricavi per lavori in corso su ordinazione ed altre vendite e prestazioni"*: ammontano complessivamente a 2.446 milioni di euro con un incremento di 542 milioni di euro (+28,5% rispetto al precedente esercizio).

I *"Ricavi delle vendite e delle prestazioni"* del Gruppo Enel pari a 71.943 milioni di euro, risultano conseguiti nelle seguenti aree geografiche:

Prospetto n. 26*(milioni di euro)*

PROVENIENZA GEOGRAFICA DEI RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	2010		2009	
	Importo	%	Importo	%
Italia	30.767	42,8	30.770	49,2
Europa	27.586	38,3	21.548	34,5
America	9.907	13,8	8.374	13,4
Russia	3.492	4,9	1.746	2,8
Altre	191	0,2	60	0,1
Totale	71.943	100,0	62.498	100,0

B) gli *Altri ricavi* pari a 1.434 milioni di euro presentano un decremento, rispetto all'esercizio precedente, di 430 milioni di euro (-23,1%) e riguardano i contributi a preventivo ed altri contributi, i rimborsi vari, le plusvalenze da cessione di attività e da alienazione di attività materiali nonchè i premi per continuità del servizio ed altri ricavi.

COSTI

I *costi* ammontano a 62.399 milioni di euro e presentano un incremento, rispetto al precedente esercizio, di 8.805 milioni di euro (+16,4%). In particolare, essi si riferiscono a:

a) "*Materie prime e materiali di consumo*", per 36.457 milioni di euro, con un incremento di 3.819 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (+11,7%). In tale voce sono ricompresi i costi per gli *acquisti di energia elettrica* che includono, tra gli altri, gli acquisti effettuati dall'Acquirente Unico per 6.066 milioni di euro (6.770 milioni di euro nel 2009) e dal Gestore dei Mercati Energetici per 3.347 milioni di euro (4.456 milioni di euro nel 2009). Si evidenzia, inoltre, che i costi per acquisto energia, risentono dell'effetto, per 743 milioni di euro, derivante dall'applicazione, a partire dal 1° luglio 2009, della già citata "*Tarifa de Ultimo Recurso (TUR)*".

I costi per gli acquisti di "*Combustibili e gas*", anch'essi inclusi in tale voce, si riferiscono agli acquisti di gas naturale per 4.844 milioni di euro (3.907 milioni di euro nel 2009) e agli acquisti di altri combustibili per 4.578 milioni di euro (3.663 milioni di euro nel 2009);

b) "*Servizi*", per 13.628 milioni di euro con un incremento di 3.624 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+36,2%). Tale voce include la contribuzione di Endesa per 8.255 milioni di euro e risente dei cambiamenti regolatori in Spagna

derivanti dall'applicazione della *Tarifa de Ultimo Recurso* nonché dal cambiamento del metodo di consolidamento di Endesa;

c) "*Costo del personale*", pari a 4.907 milioni di euro per l'esercizio 2010 e rimane sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio 2009 (4.908 milioni di euro). Si rinvia per maggiore analisi al capitolo dedicato all'argomento (rif. capitolo 4.1);

d) *Ammortamenti e perdite di valore*, pari a 6.222 milioni di euro, presentano un incremento di 883 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (+16,5%). Tra le poste più significative si segnalano gli "Ammortamenti delle attività materiali", pari a 4.407 milioni di euro, includono la contribuzione di Endesa pari a 2.216 milioni di euro (1.886 milioni di euro nel 2009). Nella voce "Perdite di valore" nel 2010 sono rilevati 717 milioni di euro (547 milioni di euro nel 2009) la svalutazione di crediti commerciali, oltre all'adeguamento di valore rilevato sull'avviamento di Endesa Ireland per 115 milioni di euro sulla base dello stato delle trattative alla data della chiusura del bilancio;

e) *Altri costi operativi*, pari a 2.950 milioni di euro, presentano un incremento pari a 652 milioni di euro rispetto al precedente esercizio 2009 (+28,4%). Tali costi riguardano, in particolare,: (i) gli accantonamenti per rischi ed oneri diversi per 393 milioni di euro, (ii) le imposte e tasse per 1.057 milioni di euro, (iii) altri costi per 1.274 milioni di euro e (iv) gli oneri per acquisto di certificati verdi pari a 223 milioni di euro;

f) *Costi per lavori interni capitalizzati*, sono pari a 1.765 milioni di euro e si riferiscono per 708 milioni di euro ai costi del personale e per 1.057 milioni di euro ai costi per materiali;

g) I Proventi netti da gestione rischio commodity ammontano a 280 milioni di euro e si riferiscono per 342 milioni di euro a proventi netti realizzati su posizioni chiuse nel corso dell'esercizio parzialmente compensati da oneri netti da valutazione dei contratti derivati in essere al 31 dicembre 2010 per 62 milioni di euro.

h) Gli Oneri finanziari netti ammontano a 3.198 milioni di euro (1.741 milioni di euro nel 2009). Essi sono rappresentati da:

- *proventi finanziari*, pari a 2.576 milioni di euro, in diminuzione di 1.017 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. In particolare, i proventi da strumenti finanziari derivati inclusi nella voce per 1.134 milioni di euro, si riferiscono per 247 milioni di euro a proventi realizzati (240 milioni di euro nell'esercizio 2009) e per 887 milioni di euro a proventi da valutazione (1.406 milioni di euro nel 2009);

- *oneri finanziari*, pari a 5.774 milioni di euro, in aumento di 440 milioni di euro rispetto al 2009. In particolare, sono inclusi nella voce:

- gli "interessi e altri oneri su debiti finanziari", pari a 2.682 milioni di euro, il cui andamento risente essenzialmente del consolidamento integrale del debito di Endesa conseguente al cambio di metodo, da integrale a proporzionale, nonché della strategia di rifinanziamento del debito intrapresa l'ultimo trimestre del 2009 e continuata nel 2010 volta ad allungare la vita media residua del debito e sostituire l'esposizione derivante dal *Credit Agreement*;

- le *differenze negative di cambio*, pari a 1.244 milioni di euro nel 2010 (954 milioni di euro nel 2009) risentono principalmente della conversione dell'indebitamento espresso in valuta diversa dall'euro e coperto da analoghe operazioni di *cross currency interest rate swap*;

- gli *oneri da strumenti derivati*, pari a 1.009 milioni di euro, riferibili per 599 milioni di euro ad oneri realizzati (540 milioni di euro nell'esercizio 2009) e per 410 milioni di euro a oneri da valutazione (499 milioni di euro nel 2009).

i) Le *imposte* dell'esercizio 2010 ammontano a 2.401 milioni di euro con un'incidenza sul risultato *ante* imposte del 29,7% a fronte di un'incidenza del 27,8% nell'esercizio 2009. Le imposte dell'esercizio stimate sulle società estere sono pari a 804 milioni di euro (830 milioni di euro nell'esercizio 2009).

8.5 Dati riclassificati

Nelle pagine che seguono, i dati del conto economico e dello stato patrimoniale sono esposti sulla base di classificazioni (e/o aggregazioni) che permettono, attraverso appositi *indicatori di performance* alternativi a quelli risultanti dagli schemi di bilancio, l'analisi della struttura economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo con modalità più attinenti a quelle utilizzate dal management aziendale per il monitoraggio dell'andamento dei risultati.

Risultati economici per area di attività

Nell'ambito dell'analisi dei risultati per segmento di attività (area di business), si evidenzia la rilevanza delle Divisioni "Iberia ed America Latina", "Generazione ed Energy Management", "Mercato" ed "Infrastrutture e Reti". In particolare, i risultati di tali divisioni rappresentano complessivamente – non tenendo conto del valore delle "elisioni e rettifiche" – l'88% circa del totale ricavi, l'83% circa del *marginale operativo lordo* (MOL) e l'84% circa del *risultato operativo*.

Prospetto n. 27

(milioni di euro)

RIEPILOGO DEI RISULTATI ECONOMICI PER AREA DI ATTIVITA':									
Dati riclassificati	2010			2009 (1)			2010/2009 %		
	Ricavi	MOL	Risultato Operativo	Ricavi	MOL	Risultato Operativo	Ricavi	MOL	Risultato Operativo
- Mercato	18.697	483	58	20.330	393	10	-8,0	+22,9	+480,0
- Generazione ed Energy Management	17.540	2.392	1.832	18.377	3.024	2.482	-4,6	-20,9	-26,2
- Ingegneria ed Innovazione	608	14	10	903	17	14	-32,7	-17,7	-28,6
- Infrastrutture e reti Italia	7.427	3.813	2.911	7.273	4.017	3.137	+2,1	-5,1	-7,2
- Iberia ed America latina	31.263	7.896	4.643	21.800	6.196	3.659	+43,4	+27,4	+26,9
- Internazionale	6.360	1.520	903	5.568	1.452	808	+14,2	+4,7	+11,8
- Energie Rinnovabili	2.179	1.310	966	1.751	1.178	938	+24,0	+11,2	+3,0
- Capogruppo	679	-68	-75	637	-25	-34	+6,6	+(-)172,5	+(-)120,6
- Servizi e altre Attività	1.133	136	26	1.092	124	23	+3,7	+9,7	+13,0-
- Elisioni e rettifiche	-12.509	-16	-16	- 13.369	-5	-5	-	-	-
TOTALE GRUPPO	73.377	17.480	11.258	64.362	16.371	11.032	+14,0	+6,7	+2,0

(1) Vedi nota (1) del prospetto 21

Un'analisi più specifica evidenzia, peraltro, che:

- crescono i *ricavi* per 9.015 milioni di euro (+14,0%), principalmente per l'apporto delle divisioni "Iberia ed America Latina" (+9.463 milioni di euro), "Internazionale" (+792 milioni di euro), "Energie rinnovabili" (+428 milioni di euro) e "Infrastrutture e Reti" (+154 milioni di euro). Tali effetti positivi sono in parte bilanciati dalla diminuzione dei ricavi delle divisioni: "Mercato" (-1.633 milioni di euro) e "Generazione ed Energy Management" (-837 milioni di euro);
- il *MOL* (Margine operativo lordo) si incrementa di 1.109 milioni di euro (+6,7%) per effetto essenzialmente degli aumenti relativi alle divisioni "Iberia ed America Latina", "Internazionale" ed "Energie Rinnovabili";
- il *risultato operativo* cresce di 226 milioni di euro (+2,0%), in linea con l'andamento del margine operativo.

8.5.1 La gestione economica

Con riferimento al sottostante prospetto riepilogativo (n.28), si evidenzia che:

- a) il *marginale operativo lordo (EBITDA)* si incrementa per 1.109 milioni di euro, per effetto essenzialmente dei miglioramenti ottenuti dalle divisioni: "Iberia e America Latina" e "Energie rinnovabili";
- b) il *risultato operativo (EBIT)*, corrispondente al 15,3% dei ricavi, in crescita di 226 milioni di euro rispetto al precedente esercizio, in ragione prevalentemente del miglioramento dei risultati nelle citate divisioni;
- c) il *risultato ante imposte (EBT)* presenta una riduzione pari a 1.271 milioni di euro (-13,6%) riferibile essenzialmente all'incremento degli *oneri finanziari netti*;
- d) il risultato delle *continuing operations*, al netto delle relative imposte di competenza, evidenzia una diminuzione pari a 1.075 milioni di euro (-15,9%).

Prospetto n. 28

(milioni di euro)

	2010	2009 ⁽¹⁾	2010/2009 %
- Ricavi	73.377	64.362	+14,0
- Costi	56.177	48.255	+16,4
- Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio commodity	280	264	+6,1
Margine operativo lordo (EBITDA)	17.480	16.371	+6,7
- Ammortamenti e accantonamenti	6.222	5.339	+16,5
Risultato operativo (EBIT)	11.258	11.032	+2,0
- Proventi finanziari	2.576	3.593	-28,3
- Oneri finanziari	5.774	5.334	+8,2
Totale proventi/oneri finanziari	-3.198	-1.741	+(-)83,7
- Quota proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	14	54	-74,1
Risultato prima delle imposte (EBT)	8.074	9.345	-13,6
- Imposte	2.401	2.597	-7,5
Risultato delle continuing operations	5.673	6.748	-15,9
Risultato delle discontinued operations	-	-158	-
Risultato netto (Gruppo e terzi)	5.673	6.590	-13,9
- (Utili)/Perdite di pertinenza di terzi	-1.283	-1.004	+(-) 27,8
Risultato netto del Gruppo	4.390	5.586	-21,4

(1) Vedi nota (1) del prospetto 21

Dal seguente prospetto (n. 29) si rileva il complessivo incremento, pari a 9.015 milioni di euro (+14,0%), dei *Ricavi di Gruppo* determinati essenzialmente dai maggiori ricavi da "vendita di energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati" (+13,8%) e dai ricavi da "vendita e trasporto di gas ai clienti finali" (+19,3%).

Prospetto n. 29

(milioni di euro)

RICAVI DEL GRUPPO ENEL: DATI RICLASSIFICATI			
	2010	2009 (1)	2010/2009 %
- Vendita e trasporto di e.e. e contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati	64.045	56.285	+13,8
- Vendite e trasporto di gas ai clienti finali	3.574	2.996	+19,3
- Plusvalenze da cessione attività	127	363	-65,0
- Altri servizi, vendite e proventi diversi	5.631	4.718	+19,4
Totale ricavi	73.377	64.362	+14,0

(1) Vedi nota (1) del prospetto 21

* * *

I *costi operativi del Gruppo* (prospetto n. 30) si presentano, nel complesso, in crescita di 7.922 milioni di euro (+16,4%). Sono da evidenziare, in particolare, gli incrementi registrati, rispetto al precedente esercizio, nei "servizi e godimento beni di terzi", "materiali", "acquisto di energia elettrica e consumi di combustibili per generazione e trading" ed "altri costi operativi" per il cui commento si rimanda a quanto riportato al paragrafo 8.4.

Prospetto n. 30

(milioni di euro)

COSTI OPERATIVI DEL GRUPPO ENEL: DATI RICLASSIFICATI			
	2010	2009	2010/2009 %
- Acquisto di energia elettrica	24.714	23.660	+4,5
- Consumi di combustibili per generazione di energia elettrica	6.892	5.835	+18,1
- Combustibili per trading e gas per vendita ai clienti finali	2.655	2.003	+32,6
- Materiali	2.321	1.408	+64,8
- Costo del personale	4.907	4.908	-
- Servizi e godimento beni di terzi	13.503	9.757	+38,4
- Oneri per emissioni di CO2	80	1	-
- Altri costi operativi	2.870	2.276	+26,1
- Costi capitalizzati	-1.765	-1.593	+(-)10,8
Totale costi operativi	56.177	48.255	+16,4

8.5.2 La gestione patrimoniale

Il *patrimonio netto complessivo* (del Gruppo e di terzi) si incrementa di 7.612 milioni di euro (+16,6% rispetto all'esercizio precedente 2009).

Prospetto n. 31

(milioni di euro)

SINTESI STRUTTURA PATRIMONIALE DEL GRUPPO ENEL: DATI RICLASSIFICATI			
	2010	2009(1)	2010/2009 %
- Attività immobilizzate nette	117.858	114.364	+3,1
- Capitale circolante netto	-2.784	-1.084	+(-)156,8
Capitale investito lordo	115.074	113.280	+1,6
- Fondi diversi	-17.225	- 16.825	+(-)2,4
-Attività nette destinate alla vendita	620	348	+78,2
Capitale investito netto	98.469	96.803	+1,7
- 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
- Indebitamento finanziario netto	44.924	50.870	-11,7
Totale	98.469	96.803	+1,7

(1) Vedi nota (1) del prospetto 21

Risulta variato il rapporto di copertura del fabbisogno di capitali ("*capitale investito netto*") costituito per il 54,4% dal *patrimonio netto* (nell'anno precedente uguale al 47,4%) e per il restante 45,6% (rispetto al 52,6% del 2009) dall'*indebitamento finanziario netto*; quest'ultimo, a fine dicembre 2010, presenta un'incidenza sul *patrimonio netto complessivo* pari allo 0,84% (nel 2009 = 1,11%).

8.5.3 La gestione finanziaria

I flussi finanziari dell'esercizio 2010 (rif. prospetto 32) evidenziano un andamento alquanto differenziato rispetto al precedente esercizio.

Il *cash flow da attività operativa* nell'esercizio 2010 è positivo per 11.725 milioni di euro, in aumento di 2.799 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+31,4%). Tale variazione positiva risente del minor fabbisogno connesso alla variazione del capitale circolante netto nei due esercizi a confronto, nonché della crescita del margine operativo lordo conseguente sia al cambio del metodo di

consolidamento di Endesa sia al miglioramento del margine da vendita e trasporto di energia elettrica all'estero.

Il *cash flow da attività di investimento/disinvestimento* nell'esercizio 2010 ha assorbito liquidità per 4.910 milioni di euro mentre nel 2009 ne aveva assorbita per complessivi 12.676 milioni di euro. In particolare, gli investimenti in attività materiali e immateriali, pari a 7.187 milioni di euro, non presentano variazioni significative rispetto all'esercizio precedente. Gli investimenti in imprese o rami di imprese, espressi al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti, ammontano a 282 milioni di euro e si riferiscono sostanzialmente all'acquisizione da parte di Enel Green Power di alcune società operanti nella generazione da fonti rinnovabili in Italia, all'acquisto da parte di Enel Trade della società Enel Longanesi Development, operante nel campo dell'estrazione di gas naturale in Italia, all'acquisizione da parte di Enel North America della società Padoma Wind Power, specializzata nello sviluppo di impianti eolici in California e ad alcune acquisizioni di società minori effettuate da Endesa. Le operazioni di cessione di imprese o rami di imprese, al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti, hanno generato un flusso di 2.610 milioni di euro che è riferito essenzialmente all'incasso del saldo dell'operazione di vendita del 51% del pacchetto azionario detenuto nella società russa SeverEnergia, agli incassi dei corrispettivi per la vendita del 50,01% del capitale di Endesa Hellas per la cessione dell'80% del capitale di Nubia 2000, società titolare delle attività (acquisite da Endesa Gas) nel settore del trasporto e della distribuzione di gas in Spagna e per la cessione delle reti di trasmissione di energia elettrica spagnole. Il fabbisogno generato dalle altre attività di investimento nel 2010, pari a 51 milioni di euro, è essenzialmente correlato al pagamento a saldo della partecipazione in Bayan Resources (acquistata nel corso dell'esercizio 2008), il cui effetto è stato parzialmente compensato dall'incasso ricevuto per la cessione di una quota pari al 39% della partecipazione detenuta in Idrosicilia SpA e dai disinvestimenti dell'esercizio.

Il *cash flow da attività di finanziamento* ha assorbito liquidità per complessivi 5.976 milioni di euro mentre aveva generato liquidità per 2.669 milioni di euro nell'esercizio precedente. Il flusso del 2010 risente sostanzialmente del fabbisogno connesso al pagamento dei dividendi per 3.147 milioni di euro e della variazione dei debiti finanziari per 5.251 milioni di euro; tali effetti sono parzialmente compensati dalla cessione (senza perdita di controllo) del 30,8% delle azioni di Enel Green Power quale risultato dell'offerta globale di vendita delle stesse sul mercato MTA di Borsa Italiana e sui mercati regolamentati spagnoli (2.422 milioni di euro).

Prospetto n. 32*(milioni di euro)*

SINTESI GESTIONE FINANZIARIA DEL GRUPPO ENEL: DATI RICLASSIFICATI			
	2010	2009	2010/2009 %
- Liquidità generata da gestione corrente (cash flow operativo)	11.725	8.926	+31,4
- Liquidità generata (impiegata) in attività di investimento	-4.910	-12.676	-(-) 61,3
- Liquidità generata (impiegata) in attività di finanziamento	-5.976	2.669	-
- Effetto variazione cambi su disponibilità e mezzi equivalenti	214	159	+34,6
- Incremento (decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.053	-922	-
- Disponibilità liquide iniziali	4.289	5.211	-17,7

L'*indebitamento finanziario netto* (rif. prospetto 33) è pari, al 31 dicembre 2010, a 44.924 milioni di euro, con una sensibile diminuzione (-5.946 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2009 e pari al -11,7%). Tale decremento risente essenzialmente delle dismissioni di *asset* realizzate nel corso del 2010 e del buon andamento dei flussi di cassa generati dalla gestione operativa. Tali effetti positivi sono stati parzialmente ridimensionati dal pagamento dei dividendi e dagli effetti negativi delle differenze cambio attribuibili, quest'ultime, alla valutazione al cambio corrente degli strumenti di debito emessi da società che adottano l'euro come valuta locale nonché alla conversione in euro dall'*indebitamento* delle società del Gruppo che hanno una moneta di conto diversa dall'euro stesso.

L'*indebitamento finanziario netto a lungo termine* registra un incremento di 2.067 milioni di euro (+4,3%), quale saldo della riduzione del debito lordo a lungo termine di 3.410 milioni di euro e della riduzione dei crediti finanziari a lungo termine di 5.477 milioni di euro. In particolare, i finanziamenti bancari, pari a 15.584 milioni di euro, evidenziano una riduzione pari a 6.048 milioni di euro.

L'*indebitamento finanziario netto a breve termine*, pari a una posizione creditoria netta di 4.949 milioni di euro al 31 dicembre 2010 e si riduce di 8.013 milioni di euro rispetto a fine 2009, quale risultante di una riduzione nei debiti bancari a breve termine per 1.155 milioni di euro, dell'incremento dei debiti verso altri finanziatori per 1.912 milioni di euro e delle maggiori disponibilità liquide e dei crediti finanziari a

breve per 8.770 milioni di euro. Tra i debiti verso altri finanziatori a breve termine, pari a 9.978 milioni di euro, sono incluse le emissioni di *Commercial Paper*, in capo a Enel Finance International, International Endesa, Endesa Capital, Térmica Portuguesa, per 7.405 milioni di euro, nonché le obbligazioni in scadenza entro i 12 mesi successivi per 1.854 milioni di euro, delle quali circa 716 milioni di euro riferite ai prestiti obbligazionari emessi dal Gruppo Endesa, circa 805 milioni di euro a prestiti obbligazionari emessi da Enel SpA, 195 milioni di euro al prestito obbligazionario emesso da Slovenské Eléktárne.

Prospetto n. 33*(milioni di euro)*

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO: DATI RICLASSIFICATI			
dal bilancio consolidato	2010	2009	Var. % 2010/2009
A - Indebitamento netto a lungo termine	49.873	47.806	+4,3
B - Indebitamento a breve termine	11.208	10.451	+7,2
C - Crediti finanziari e disponibilità liquide	-16.157	-7.387	+(-)118,7
D - Indebitamento netto a breve termine	-4.949	3.064	-
Netto complessivo (A+D)	44.924	50.870	-11,7

Nel seguente prospetto n.34 viene evidenziato *l'indebitamento verso le banche ed il mercato obbligazionario*. E' costituito prevalentemente da obbligazioni e finanziamenti a lungo termine i quali rappresentano l'85,9% del totale indebitamento. Il confronto tra gli esercizi 2010 e 2009, evidenzia un decremento del -5,8% determinato dal decremento del -6,1% delle obbligazioni e finanziamenti bancari a lungo termine e da quello del -3,6% dei finanziamenti a breve verso il sistema bancario.

Le obbligazioni, pari a 34.401 milioni di euro e in aumento di 2.512 milioni di euro, accolgono, tra l'altro, l'emissione da parte di Enel SpA, avvenuta in data 26 febbraio 2010, di prestiti obbligazionari rivolti ai piccoli risparmiatori per un ammontare di complessivi 3 miliardi di euro con scadenza nel 2016, dei quali 2 miliardi di euro a tasso fisso ed 1 miliardo di euro a tasso variabile.

Prospetto n. 34*(milioni di euro)*

INDEBITAMENTO VERSO BANCHE E MERCATO OBBLIGAZIONARIO			
dal bilancio consolidato 2010	2010	2009	2010/09 %
- obbligazioni e finanziamenti bancari a lungo termine	52.440	55.850	-6,1
- finanziamento a breve termine v/s sistema bancario ed emissione commercial paper	8.635	8.958	-3,6
Totale	61.075	64.808	-5,8

8.6 Relazione finanziaria semestrale del Gruppo Enel al 30 giugno 2011: Bilancio consolidato semestrale abbreviato

Al fine di fornire dati più recenti, si riportano quelli contenuti nella Relazione finanziaria semestrale - bilancio consolidato abbreviato del Gruppo Enel al 30 giugno 2011. Nel primo semestre 2011 (relazione approvata dal Consiglio di Amministrazione di Enel S.p.A. il 3 Agosto 2011) si registra un incremento del risultato netto del Gruppo ed un incremento dei ricavi, dei costi, del margine operativo lordo con una lieve flessione del risultato operativo, come appresso specificato:

1 - i ricavi, pari a 38.391 milioni di euro, presentano un incremento del +10,3% rispetto al 30 giugno 2010 riferibile all'incremento dei ricavi da vendita di energia elettrica ai clienti finali ed alla crescita dei ricavi da generazione e trading di energia elettrica. In particolare, le maggiori quantità vendute in America Latina e Russia, associate alla crescita dei prezzi medi di vendita, hanno più che compensato la riduzione delle vendite in Italia;

2 - i costi, pari a 29.580 milioni di euro, presentano un incremento del +13,7% rispetto al 30 giugno 2010 riferibile ai maggiori acquisti di energia elettrica correlati all'incremento della domanda;

3- il margine operativo lordo (*ebitda*) è pari a 8.929 milioni di euro, con un incremento del +0,6% rispetto al 30 giugno 2010, conseguente ai proventi da cessione di partecipazioni e da misurazioni di *fair value*, è connesso essenzialmente al miglioramento del margine operativo lordo delle divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti ed Energie Rinnovabili, compensati in parte dalla diminuzione del margine operativo

loro della divisione Generazione in Italia e della divisione Iberia ed America Latina;

4 - il risultato operativo (*ebit*) è pari a 6.072 milioni di euro con un lieve decremento del -0,2% rispetto al 30 giugno 2010, in conseguenza dei maggiori ammortamenti e perdite di valore intervenuti;

5 - il risultato netto del Gruppo (*utile netto*) pari a 2.552 milioni di euro presenta, rispetto alla situazione al 30 giugno 2010, un incremento pari al +5,2%. Tale incremento risente dei benefici derivanti da cessioni di partecipazioni e da rimisurazioni di *fair value* al netto dell'effetto fiscale e, essenzialmente, della riduzione degli oneri finanziari netti compensati parzialmente dal maggior carico fiscale del 1° semestre 2011;

6 - il capitale investito netto ammonta a 100.372 milioni di euro (98.790 milioni di euro al 31.12.2010) ed è coperto per 54.237 milioni di euro dal patrimonio netto del Gruppo e di terzi e per 46.135 milioni di euro dall'indebitamento finanziario netto;

7 - l'indebitamento finanziario netto ammonta a 46.135 milioni di euro in aumento di 1.211 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010 (pari a 44.924 milioni di euro);

8 - gli investimenti, pari a 2.846 milioni di euro, si incrementano di 217 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2010 (incremento prevalentemente concentrato sulla divisione Energie Rinnovabili);

9 - le imposte, stimate al 30 giugno 2011 per un ammontare di 1.536 milioni di euro, presentano un'incidenza sul risultato ante imposte del 32,5% a fronte di una incidenza del 29,3% del primo semestre 2010;

10 - l'energia richiesta in Italia risulta, nel primo semestre 2011, in lieve aumento (pari al +0,1%) rispetto al primo semestre dell'anno 2010 attestandosi a 162,9 TWh. Tale richiesta è stata soddisfatta per l'86,0% dalla produzione netta nazionale destinata al consumo (85,9% nel primo semestre 2010) e per il restante 14,0% dalle importazioni nette (14,1% nel primo semestre 2010); la domanda di gas in Italia nel primo semestre 2011 registra un decremento del -3,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno 2010;

11 - la produzione netta di energia elettrica del Gruppo è pari a 141,3 TWh (-0,8% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente) per effetto della riduzione della fonte idroelettrica ed eolica parzialmente compensata dalla maggiore produzione fotovoltaica e termoelettrica.